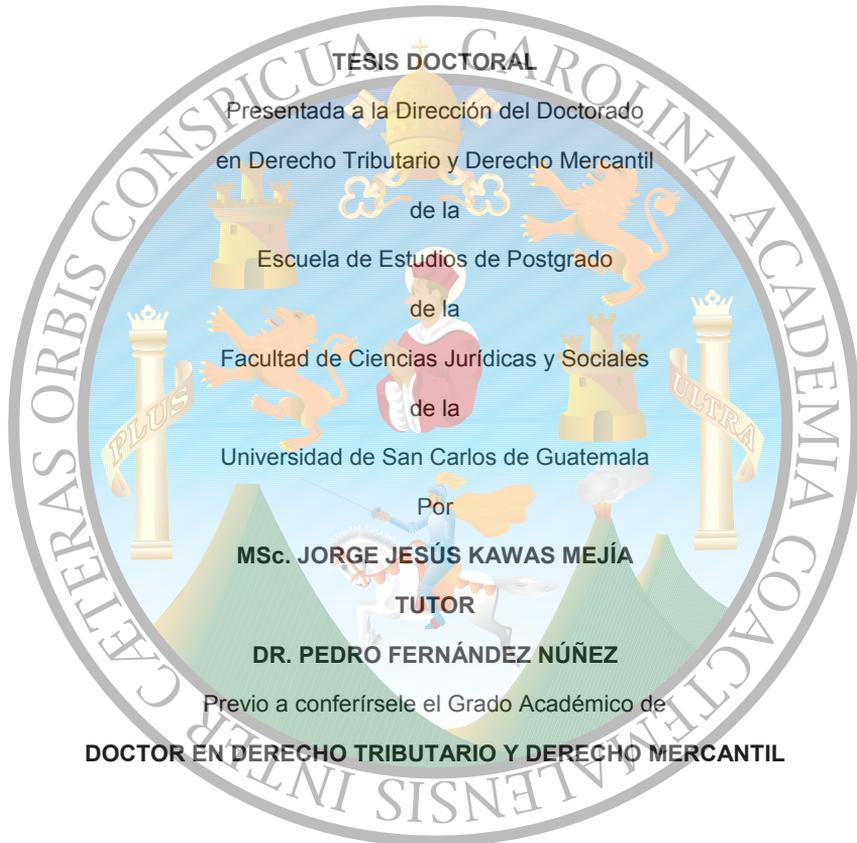






UNIVERSIDAD DE SAN CARLOS DE GUATEMALA  
FACULTAD DE CIENCIAS JURÍDICAS Y SOCIALES  
ESCUELA DE ESTUDIOS DE POSTGRADO

**DERECHOS PATRIMONIALES DE LOS ACCIONISTAS**



Guatemala, julio de 2016



**HONORABLE JUNTA DIRECTIVA  
DE LA  
FACULTAD DE CIENCIAS JURÍDICAS Y SOCIALES  
DE LA  
UNIVERSIDAD DE SAN CARLOS DE GUATEMALA**

DECANO:	Lic. Gustavo Bonilla
VOCAL I:	Lic. Luis Rodolfo Polanco Gil
VOCAL II:	M.A. Rosario Gil Pérez
VOCAL III:	Lic. Juan José Bolaños Mejía
VOCAL IV:	Br. Jhonathan Josué Mayorga Urrutía
VOCAL V:	Br. Freddy Noé Orellana Orellana
SECRETARIO:	Lic. Fernando Antonio Chacón Urizar

**CONSEJO ACADÉMICO DE ESTUDIOS DE POSTGRADO**

DECANO:	Lic. Gustavo Bonilla
DIRECTOR:	Msc. Ovidio David Parra Vela
VOCAL:	Dr. René Arturo Villegas Lara
VOCAL:	Dr. Luis Felipe Sáenz Juárez
VOCAL:	Msc. Ronaldo Porta España

**TRIBUNAL ANTE EL QUE SE DEFENDERÁ  
LA TESIS DOCTORAL**

Presidente:	Dr. Luis Fernando Cordón Morales
Secretario:	Dr. Rodrigo Enrique Franco López
Vocal:	Dra. Ingrid Johana Romero Escrivá

**Razón:** “El autor es el propietario de sus derechos de autor con respecto a la Tesis Sustentada”. (Artículo 5 del Normativo de tesis de Maestría y Doctorado de la Universidad de San Carlos de Guatemala, Facultad de Ciencias Jurídicas y Sociales, Escuela de Estudios de Postgrado).





**USAC**  
TRICENTENARIA  
Universidad de San Carlos de Guatemala

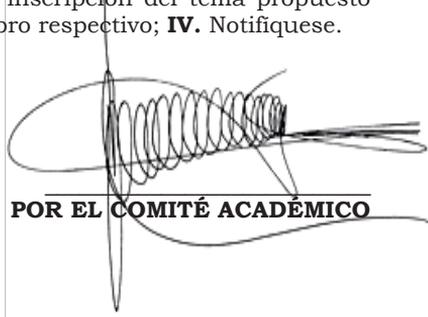
**POSTGRADOS INTERNACIONALES**

Escuela de Estudios de Postgrados  
Facultad de Ciencias Jurídicas y Sociales  
Universidad de San Carlos de Guatemala

**Do. Jorge Jesús Kawas Mejía**  
**Doctorado en Derecho Tributario y**  
**Derecho Mercantil**

**Referencia:** Proyecto Tesis Doctoral y  
Nombramiento de Tutor. Tema: "**DERECHOS**  
**PATRIMONIALES DE LOS ACCIONISTAS**"

Guatemala, veintiséis de junio de dos mil catorce-----  
Visto el petitorio instado por el Doctorando **Jorge Jesús Kawas Mejía**, en relación al proyecto de tesis doctoral y designación de tutor, el Comité Académico en uso de las atribuciones contenidas en el Manual Específico para la Elaboración de Tesis Doctoral del Programa de Doctorado en Derecho Tributario y Derecho Mercantil. **ACUERDA: I) Autorizar el proyecto de tesis** doctoral intitulado: "**DERECHOS PATRIMONIALES DE LOS ACCIONISTAS**". Propuesto por el Doctorando: **Jorge Jesús Kawas Mejía**, debiendo tenerse en cuenta los plazos establecidos para su tramitación y lectura de las disposiciones vigentes y las normas reglamentarias. **II) Nombra como tutor de tesis a: Dr. Pedro Fernández Núñez (Argentina)**, con quien deberá avocarse inmediatamente para dar inicio al desarrollo de su investigación doctoral; **III) Se ordena la inscripción del tema propuesto para el desarrollo de la tesis doctoral en el libro respectivo; IV. Notifíquese.**

  
\_\_\_\_\_  
**POR EL COMITÉ ACADÉMICO**





**USAC**  
TRICENTENARIA  
Universidad de San Carlos de Guatemala

**POSTGRADOS INTERNACIONALES**

Escuela de Estudios de Postgrados  
Facultad de Ciencias Jurídicas y Sociales  
Universidad de San Carlos de Guatemala

Guatemala, 08 de julio de 2014.

**REF: MANIFESTACIÓN DE ACADEMICO**  
**PROPUESTA PARA TUTOR DE TESIS DOCTORAL**

**Honorable**  
**Comité Académico**  
**Doctorado en Derecho Tributario y Derecho Mercantil**  
Facultad de Ciencias Jurídicas y Sociales  
Universidad de San Carlos de Guatemala

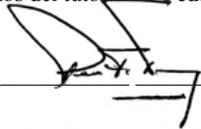
Me dirijo a ustedes en relación a la comunicación dictada por la Coordinación del Doctorado en Derecho Tributario y Derecho Mercantil, de esa casa de estudios y dirigida a la suscrita, en la que se me solicita expresar o no mi anuencia a desempeñar el cargo de **TUTOR DE TESIS DOCTORAL** de la tesis:

**“Derechos Patrimoniales de los accionistas”** Presentado por el Doctorando Jorge Jesús Kawas Mejía.

Al respecto, le manifiesto **mi anuencia a cumplir el cargo de Tutor de Tesis Doctoral**, para el que se me ha propuesto, agradeciendo desde ya tan prestigioso y honorífico cargo, el cual desempeñare de acuerdo con la reglamentación que para ese programa sea la aplicable.

En espera de la comunicación oficial en la que se acuerde mi nombramiento como Tutor de Tesis Doctoral, me despido de usted.

Nombre y apellidos del tutor: **Dr. Pedro Fernández Núñez**

Firma: 





**USAC**  
TRICENTENARIA  
Universidad de San Carlos de Guatemala

Buenos Aires, Argentina 14 de agosto de 2015.

POSGRADOS INTERNACIONALES  
Escuela de Estudios de Posgrados  
Facultad de Ciencias Jurídicas y Sociales  
Universidad de San Carlos de Guatemala

**REF: DICTAMEN DE TUTOR DE TESIS DOCTORAL**

**Doctor**

**César Landelino Franco López**

**Coordinador**

**Doctorado en Derecho Tributario y Derecho Mercantil**

**Facultad de Ciencias Jurídicas y Sociales**

**Universidad de San Carlos de Guatemala**

Me dirijo a usted en relación al nombramiento como **TUTOR DE TESIS DOCTORAL**, que oportunamente fuera comunicado a mi persona por esa Coordinación Doctoral, en el que se dispuso nombrarme como Tutor de Tesis del Doctorando: **JORGE JESÚS KAWAS MEJÍA**. Al respecto vengo a presentar el siguiente:

### **DICTAMEN**

El trabajo de investigación presentado se intituló **“Derechos patrimoniales de los accionistas”**

#### **Del tema de investigación en concreto y su importancia**

La investigación doctoral se centra en el estudio y análisis del Derecho Accionario y en particular de los derechos que afeja para los socios.

La importancia del tema presentado por el postulante descansa en la necesidad de demostrar que en la República de Honduras, la seguridad jurídica del derecho accionario se ve seriamente afectada por que la legislación al respecto es dispersa e incompleta lo cual genera la necesidad de reformar esa legislación y unificarla a efecto de garantizar los derechos no solo de los accionistas sino también los de los acreedores y contratantes de buena fe.

El tema de las sociedades accionadas en Honduras, reviste gran importancia derivado de que la composición típica de estas sociedades en aquel país es de orden familiar, lo que puede afectar el reconocimiento de derechos económicos a accionistas que son ajenos a ese círculo.

#### **De la metodología utilizada para el desarrollo de la tesis**

En la investigación se hace uso de las herramientas metodológicas pertinentes. Sobre esa base se delimita el problema de investigación y los objetivos generales y particulares que van a orientar la investigación doctoral y que conducirán a las conclusiones de la misma.

En el desarrollo de la investigación doctoral, se aprecia el uso de los métodos inductivo, deductivo, analítico, sintético, comparativo y dogmático jurídico. Adicionalmente, se aprecia la utilización de fuentes bibliográficas que no obstante ser limitadas por la escasa producción literaria en Honduras y la falta de editoriales extranjeras, se considera adecuada y constituye parte importante de la metodología utilizada, además de haber recurrido a fuentes primarias y secundarias de la propia realidad hondureña.

### **De lo relacionado al interés que genera el trabajo de tesis en los ámbitos nacional e internacional**

El interés nacional que genera la investigación se origina de la importancia que en los actuales momentos y luego de la reforma producida sobre el Código de Comercio en Honduras en el año 2013, presenta la problemática que no obstante aquella reforma existe sobre el tema de las Sociedades Accionadas y en particular sobre el tema de los Derechos Patrimoniales de los Accionistas y el derecho de los terceros afectados por los actos de la sociedad, lo cual hace pensar en la necesidad de ampliar y complementar una reforma legal que evidentemente no alcanzo todos los objetivos. Siendo la importancia del trabajo de tesis presentado, el constituirse en el antecedente que permita abrir el camino a esa nueva reforma.

En el ámbito internacional, la importancia del trabajo de tesis descansa en el antecedente que para la Legislación Mercantil Latinoamericana, pueden significar los criterios innovadores y novedosos que el postulante presenta, mismos que se aprecia son pioneros de una nueva visión de Legislación en esta materia para toda la región.

### **Del análisis y resolución de la problemática que se investiga con el desarrollo de la tesis doctoral**

La investigación que se ha dirigido, ha permitido entre otras cosas, establecer la existencia de una reforma legal al Código de Comercio Hondureño, que ha derivado incompleta en el área de estudio y la innegable necesidad de aperturar un nuevo proceso de reforma con carácter complementario que busque regular los aspectos torales que omitió la reforma y sin los cuales la problemática presentada por el sustentante continua pendiente de resolverse.

Como consecuencia de lo anterior, la resolución de la problemática se expresara en la realización de la reforma complementaria al código de comercio de Honduras, que permita recoger con la visión correcta el tema relacionado con los derechos patrimoniales de los socios y sobre todo la protección de los terceros vinculados al giro de la sociedad.

**De la contribución social que significa el trabajo de tesis doctoral presentado por la sustentante en el entorno del tema y las instituciones abordadas con el mismo**

Tomando en consideración lo que ya se examinó en este dictamen, relacionado con el tema de la tesis doctoral, el trabajo presentado por el doctorando se constituye en una contribución valiosa para el derecho mercantil en general en la República de Honduras, sobre todo si se toma en consideración que aborda un tema que plantea una problemática siempre criticada por quienes consideran inafectables los derechos de los accionistas en las sociedades accionadas, especialmente cuando se trata de responder ante los terceros afectados por las acciones de aquellas.

Todo lo anteriormente expuesto, razonado y analizado, me conduce a considerar que el trabajo de tesis doctoral presentado por el postulante, además de cumplir con todas las exigencias que impone la legislación universitaria y desarrollarse conforme el marco metodológico adecuado, constituye un esfuerzo de investigación importante y propio del cuarto nivel de educación superior, por lo cual estimo que el mismo debe continuar su trámite como lo ordena la ley, con mi **DICTAMEN FAVORABLE**.

**“ID Y ENSEÑAD A TODOS”**



**Dr. Pedro Fernández Núñez**  
**TUTOR**





**USAC**  
TRICENTENARIA  
Universidad de San Carlos de Guatemala

**POSTGRADOS INTERNACIONALES**

Escuela de Estudios de Postgrados  
Facultad de Ciencias Jurídicas y Sociales  
Universidad de San Carlos de Guatemala

REF. NOMBRAMIENTO DE REVISOR DE TESIS DOCTORAL

Guatemala, 11 de septiembre de 2015

**Doctor**

**César Landelino Franco López**  
**NOMBRAMIENTO REVISOR**  
**Doctorado en Derecho Tributario y Derecho Mercantil**  
Facultad de Ciencias Jurídicas y Sociales  
Universidad de San Carlos de Guatemala

De manera atenta me dirijo a usted para hacer de su conocimiento que esta Coordinación, en uso de las facultades que le confiere el Manual Específico para la Elaboración de la Tesis Doctoral dentro del Programa de **Doctorado en Derecho Tributario y Derecho Mercantil**, lo **NOMBRA REVISOR DE TESIS DOCTORAL**, del doctorando:

**Jorge Jesús Kawas Mejía. Carne: 201390533**

Cuyo punto de tesis doctoral es:

**“DERECHOS PATRIMONIALES DE LOS ACCIONISTAS”**

Para los efectos del desarrollo del proceso de revisión, el interesado deberá contactarse con usted por la vía del correo electrónico o bien mediante el programa de citas presenciales el cual deberá ser autorizado por su persona.

En representación de nuestra casa de estudios y de nuestro programa de doctorado en particular, agradezco a usted la gentileza de su esfuerzo en cooperar con este proceso cuyo propósito va dirigido a fortalecer la formación profesional y la investigación, para obtener que los profesionales que lo cursan, puedan encarar los retos y desafíos que supone la realidad en que vivimos.

Agradeciendo la atención que se sirva prestar a la presente comunicación, me suscribo como su atento servidor.

**“ID Y ENSEÑAD A TODOS”**

**POR COMITÉ ACADÉMICO**

Coordinación Doctorado en Derecho Tributario y Derecho Mercantil





**USAC**  
TRICENTENARIA  
Universidad de San Carlos de Guatemala

POSGRADOS INTERNACIONALES  
Escuela de Estudios de Posgrados  
Facultad de Ciencias Jurídicas y Sociales  
Universidad de San Carlos de Guatemala

Guatemala, 10 de febrero de 2016.

**Señores**  
**Comité Académico**  
**Doctorado en Derecho Tributario y Derecho Mercantil**  
Facultad de Ciencias Jurídicas y Sociales  
Universidad de San Carlos de Guatemala

Me dirijo a usted en relación al nombramiento como **REVISOR DE TESIS DOCTORAL**, que oportunamente fuera comunicado a mi persona por esa Coordinación Doctoral, en el que se dispuso nombrarme como Revisor de Tesis Doctoral del doctorando: **JORGE JESÚS KAWAS MEJIA**.

Al respecto he procedido a Revisar el trabajo de Tesis Doctoral intitulado: **"DERECHOS PATRIMONIALES DE LOS ACCIONISTAS"**, y concluido el proceso de revisión en relación vengo a presentar el siguiente:

#### **DICTAMEN:**

##### **Del área de investigación optada por la postulante en el tema de investigación**

El área de investigación abordada es la del derecho mercantil y en particular el derecho accionario.

##### **De la metodología utilizada para el desarrollo de la investigación doctoral**

El postulante integró las fuentes primarias y secundarias de la investigación y dentro de la metodología utilizó métodos idóneos para el desarrollo de la investigación.

La instrumentalización metodológica fue la que permitió al postulante obtener los resultados y conclusiones expuestos en el contenido de la tesis doctoral.

##### **De la observancia de los requisitos impuestos por el Manual específico para la elaboración de la tesis doctoral y el instructivo para la elaboración y desarrollo de la tesis doctoral**

Luego del examen producto de esta revisión y del cotejo con el contenido del Manual y el Instructivo para la elaboración y desarrollo de la Tesis Doctoral dentro del programa de Doctorado en Derecho Tributario y Derecho Mercantil, se establece que el postulante cumplió a cabalidad con todos y cada uno de los requisitos impuestos por estas disposiciones para la elaboración y desarrollo de su trabajo de Tesis Doctoral.

### **Del probable alcance de la investigación realizada**

Se advierte que el alcance de la investigación es el de demostrar la necesidad de reformar la Legislación Mercantil de la República de Honduras en lo relativo a regular de manera idónea y conveniente los derechos de los accionistas y la protección de los terceros afectados con los negocios de la sociedad.

### **De la incidencia social que se estima pueda tener la investigación doctoral**

Tomando en consideración que la incidencia social que pueda tener la investigación que se hace dentro de los estudios doctorales depende de la profundidad de la investigación sobre el tema y la problemática propuesta para la investigación por parte de la postulante, se aprecia que la incidencia de la investigación es la de comprobar la necesidad de reformar la Legislación de la República de Honduras en relación a los Derechos de los accionistas y la protección de los derechos de los terceros afectados por el giro de los negocios de la sociedad.

Concluido el proceso de Revisión de la Tesis Doctoral y habiendo establecido que la investigación responde a las exigencias de la investigación doctoral y al nivel de excelencia que se requiere en los estudios de Doctorado, me permito opinar que el trabajo presentado debe ser discutido en acto público de defensa de tesis doctoral, previa orden de su impresión, con mi **DICTAMEN FAVORABLE**.

**“ID Y ENSEÑAD A TODOS”**



**Dr. CÉSAR LANDELINO FRANCO LÓPEZ**  
**REVISOR**



**USAC**  
TRICENTENARIA  
Universidad de San Carlos de Guatemala

**POSTGRADOS INTERNACIONALES**

Escuela de Estudios de Postgrados  
Facultad de Ciencias Jurídicas y Sociales  
Universidad de San Carlos de Guatemala

**REF.** RESOLUCIÓN ORDENANDO IMPRESIÓN DE TESIS DOCTORAL DEL DOCTORADO EN DERECHO TRIBUTARIO Y DERECHO MERCANTIL

**COORDINACIÓN PROGRAMA DE DOCTORADO EN DERECHO TRIBUTARIO Y DERECHO MERCANTIL.** Guatemala, diecisiete de julio de dos mil dieciséis. Se tiene a la vista para resolver la solicitud de orden de impresión de tesis doctoral, presentada por el doctorando:

**Jorge Jesús Kawas Mejía** Carné: 201390533

Y

**CONSIDERANDO:** Que el trabajo de tesis doctoral intitulado:

“DERECHOS PATRIMONIALES DE LOS ACCIONISTAS”

Ha cumplido con los requisitos establecidos en el Manual Específico para la Elaboración de la Tesis Doctoral y en el Instructivo para la Elaboración de la Tesis Doctoral, además de presentar los dictámenes suscritos por el Tutor y el Revisor de la tesis doctoral;

**CONSIDERANDO:** Que es competencia de la coordinación del Doctorado, pronunciarse en relación a la solicitud, sobre la **ORDEN DE IMPRESIÓN DE LA TESIS DOCTORAL**, es procedente resolver conforme la ley;

**POR TANTO:** La coordinación del Doctorado en Derecho Tributario y Derecho Mercantil, con base en las facultades que le confiere el Manual Específico para la Elaboración de la Tesis Doctoral,

**RESUELVE: I)** Ordenar la impresión de la Tesis Doctoral intitulada:  
“DERECHOS PATRIMONIALES DE LOS ACCIONISTAS”

**II)** El Interesado deberá cumplir con la impresión del número de ejemplares que exige la normativa correspondiente y entregarlo a la coordinación, previo a solicitar se le señale día y hora para el acto de defensa de tesis doctoral; **III) Notifíquese.**

Dr. César Landelino Franco López  
Coordinador





## DEDICATORIA

- A: Dios Todo poderoso, a quien agradezco con todo mi corazón.
- A: Mis Padres Jorge y Alda, que con su esfuerzo, sacrificio, abnegación y ternura han sido el mejor ejemplo de vida que podría haber pedido.
- A: Desiré Tejada y Cinthia Cano Acosta, por su amistad, por sus invaluable consejos y su acompañamiento, sin los cuales esta tesis no habría rendido frutos.
- A: Mis Hermanos Schukry, Elias, Yelil y Jacobo, que nunca dejen de aprender y que marchen con esfuerzo, diligencia e integridad el camino de la vida.
- A: La Universidad de San Carlos de Guatemala, por permanecer fiel a su misión de enseñar trascendiendo las fronteras de las naciones.
- A: Dr. César Landelino Franco y a su equipo de trabajo, por sus consejos, por su apertura al dialogo, por su colaboración y por su buena disposición, las que van más allá del cumplimiento del deber.





## ÍNDICE

### INTRODUCCIÓN

I

### CAPÍTULO I

1.	Fundamentos del derecho accionario. El Capital Social y las Acciones. ....	1
1.1.	Generalidades. ....	1
1.2.	Conceptualización. ....	2
1.3	El concepto de capital social. ....	3
1.3.1.	Distinción entre capital y patrimonio social. ....	5
1.3.2.	Misión del capital. ....	6
1.3.3.	Principios ordenadores del capital. ....	7
1.3.4.	Medidas de defensa del capital. ....	9
1.3.5.	Acerca de la reforma al Código de Comercio: Decreto No. 284/2013. ....	10
1.4.	Régimen jurídico de las acciones. ....	14
1.4.1.	Introducción. ....	14
1.4.2.	La acción como título valor y como título de derechos del socio. ....	14
1.4.3.	Requisitos de la acción. ....	15
1.4.4.	Derecho de los accionistas a la emisión de los títulos. ....	17
1.4.5.	Distinción entre acciones nominativas y al portador. ....	18
1.4.6.	Categorías especiales de acciones. ....	19
1.4.6.1.	Acciones ordinarias y acciones preferidas. ....	20
1.4.6.1.1.	Acciones preferidas: Impago del dividendo mínimo y mecanismos de protección del accionista preferente. ....	22
1.4.6.2.	Las <i>Non Par Value Shares</i> . ....	23
1.4.7.	Transmisibilidad de la acción. ....	24
1.4.8.	Limitaciones a la libre transmisibilidad. ....	26
1.4.8.1	Efectos de la violación a las restricciones. ....	28
1.4.9.	Adquisición de acciones propias por la sociedad. ....	28
1.4.10.	La acción como objeto de relaciones jurídicas. ....	29
1.4.10.1.	La compraventa de acciones. ....	29
1.4.10.2.	Prenda de acciones. ....	30
1.4.10.3.	Usufructo de acciones. ....	32
1.4.10.4.	Fideicomiso de acciones. ....	34
1.4.10.5.	Embargo de acciones. ....	35
1.4.10.6.	El comodato. ....	35
1.4.11.	Otros títulos emitidos por las sociedades anónimas. ....	36



1.4.11.1. Introducción al tema.....	36
1.4.11.2. Las acciones de goce o disfrute .....	36
1.4.11.3. Los bonos del fundador. ....	39
1.4.11.4. Bonos de trabajador.....	41

## CAPÍTULO II

2. Derechos Económicos de los Accionistas .....	45
2.1. Derecho a la responsabilidad limitada.....	45
2.1.1. Evolución histórica del principio. ....	45
2.1.2. Regulación del principio de responsabilidad limitada en derecho Hondureño. ....	46
2.1.3. Análisis del principio de responsabilidad limitada según la doctrina nacional.....	47
2.1.4. Límites al principio de responsabilidad limitada: La doctrina del levantamiento del velo.....	50
2.1.4.1. Introducción.....	50
2.1.4.2. Análisis de caso.....	52
2.1.4.3. Antecedentes en derecho comparado: la experiencia americana e inglesa. 54	
2.1.4.4. Aplicación de la doctrina en países de Derecho Civil. ....	56
2.1.4.5. Alcance en la aplicación de la doctrina.....	59
2.1.4.6. Fundamentación legal en derecho hondureño. ....	62
2.1.5. Aplicación de la doctrina: El caso de los grupos societarios. ....	63
2.1.6. Diferenciación de otras figuras legales para combatir el fraude. ....	67
2.1.7. Cuestiones procesales en relación con la aplicación de la doctrina.....	69
2.1.8. Últimas palabras y conclusiones. ....	73
2.2. Derecho de opción. ....	75
2.2.1. Concepto e importancia. ....	75
2.2.2. El derecho de opción como forma de protección en el patrimonio social. ....	77
2.2.3. El derecho de opción como forma de protección en la formación de la voluntad social.....	78
2.2.4. El derecho de suscripción preferente entre categorías de acciones. ....	79
2.2.5. Límites al derecho de suscripción preferente.....	80
2.2.6. Legitimación para el ejercicio del derecho. ....	83
2.2.7. Fijación del precio. ....	84
2.2.8. Ejercicio del derecho de opción. ....	91
2.2.9. Derecho de suscripción preferente y derecho de asignación. ....	93



2.2.10. Falta de ejercicio del derecho.....	101
2.2.11. Transferibilidad del derecho. ....	101
2.2.12. Integración y nacimiento de derechos derivados de la suscripción. .	101
2.2.13. Violación del derecho. ....	101
2.2.14. Evolución del derecho comparado. ....	104
2.3. Derecho al dividendo.....	105
2.3.1. Introducción.....	105
2.3.2. El derecho al dividendo y la constitución de reservas.....	107
2.3.3. Formas de dividendos.....	112
2.3.4. Época de pago.....	116
2.3.5. La mora en el pago de dividendos.....	116
2.3.6. La distribución de dividendos.....	117
2.3.7. Forma de pago.....	117
2.3.8. La distribución ilegal de utilidades.....	120
2.3.9. Prescripción del derecho al dividendo decretado.....	121
2.3.10. Los dividendos anticipados.....	121
2.3.11. El derecho de receso por el no pago de dividendo.....	125
2.3.12. Reconsideración del derecho al dividendo.....	128
2.4. Derecho de receso.....	131
2.4.1. Definición y antecedentes.....	131
2.4.2. Requisitos y caracteres.....	132
2.4.3. Supuestos de Receso.....	133
2.4.4. Ejercicio del receso por los accionistas preferentes.....	146
2.4.5. Ejercicio del derecho.....	147
2.4.6. Reembolso.....	149
2.5. Derecho a la cuota de liquidación.....	<b>151</b>
2.5.1. Consideraciones generales entre disolución y liquidación.....	151
2.5.2. Formas de disolución de la Sociedad Anónima.....	152
2.5.2.1. Las causas de disolución parcial.....	152
2.5.2.2. Son causas de disolución total.....	153
2.5.2.3. Desarrollo de los supuestos de disolución automática o de pleno derecho.....	154
2.5.2.4. Disolución por causas estatutarias.....	160
2.5.3. Publicidad de la disolución.....	161
2.5.4. La liquidación de sociedades.....	161
2.5.5. El derecho a la cuota de liquidación.....	163
2.5.6. Usufructo y cuota de liquidación.....	165
2.5.7. Excepción al artículo 148 del Código de Comercio.....	165
2.5.8. Prescripción.....	166



### CAPÍTULO III

3. Análisis de Derecho Comparado .....	167
3.1. Análisis comparativo de los derechos económicos con la Legislación Mercantil de la República de Guatemala .....	167
3.2. Análisis comparativo de los derechos económicos con la Legislación Mercantil Española .....	171

### CAPÍTULO IV

4. Resultados de la Entrevista Practicada .....	175
4.1. Introducción .....	175
4.2. Obtención de información.....	175
4.2.1. Tamaño de la muestra .....	176
4.2.2. Limitantes del estudio.....	177
4.3. Análisis de la información y presentación de resultados .....	178
4.3.1. Presentación de resultados.....	178
4.4. Tabulación de la Información.....	179
4.4.1. Preguntas generales.....	179
4.4.2. Preguntas específicas.....	182
4.5. Análisis y discusión de resultados.....	194
<b>PROPUESTA DE REFORMA LEGISLATIVA .....</b>	<b>203</b>
<b>CONCLUSIONES .....</b>	<b>211</b>
<b>RECOMENDACIONES.....</b>	<b>215</b>
<b>BIBLIOGRAFIA.....</b>	<b>221</b>



## INTRODUCCIÓN

Mediante Decreto No. 73 de 1950 se aprobó el Código de Comercio de la República de Honduras. Esta Norma destinada a regular las relaciones entre comerciantes contiene además las diferentes estructuras y formas de organización empresarial, destacando la figura de la Sociedad Anónima. En relación a este tipo societario, señala la exposición de motivos de la norma referida que “no puede escribirse la historia de la civilización contemporánea sin hacer expresa referencia al papel que las sociedades anónimas han desempeñado como instrumento jurídico decisivo de la organización económica”.

Considerando la importancia de este tipo societario en el que opera el principio mayoritario para la toma de decisiones, no es de extrañar que el legislador hondureño se haya dado a la tarea de regular un marco mínimo dentro del cual operan los derechos políticos y económicos que rigen entre los socios mayoritarios y minoritarios que lo integran.

No obstante, aunque la normativa mercantil fue innovadora en su época al establecer un núcleo de derechos mínimos inderogables, algunos de los cuales serán objeto de análisis en esta tesis, no puede negarse que el paso de los años ha evidenciado la existencia de algunos vacíos o carencias que es preciso estudiar con miras a una eventual reforma al Código de Comercio o, en su defecto, para que los profesionales del Derecho puedan proponer a sus clientes una mejor ordenación y delimitación de los derechos que asisten a los accionistas por vía estatutaria, lo que permitirá mejorar las relaciones entre socios y el gobierno corporativo de las sociedades anónimas.





## CAPÍTULO I

### 1. Fundamentos del derecho accionario: El Capital Social y las Acciones.

#### 1.1. Generalidades.

El Código de Comercio de Honduras constituye el marco referencial que se utilizó en la presente tesis. La norma aludida, aprobada en el año 1950, se divide en seis libros que abordan temas diversos como el derecho de los comerciantes y sus auxiliares (Libro I), las obligaciones profesionales de los comerciantes (Libro II), las cosas mercantiles (Libro III), las obligaciones y contratos mercantiles (Libro IV), la quiebra y suspensión de pagos (Libro V), la prescripción y caducidad (Libro VI).

En particular, esta investigación se centró en el Libro I, Título II sobre los Comerciante Social, Capítulos I, V y X, relativos respectivamente, a las disposiciones generales, a la sociedad anónima y a los criterios de disolución y liquidación de las sociedades mercantiles. Asimismo, se analizó el Libro III, Títulos I y II del Código de Comercio, atinentes a las cosas mercantiles y a la empresa mercantil y sus elementos.

En el contexto antes delineado, se realizó un estudio pormenorizado de los Artículos 21, 28, 90, 113, 139, 144, 145, 146, 148, 149, 319, 337, 338, 456 y 791 del Código de Comercio de Honduras.

Adicionalmente, para profundizar en el tema, se hizo uso de la doctrina más relevante de Honduras, particularmente la del Dr. Laureano Gutiérrez Falla y del Dr. Jorge Roberto Maradiaga, ambos juristas de reconocido prestigio a nivel nacional. Igualmente, se acudió a tratadistas de renombre internacional en materia de derecho mercantil como Ascarelli, Brunetti, Garrigues, Halperin y otros.



## 1.2. Conceptualización.

Con miras a facilitar la comprensión del presente trabajo de investigación, se facilitan a continuación las definiciones de los conceptos jurídicos más relevantes que se abordan en la tesis, cuya esencia se extrae del Diccionario de Derecho Privado .

**Acción:** Es un título transmisible que representa las partes o fracciones en que se divide el capital social, los que otorgan a sus legítimos poseedores iguales derechos sobre los beneficios sociales. Dichos títulos responden con su valor de las obligaciones contraídas por la empresa que los emite.

**Accionista:** Es la persona natural o jurídica titular de una o varias acciones que se compromete, al menos, a suscribirlas y que goza de la cualidad de socio de una sociedad anónima. Sus derechos, determinados por la Ley y por los Estatutos Sociales suelen clasificarse en derechos políticos, como ser: el de voto, de información y de participación en la administración; y, derechos económicos o patrimoniales como el de participación en los beneficios (dividendo), el derecho de participación en el haber social en caso de liquidación, el derecho de opción y de retiro, entre otros.

**Capital:** El término capital se refiere al fondo del que disponen las sociedades en su distinta configuración para los fines que las mismas tienen por objeto. Es la expresión numérica contable del patrimonio al momento de constitución. Representa una cifra de garantía para los acreedores sociales y para los futuros accionistas.

**Dividendo:** Es la parte proporcional de las ganancias obtenidas por una sociedad mercantil que es distribuida a los accionistas previo acuerdo de la Asamblea de Socios. Es el principal derecho económico de los accionistas y se calcula en proporción al valor nominal o facial de los títulos de acciones suscritos. Una modalidad de dividendos es el “dividendo a cuenta”, el que es un anticipo de los dividendos con cargo a beneficios que se espera obtener durante el ejercicio.



**Liquidación:** El término proviene del latín *liquidare*, que implica ajustar cuentas, poner término o fin a una cosa o a las operaciones de un establecimiento comercial u empresa.

**Patrimonio:** Es el conjunto de bienes y derechos aportados en la constitución de la sociedad, el que varía al alza o a la baja en función de las pérdidas o ganancias que resulten del ejercicio social.

**Receso o Retiro:** Es el derecho que tiene el socio de desvincularse de la sociedad en los casos expresamente previstos en el Código de Comercio. Su ejercicio conlleva una disolución parcial de la sociedad.

**Suscripción Preferente (También conocido como Derecho de Opción):** Es el derecho que otorga al accionista la posibilidad de adquirir acciones nuevas en los procesos de ampliación de capital. Se trata de un derecho mínimo del accionista que no puede ser restringido por vía estatutaria.

### 1.3 El concepto de capital social.

Tradicionalmente, se ha definido la sociedad anónima como un capital con personalidad jurídica<sup>1</sup>. La metáfora del reconocido catedrático Joaquín Garrigues ha servido para ilustrar que este tipo societario no existe sin que los socios aporten, ya sea en dinero o en bienes o en derechos valuables en dinero, un capital fundacional plenamente integrado que pueda destinarse a la explotación de una actividad económica predeterminada.

Por lo tanto, el capital es una cantidad numérica fijada en la escritura constitutiva que expresa el importe del patrimonio neto de la sociedad que, a su vez, se representa en títulos valores denominados acciones que pueden ser emitidos al portador o de

---

<sup>1</sup> JOAQUÍN GARRIGUES, CURSO DE DERECHO MERCANTIL § 1 (Imprenta Aguirre 7 ed. 1976).



forma nominativa<sup>2</sup>. En otros términos, el capital es la suma del valor nominal de las aportaciones realizadas por los socios y las prometidas por estos en el marco del proceso de suscripción de acciones<sup>3</sup>.

En el mismo orden de ideas, debe puntualizarse que el capital es propiedad de la sociedad y por lo tanto, salvo disposición expresa en contrario, las aportaciones de los socios se efectúan a *quo ad dominum*, es decir, a título traslativo de dominio (Art. 24.3 del CCom).

Desde 1950 y hasta la entrada en vigencia del decreto No. 284/2013, contenido de la Ley para la Generación de Empleo, Fomento a la Iniciativa Empresarial, Formalización de Negocios y Protección de los Derechos de los Inversionistas, en Honduras era imperativo establecer un capital mínimo para la constitución de sociedades capitalistas, a fin de evitar la constitución de empresas incapaces de desarrollar su objeto social, por contar con un capital reducido o inadecuado para operar en el tráfico mercantil<sup>4</sup>.

No obstante, considerando la crisis financiera imperante en el país, se terminó por implementar un modelo similar al contenido en la Ley de Apoyo a Emprendedores y su Internacionalización (Ley 14/2013), que entró en vigencia en España el 29 de septiembre de 2013, como una medida paliativa a la crisis económica mundial. El régimen contenido en la última reforma al Código de Comercio de Honduras será objeto de análisis en un acápite ulterior.

---

<sup>2</sup> ANTONIO BRUNETTI, TRATADO DEL DERECHO DE LAS SOCIEDADES § 2 (Unión Tipográfica Editorial Hispano Americana (UTEHA) 1 ed. 1960).

<sup>3</sup> JOAQUÍN RODRÍGUEZ RODRÍGUEZ, DERECHO MERCANTIL § 1 (Editorial Porrúa 16 ed. 1982).

<sup>4</sup> Nótese sin embargo que, según URÍA, no es función del capital mínimo garantizar la constitución en la sociedad de un patrimonio suficiente para el desarrollo del objeto social ya que la ley exige un capital mínimo sin exigir que el mismo sea suficiente o proporcional al riesgo de las actividades que la sociedad busque emprender. RODRÍGO URÍA & AURELIO MELÉNDEZ, CURSO DE DERECHO MERCANTIL § II (CIVITAS. 2007)., p.819.



Dicho lo anterior, el artículo 303 del Código de Comercio dispone montos de capital diferenciados en función del tipo societario adoptado, de forma que una sociedad de responsabilidad limitada tiene, en principio, un capital mínimo de L.5,000 (Artículo 70 del Código de Comercio), en tanto que una sociedad anónima, destinada a proyectos de mayor envergadura, requiere en principio, un capital mínimo de L.25,000 (Artículo 92.II Código de Comercio).

Asimismo, el carácter esencial del capital como un elemento determinante para la existencia de una sociedad capitalista se recoge en el artículo 71 del Código de Comercio, en donde se establece que, al momento de constitución, el mismo deberá estar íntegramente suscrito.

### **1.3.1. Distinción entre capital y patrimonio social.**

Debe distinguirse entre el capital social y el patrimonio social. El primero es una cifra estable contenida en el contrato constitutivo que tiene una función contable y jurídica<sup>5</sup>, en tanto que el segundo es el conjunto de las relaciones jurídicas, de propiedad, de goce y de garantía sobre bienes corporales e incorporeales de las que es titular una empresa<sup>6</sup>.

En ese contexto, nos recuerda Ascarelli que el concepto de capital no es estable, sufriendo constantes y continuas modificaciones dada la actividad que desarrolla la sociedad anónima<sup>7</sup>. Por su parte, Rodríguez (1971) señala que frente a la cifra

---

<sup>5</sup> Al respecto, señala Broseta, Curso de Derecho Mercantil, Tomo I, p.351, que el capital social es la primera partida que aparece en el pasivo del balance y, jurídicamente, actúa como una cifra de retención en beneficio o garantía de los acreedores, actuando como un límite para evitar el reparto de beneficios cuando realmente no existen. Es decir que "impide que se repartan beneficios mientras el patrimonio de la sociedad no supere su cuantía".

<sup>6</sup> CÉSAR VIVANTE, TRATADO DE DERECHO MERCANTIL § 2 (Editorial Reus, S.A. 1 ed. 1932).

<sup>7</sup> TULLIO ASCARELLI, PRINCIPIOS Y PROBLEMAS DE LAS SOCIEDADES ANÓNIMAS (Imprenta Universitaria 1 ed. 1951).



aritmética que representa el capital social, se sitúa el patrimonio social entendido como la suma de valores o relaciones jurídicas de la que es titular la sociedad<sup>8</sup>.

Los esfuerzos legislativos en diversos países buscan una coincidencia en el momento constitutivo entre el valor patrimonial y el importe del capital. De hecho, el Código de Comercio prohíbe que al momento de nacimiento de la sociedad se emitan acciones por una suma inferior a su valor nominal (Art. 115 CCom). Transcurrido ese momento, la coincidencia desaparecerá en beneficio o desfavor de la sociedad en función de la marcha de los negocios.

En este contexto, si existen pérdidas, el patrimonio será inferior al capital social. Por el contrario, aquel será mayor a la cifra de capital expresada en la escritura constitutiva si se emiten acciones por un valor superior al valor nominal (sobre la par) o cuando exista una prosperidad económica que se materialice en un incremento de las reservas, del valor de los activos sociales tangibles (edificios, vehículos, mobiliario) o intangibles (adquisición de patentes, marcas o un mayor fondo de comercio).

Recordando las ilustrativas palabras de Vivante “diremos a modo de símil que este capital nominal y abstracto (*nomen juris*) llena frente al patrimonio o capital real, la función de un recipiente destinado a medir el grano, que ora supera la medida, ora no lleva a colmarla”<sup>9</sup>.

### **1.3.2. Misión del capital.**

Fundamentalmente, el capital juega una misión tanto desde el punto de vista de los socios de la empresa como de los acreedores sociales. En este sentido, el capital es

---

<sup>8</sup> JOAQUÍN RODRÍGUEZ RODRÍGUEZ, TRATADO DE SOCIEDADES MERCANTILES § 1 (Editorial Porrúa 4 ed. 1971).

<sup>9</sup> VIVANTE, Tratado de Derecho Mercantil. 1932.



la suma total de las aportaciones de los socios y, a su vez, es una garantía frente a terceros acreedores y para los mismos accionistas.

Es una garantía para los acreedores presentes y futuros considerando el régimen de responsabilidad limitada a las aportaciones efectuadas que es aplicable a los socios de las sociedades anónimas (Art. 28.I CCom). En este sentido, será el patrimonio social el que responda de las deudas de la empresa. Por lo anterior, cualquier reducción del capital social necesita cumplir con una serie de requisitos especiales (como el hecho de requerir, en primera convocatoria, de un *quórum* de asistencia de  $\frac{3}{4}$  partes del capital social) y puede ser objeto de impugnación por parte de dichos acreedores (Art. 22.5 CCom). Igualmente, por ese motivo, los futuros acreedores prestan especial atención al patrimonio antes de cerrar operaciones comerciales.

También se trata de una garantía en beneficio de los accionistas presentes y futuros ya que mantener el capital social es un requisito previo para proceder con la distribución de utilidades. Finalmente, se trata de una garantía para los accionistas futuros porque éstos se interesarán por formar parte de la sociedad en función de los dividendos que distribuya anualmente y de los resultados que reporte la compañía al cierre de cada ejercicio, lo que requerirá mantener la integridad del capital social.

### 1.3.3. Principios ordenadores del capital.

Junto al principio de capital mínimo enunciado con anterioridad, la ordenación del capital social descansa sobre los siguientes principios<sup>10</sup> :

- a. **Principio de determinación:** implica que el capital debe estar determinado en la escritura de constitución, expresando su importe, el número de acciones, nominativas o al portador en que se divida y el valor nominal de las mismas, su clase o serie. Es de notar, sin embargo,

---

<sup>10</sup> AURELIO MELÉNDEZ RODRÍGO URÍA, CURSO DE DERECHO MERCANTIL § II (CIVITAS. 2007).



que la reforma al artículo 14, acápite VII, las sociedades que se acojan al Régimen de Simplificación para el Fomento de la Actividad Empresarial contenido en el Decreto No. 284/2013 pueden limitarse a expresar el porcentaje de participación de cada socio.

- b. Principio de integridad (Artículo 92.II y 94.I Código de Comercio):** supone que el capital debe estar suscrito completamente, lo que implica que todas las acciones deben estar asumidas por personas que posean capacidad para obligarse. En este sentido, se prohíbe la práctica de mantener acciones en cartera no suscritas que los administradores sociales puedan poner a disposición de los socios o de terceros en el momento que estimen oportuno.
  
- c. Principio de desembolso mínimo (Arts. 71 y 92.III):** Tal y como dispone el artículo en referencia, además de estar suscrito, en el caso de las sociedades anónimas, el capital debe estar desembolsado al menos en un veinticinco por ciento y, en las sociedades de responsabilidad limitada, en un cincuenta por ciento. Esta exigencia encuentra su fundamento en el criterio de que la sociedad debe disponer, al iniciar su vida, de un mínimo de recursos disponibles.
  
- d. Principio de estabilidad:** Supone que la cifra de capital no puede ser alterada al alza o a la baja si no es mediante los trámites expresamente establecidos en el Código de Comercio; aunque debe tenerse presente que las sociedades pueden ser de capital variable (Arts. 299 a 207 CCom) en las que el capital es susceptible de incremento a través de aportaciones posteriores que realizan los socios existentes o socios entrantes o, de reducción, en el caso de retiro parcial de las aportaciones (Art. 299 CCom).



- e. **Principio de realidad (Arts. 21, 24, 26 CCom):** Se trata de una mínima defensa de los acreedores sociales consistente en exigir que el capital se integre por las aportaciones que hagan los socios. Por lo anterior, sería nula toda creación de acciones que no posean un respaldo patrimonial.

#### **1.3.4. Medidas de defensa del capital.**

En adición a los principios antes enunciados, el Código de Comercio de Honduras contempla diversas medidas de protección del capital cuya finalidad es salvaguardar los principios ordenadores antes relacionado. En particular, se pueden mencionar las siguientes:

- a. El sistema de cautelas atinentes a la valoración de las aportaciones en especie o no dinerarias (Arts. 96, 106.II, 247.3 CCom).
- b. La prohibición de emitir acciones por debajo de su valor nominal o bajo la par (Art. 115 CCom).
- c. La obligación de constituir una reserva legal con carácter preferente derivada de los beneficios del ejercicio (Art. 32 CCom).
- d. La prohibición de pagar dividendos que no provengan de beneficios realmente obtenidos (Art. 31.1 CCom).
- e. La prohibición a la sociedad de suscribir sus propias acciones y las limitaciones a la adquisición o aceptación en garantía de acciones propias ya emitidas (Art. 122 CCom).



### **1.3.5. Acerca de la reforma al Código de Comercio: Decreto No. 284/2013.**

Tal y como se expresó en páginas anteriores, previo a la reforma del artículo 14.VII del Código de Comercio (Decreto No. 284/2013), la determinación del capital social era un requisito esencial de la escritura constitutiva de toda sociedad anónima. A partir del 5 de junio de 2014, con la entrada en vigencia del decreto referido, se modificó la concepción tradicional del capital social, entendido como una garantía para los acreedores y socios presentes y futuros de la sociedad.

En ese sentido, se establece que el contrato societario de aquellas empresas que se acojan al régimen especial contenido en la reforma podrán limitarse a consignar “la expresión del porcentaje de participación de cada socio cuando no se haga estipulación de capital mínimo”. Una interpretación literal de la norma lleva a la conclusión de que la expresión del capital ha devenido un elemento opcional del contrato societario.

En el análisis de la exposición de motivos del Decreto No. 284 se justifica la modificación en la coyuntura económica que atraviesa el Estado de Honduras y en el deseo de simplificar los trámites para constituir sociedades reduciendo los costos asociados con la incorporación de negocios que han venido operando tradicionalmente como sociedades irregulares o sociedades de hecho. A su vez, se denota un interés por mejorar los índices de competitividad, la generación de empleo y aumentar el recaudo de impuestos por parte del Estado.

Ciertamente, al analizar la legislación comparada, se encuentra en España un antecedente similar en la Ley 14/2013 de 27 de septiembre, por la que se aprobó en el Pleno del Congreso de Diputados de aquel Estado la Ley de Apoyo a los Emprendedores y su Internacionalización (LAEI), la que entró en vigencia el 29 de septiembre de 2013. El contexto en el cual se aprobó la Ley en mención guarda cierta relación con los objetivos plasmados por el mismo legislador hondureño como ser lograr una disminución del desempleo y la escasa iniciativa empresarial derivada



de los altos costos asociados con la incorporación de sociedades mercantiles de cualquier índole.

Visto lo anterior, es de señalar que la LAEI ha sido calificada por los expertos como la “Ley de Buenos Deseos y Mediocres Reformas”<sup>11</sup>. La razón de ese calificativo radica en las críticas formuladas a la misma, las cuales pueden ser extrapolables en alguna medida a la norma hondureña.

El primer problema que plantea la Ley radica en la delimitación de su objeto, ya que del artículo 1 se desprende que se trata de una *Ley Ómnibus* o general para todas las empresas que no tiene en consideración las particularidades propias de cada tipo societario.

En segunda instancia, en lo atinente a la supresión del requisito de consignar el capital social en la escritura de constitución, es de mencionar que en derecho comparado existen antecedentes de sociedades que pueden constituirse con un capital simbólico. Así, en Francia, la Ley Para la Iniciativa Económica (2003-721), de agosto de 2003, autoriza la constitución de la Sociedad de Responsabilidad Limitada en el que el capital es libremente fijado por los estatutos, pudiendo constituirse con un euro de capital. De la misma forma, en octubre de 2008, se publicó en Alemania una reforma a la Ley de Sociedades de Responsabilidad Limitada (GmbHG) a efecto de introducir una modalidad especial de este tipo societario que puede constituirse con un euro de capital. Estas empresas están sujetas a un estricto régimen legal.

Finalmente, en Bélgica se introdujo una reforma al Código de Sociedades para permitir la constitución de las denominadas Sociedades Privadas de Responsabilidad Limitada *Starter*, que también pueden constituirse con un euro de

---

<sup>11</sup> Francisco Vicent Chulía, *La Ley de Apoyo a los Emprendedores y su Internacionalización. Aspectos Mercantiles*, REVISTA ARANZADI DE DERECHO PATRIMONIAL (2014).



capital, en comparación con las sociedades regulares de responsabilidad limitada de ese país que requieren un capital social mínimo de 18,550 euros<sup>12</sup>.

La característica común que puede observarse en las legislaciones referidas radica en que las sociedades constituidas al amparo de la normativa especial inician con un capital exiguo que facilita o fomenta la iniciativa empresarial, pero en modo alguno liberan a los emprendedores de la obligación de aportar un capital que sirva de garantía ante terceros acreedores. De hecho, cada legislación impone, directa o indirectamente, la obligación de destinar parte de las utilidades que se obtengan a efecto de integrar el monto mínimo de capital establecido en la Ley para cada tipo societario.

De hecho, la Ley española acoge la posibilidad de constituir la sociedad con un capital inferior al mínimo legal de 3,000 euros requerido para sociedades de responsabilidad limitada (por tanto, puede ser un euro de capital). No obstante, impone la obligación de destinar el 20% del beneficios del ejercicio a reserva legal, impide el reparto de utilidades a los socios mientras no se cubra, al menos, el 60% del capital legal mínimo, es decir, 1,800 euros y prohíbe que la retribución de socios y administradores exceda del 20% del patrimonio neto correspondiente a cada ejercicio.

Lo antes expuesto contrasta con la postura del legislador hondureño. La reforma contradice lo dispuesto en los artículos 92 romano II, 94 romano I, 303 del Código de Comercio que no fueron objeto de modificación, los que establecen de forma imperativa, que debe existir un capital social mínimo que debe ser íntegramente suscrito, resultando imposible dicha suscripción mientras no se determine el monto del capital y el valor nominal de cada acción<sup>13 14</sup>.

---

<sup>12</sup> Id. at.

<sup>13</sup> Luis Cabral, *Las Acciones Sin Valor Nominal Según la Legislación Mexicana*.

<sup>14</sup> Señala Luis Cabral en su artículo "Las acciones sin valor nominal según la legislación mexicana", p.21 a 35 que: "en los sistemas como el nuestro, de capital fijo cuyas demás características después señalaremos, es ineludible saber por anticipado el importe del capital y el valor nominal de las



En el mismo orden de ideas, parece que la reforma contradice lo dispuesto en los artículos 113, 115, 130 romano IV, del Código de Comercio, que establecen que las acciones son partes alícuotas o iguales del capital cuyo valor nominal mínimo será L.100.00. Al admitir la posibilidad de que los socios no estipulen un capital fundacional mínimo, se estaría admitiendo la posibilidad de que una sociedad pueda tener “*no par value shares*”, es decir, acciones con un valor nominal inexistente o incluso, equivalente a 0, lo que resulta inadmisibles a tenor del artículo 113 precitado. Se comparte, por tanto, el criterio del profesor mexicano Jorge Barrera Graf, quien afirma que las acciones sin valor nominal fueron introducidas por influencia del derecho norteamericano, pero que no tienen cabida en este sistema jurídico<sup>15</sup>.

Se concluye, con fundamento en lo antes expuesto, que las reformas mercantiles aprobadas recientemente requerían de un mayor estudio y reflexión.

Habiendo analizado la importancia del concepto de capital social desde una perspectiva tradicional así como las últimas reformas aprobadas en ese aspecto, resulta oportuno abordar el estudio del régimen jurídico de las acciones. La relación existente entre ambos conceptos se deriva del hecho que el capital social aportado por los socios se divide en partes iguales que atribuyen, individualmente consideradas, un complejo unitario de derechos y poderes de naturaleza administrativa y económica.

---

acciones; de otra manera se haría IMPOSIBLE la suscripción”.  
<http://www.juridicas.unam.mx/publica/librev/rev/revnot/cont/2/cnt/cnt6.pdf>, consultado el 7/04/2016.

<sup>15</sup> Jorge Barrera Graf, *Las Acciones Sin Valor Nominal*, BOLETÍN DEL INSTITUTO DE DERECHO COMPARADO (1950).



## **1.4. Régimen jurídico de las acciones.**

### **1.4.1. Introducción.**

Previo a abordar el tema concreto de los derechos patrimoniales de los accionistas, es imprescindible describir el régimen jurídico de las acciones. Son estos títulos valores de participación los que confieren a sus legítimos titulares el estatus del accionista, atribuyéndoles, a la vez, una serie de derechos políticos y económicos de naturaleza política y económica.

### **1.4.2. La acción como título valor y como título de derechos del socio.**

En las sociedades anónimas el capital suscrito se divide en un número predeterminado de partes alcuotas o iguales con un valor nominal mínimo de 100.00 Lempiras. Estas partes se caracterizan por ser homogéneas, estandarizadas, libremente transferibles y representadas por medio de títulos valores llamados acciones. Cada acción representa la cuota mínima de participación en el capital social y es la unidad de medida de los derechos sociales del accionista, lo que explica su indivisibilidad<sup>16</sup>.

Es de señalar que se aplican a las acciones aquellas disposiciones relativas a los títulos valores de conformidad con el artículo 126 del Código de Comercio, por lo que se puede afirmar que la condición de accionista va ligada ineludiblemente a la titularidad de la acción. Por consiguiente, es la tenencia de los títulos valores, de conformidad con las reglas preceptuadas en el Código de Comercio y en los Estatutos Sociales, la que atribuye los derechos económicos y políticos reconocidos por la legislación y por los estatutos sociales<sup>17</sup>.

---

<sup>16</sup> GIAN FRANCO CAMPOBASSO, MANUALE DI DIRITTO COMMERCIALE § 1 (UTET ed., UTET 2 ed. 2002).

<sup>17</sup> RODRÍGO URÍA, CURSO DE DERECHO MERCANTIL. 2007.



### 1.4.3. Requisitos de la acción.

El artículo 130 del Código de Comercio enumera los requisitos que deben expresarse en los títulos de las acciones y en los certificados provisionales. Siguiendo la clasificación establecida por Rodríguez (1971), se puede distinguir entre<sup>18</sup>:

#### A) Requisitos personales que pueden ser relativos a:

a) La sociedad, entre los que destacan la denominación, el domicilio, la duración de la misma (Art. 130 romano I CCom), la fecha de constitución y los datos de inscripción en el Registro Mercantil (Art. 130 romano II CCom);

b) Los representantes, como ser la firma de los administradores que conforme a la escritura de constitución deban suscribir el documento (Art. 130 romano VIII CCom);

c) El titular de las acciones, en el caso de títulos nominativos, en cuyo caso deberá consignarse el nombre, la nacionalidad y el domicilio (Art. 130 romano III CCom).

#### B) Requisitos Reales, los que se dividen a su vez en:

a) Los referentes al título mismo, como ser el número total de acciones y su valor nominal (Art. 130.IV CCom), las exhibiciones que sobre el valor de la acción haya pagado el accionista o la mención de ser liberada (Art. 130 romano VI CCom), la serie y número de las acciones o del certificado provisional con indicación del número total de acciones que pertenecen a la misma serie (Art. 130 romano V CCom); y

---

<sup>18</sup> RODRÍGUEZ, Tratado de Sociedades Mercantiles. 1971.



**b)** Los atinentes al importe del capital social suscrito aunque no esté exhibido (Art.130 romano IV CCom);

**C)** Requisitos funcionales, que pueden ser de dos tipos:

**c)** Los consistentes en consignar en el título los principales derechos concedidos y las obligaciones impuestas al tenedor de la acción y, en su caso, las limitaciones existentes al derecho de voto (Art. 130 romano VII CCom).

**c)** Las restricciones a la libre transmisibilidad de los títulos (Art. 140.1 CCom).

Por su parte, el artículo 131 del Código de Comercio resultará aplicable en el supuesto de que exista omisión de cualquiera de los requisitos antes enunciados. En particular, dispone la norma que los administradores y encargados de la emisión de acciones o certificados provisionales serán solidariamente responsables de los daños y perjuicios que ocasionen a los tenedores por la omisión de algunos requisitos o por la infracción de las disposiciones legales aplicables en relación con ese tema.

Desde el punto de vista de la validez jurídica de los títulos que presenten dichas omisiones, debe matizarse que no necesariamente se producirá la nulidad absoluta o relativa de los títulos accionarios. En realidad, deberá determinarse en cada caso concreto si la omisión va referida a un requisito esencial o si, por el contrario, recae en un elemento no esencial.

Esta conclusión encontraría su asidero legal en una regla aplicable a los títulos de valores de pago, según la cual, la omisión de datos en el título no afecta su validez



siempre y cuando se complete la información faltante previo al ejercicio de la acción ejecutiva de cobro<sup>19</sup>.

Igualmente, el artículo 450.2 del Código de Comercio establece que la omisión de menciones y requisitos en los títulos valores no afectará la validez del negocio jurídico que dio origen al documento o al acto. Adicionalmente, el Código de Comercio establece una serie de normas supletorias que serían aplicables en caso de omitirse los requisitos mínimos contenidos en la Ley.

Con base en lo antes expuesto se considera, por ejemplo, que es un elemento esencial de la acción el consignar el lugar de expedición del título o el lugar del domicilio social, pues se entenderá expedido en el lugar en donde la empresa tenga su sede social (Art. 451.7 CCom). Tampoco sería esencial incluir en el título la duración de la sociedad pues se presumirá que la misma es indefinida, salvo que los socios establezcan expresamente un término de duración del contrato. En los demás casos deberá estarse a la gravedad de la omisión. En todo caso, para ejercer la acción de daños y perjuicios, deberá acreditarse la relación causal entre esta y la producción de un daño determinado y cierto que sea valuable económicamente.

#### **1.4.4. Derecho de los accionistas a la emisión de los títulos.**

Los accionistas tienen un derecho inderogable a la emisión de los títulos. Debe de aclararse que la proporción de capital social suscrito y desembolsado (es decir pagado) se representa mediante títulos definitivos de acciones, en tanto que el capital que únicamente ha sido suscrito pero no pagado deberá representarse por medio de certificados provisionales que, una vez abonados, se sustituyen por títulos definitivos.

---

<sup>19</sup> RODRÍGO URÍA, CURSO DE DERECHO MERCANTIL. 2007.



El artículo 129 del Código de Comercio otorga un plazo máximo de un año contado a partir de la fecha de constitución de la sociedad o de su modificación para la expedición de los títulos definitivos. Transcurrido ese plazo, los accionistas podrán exigir judicialmente la emisión de dichos títulos (Art. 135 CCom).

La emisión de los títulos definitivos de acciones y de los certificados provisionales está limitado temporalmente en el sentido de que no podrá procederse a su libramiento antes de la constitución legal de la sociedad (Art. 129.3 CCom).

#### **1.4.5. Distinción entre acciones nominativas y al portador.**

Existen múltiples y diversas clasificaciones de los títulos valores en general. En el caso de las acciones, el Código de Comercio distingue entre las que son nominativas, y las que son al portador, en función de la forma en que se designa al titular y del derecho incorporado en el título.

En este sentido, son nominativas, aquellas acciones en las que se plasma el nombre del titular, es decir, en las que se designa directa y expresamente los datos de identificación personal del propietario del derecho incorporado. Se caracterizan porque su circulación requiere que el emisor anote la transmisión en un libro registro especial, por lo que no pueden circular según la voluntad unilateral del titular de la acción (Art. 137 CCom).

Por su parte, los títulos al portador, también conocidos como anónimos o de legitimación pura, son los que no designan los datos personales del titular, por lo que legitiman al tenedor por su simple posesión para ejercer el derecho incorporado en el título. Para que las acciones sean al portador, es preciso que estén totalmente pagadas ya que los artículos 116 y 117 del Código de Comercio establecen, respectivamente, que solo las acciones totalmente pagadas serán liberadas y que las acciones que no estén íntegramente pagadas serán nominativas.



#### 1.4.6. Categorías especiales de acciones.

Aunque históricamente se asentó el principio de la igualdad absoluta de las acciones y de los accionistas, la práctica mercantil debilitó rápidamente esta concepción. En efecto, los accionistas pueden tener diversos intereses dentro de la misma sociedad. Así, algunos tendrán interés en adquirir o mantener derechos de control o políticos en la compañía, en tanto que otros buscarán únicamente un retorno económico de su inversión sin tener un deseo de participar en la gestión de los asuntos societarios. Visto lo anterior, resultaba práctico crear títulos diversos de acciones que otorgaran beneficios específicos a diversos tipos de accionistas.

Por lo anterior, la doctrina italiana apunta que aunque las acciones confieren teóricamente idénticos derechos a sus titulares (Art.2348.2 Código Civil Italiano), en realidad se trata de una igualdad relativa y no absoluta que surge del hecho que se acepta la creación de categorías diversas de acciones que confieren derechos heterogéneos a sus titulares<sup>20</sup>.

La Ley hondureña, al igual que la antigua Ley de Sociedades Anónimas de España (Art. 49.1) y la actual Ley de Sociedades de Capital de ese país (Art. 94), entiende el principio de igualdad consagrado en el artículo 127 del Código de Comercio en función de cada clase o categoría de acciones. Por ello, las acciones de la misma clase conferirán los mismos derechos, sin perjuicio de que puedan existir diferencias dentro de cada serie<sup>21</sup>. Del mismo modo, aunque la legislación mercantil no lo dispone expresamente, es práctica común de que todas las acciones que integren una misma clase y serie tengan igual valor nominal<sup>22</sup>.

Visto lo anterior, procede distinguir entre diversos tipos especiales de acciones que serán objeto de análisis a continuación.

---

<sup>20</sup> CAMPOBASSO, Manuale Di Diritto Commerciale. 2002.

<sup>21</sup> RODRÍGO URÍA, CURSO DE DERECHO MERCANTIL. 2007.

<sup>22</sup> v. Art. 49.2 Ley de Sociedades Anónimas (LSA) de España.



#### 1.4.6.1. Acciones ordinarias y acciones preferidas.

La posibilidad de crear acciones de distintas clases que confieran derechos desiguales es lo que ha llevado a la tradicional distinción entre acciones ordinarias, que atribuyen a sus titulares el régimen normal de derechos y obligaciones, y las acciones preferentes o preferidas, que otorgan ventajas o privilegios, usualmente de naturaleza económica, respecto de las acciones ordinarias.

En relación a este tema, la legislación de Honduras admite la emisión de acciones preferidas en las sociedades anónimas con un capital social superior a L.500,000.00, estableciendo como límite que no superen las dos terceras partes del capital suscrito (Art. 148.2 CCom). Estas acciones se caracterizan por no tener derecho a voto, ya que fueron concebidas para favorecer la capitalización de grandes empresas y permitir, a la vez, una consolidación del control del grupo de accionistas originarios. A cambio de esta restricción, atribuyen mayores derechos económicos a sus legítimos tenedores<sup>23</sup>, que suelen ser pequeños accionistas que buscan maximizar la rentabilidad de su inversión y que no tienen un especial interés por participar en el manejo de los asuntos societarios<sup>24</sup>.

Hay que precisar que las acciones sin voto, al igual que aquellas que lo confieren, otorgan a sus titulares la condición de socios. Además, en cuanto al contenido de los privilegios que otorgan, destaca el derecho a percibir un dividendo preferente y acumulativo mínimo del 7% anual.

Que el dividendo sea preferente significa que las utilidades se deben destinar, en primer lugar, a cubrir de forma íntegra el rendimiento mínimo antes relacionado previo a distribuir dividendos a las acciones ordinarias. La característica de que sea acumulativo implica que si las utilidades de un ejercicio son insuficientes para cubrir

---

<sup>23</sup> Al respecto, señala Uría que son “acciones privilegiadas, ya que la supresión del derecho de voto viene compensada con la atribución de un conjunto de beneficios de naturaleza económica en relación a las acciones ordinarias”. Curso de Derecho Mercantil, Tomo I, p.881.

<sup>24</sup> RODRÍGO URÍA, CURSO DE DERECHO MERCANTIL. 2007.





inferior a la de los demás accionistas porque, incluso si las ganancias del ejercicio les permiten, no tendrán derecho a cobrar más que el importe del interés previamente asignado a su inversión<sup>26</sup>. Por lo anterior, se concluye que la utilización de este tipo de acciones de voto limitado no participantes no debería ser admitida en derecho hondureño.

Otro derecho económico especialmente conferido a esta clase de accionistas es el de obtener el reembolso de sus aportaciones con preferencia a las acciones ordinarias en el caso de liquidación de la sociedad (Art. 149.4 CCom)

#### **1.4.6.1.1. Acciones preferidas: Impago del dividendo mínimo y mecanismos de protección del accionista preferente.**

El Código de Comercio reconoce el derecho de retiro a los accionistas que no perciben un retorno mínimo por su inversión. En el caso de los accionistas preferidos, resta por analizar si aquellos que permanecen en sociedad, a pesar de no haber recibido utilidades, pasan a ostentar el mismo derecho de voto que corresponde a los accionistas comunes mientras no les sean cancelados los derechos económicos preferentes a los que alude la Ley. Sobre ese particular, el legislador hondureño concede el derecho de voto en igualdad de condiciones al de los titulares de acciones ordinarias, sin perder por ello las ventajas económicas propias de esa serie de acciones, en el caso de que no se repartan dividendos preferentes por más de tres ejercicios, aunque no sean consecutivos (Art. 149.5 CCom).

De igual forma, otro mecanismo de protección especial consiste en reconocerles el derecho de voto en aquellas cuestiones que revisten especial importancia para la vida social, como ser modificaciones en la duración de la sociedad, fusiones o

---

<sup>26</sup> Id. at.



transformación, cambio del domicilio social fuera del territorio nacional y emisión de obligaciones (Art. 148.1 CCom).

Otro mecanismo de protección especial para los tenedores de acciones de voto limitado es que tienen también el derecho a oponerse a las decisiones adoptadas por la mayoría social reunida en Asamblea de Socios. En este aspecto, los artículos 149.3 y 199.3 del Código de Comercio otorgan los mismos derechos que a los socios comunes a efecto del ejercicio de las acciones de nulidad e impugnación.

Asimismo, el artículo 149 precitado les reconoce el derecho a verificar los balances auditados y libros contables.

#### **1.4.6.2. Las *Non Par Value Shares*.**

Las denominadas *non par value shares* son aquellas en las que el emisor no consigna en el título su valor nominal. Nueva York fue el primer estado de la unión americana en autorizar la emisión de acciones sin valor nominal o facial en el año 1912<sup>27</sup>. Entre las jurisdicciones de derecho civil que admiten esta figura puede citarse la Ley General de Sociedades Mercantiles de México que, en su artículo 125.IV dispone que los títulos de las acciones y los certificados provisionales deberán contener el importe del capital social, el número total y el valor nominal de las acciones “salvo que se disponga lo contrario en el contrato social, en cuyo caso podrá omitirse tanto el valor nominal como el importe del capital”.

La ventaja que presenta este tipo de títulos radica en que, al no tener valor nominal, los inversores están en la obligación de investigar y determinar por sí mismos el valor real de las acciones de una empresa en un momento dado. Esto les hace menos propensos a ser defraudados por el valor facial que aparece en un título ya que, tal y como se expuso anteriormente, el valor patrimonial de una sociedad puede

---

<sup>27</sup> James H. Pou, *Shares of Stock Without Par Value*, 1 THE NORTH CAROLINA LAW REVIEW 26(1922).



oscilar a la baja y es posible, por ejemplo, que una acción tenga un valor facial de L.100.00 pero que, por las vicisitudes del negocio, su valor real sea únicamente de L.10.00.

En cuanto a las sociedades, la emisión de acciones sin valor nominal les resulta ventajosa porque si el patrimonio social disminuye, tienen la posibilidad de financiarse por medio de la emisión de nuevas acciones que pueden ser vendidas en función del valor en libros de la compañía. Por el contrario, aquellas legislaciones que obligan a que conste el valor nominal en los títulos de acciones, usualmente restringen su enajenación por un valor inferior al que aparece en la cara del documento. Por lo tanto, en un escenario en el que el valor nominal del título es L.100.00 pero el valor real en libros es únicamente de L.50.00, la empresa no tendrá la libertad de colocar las acciones por un valor inferior al facial, lo que dificulta la obtención de recursos en momentos en que los mismos son necesarios.

En el caso de Honduras, a pesar de la estrecha relación del Código de Comercio de Honduras con la Ley General de Sociedades Mercantiles de México, no se ubica una disposición similar o equivalente del artículo 125. IV y, de hecho, existe prohibición expresa de emitir acciones por una suma menor a la de su valor nominal (Art. 115 CCom). En otras palabras, no existe duda en el derecho hondureño acerca de la inadmisibilidad de las *no par value shares*.

#### **1.4.7. Transmisibilidad de la acción.**

En las sociedades anónimas, rige el principio de libre transmisibilidad de las acciones. Esta característica ha sido un catalizador del éxito de este tipo de sociedades, ya que se facilita a los socios la desinversión mediante la transmisión de los títulos o anotaciones contables que determinan su condición de accionistas sin



necesidad del consentimiento previo de los demás accionistas<sup>28</sup>. Lo anterior explica porque en las sociedades anónimas, a diferencia de otros tipos societarios, es indiferente quién figura como socio y sus condiciones personales, siempre que tengan recursos para participar en el capital.

La circulación de las acciones vendrá determinada por la forma de documentarlas. Así, para las acciones emitidas al portador que no hayan sido impresas y entregadas, debe documentarse la transacción según las normas aplicables a la cesión de créditos y demás derechos incorporales. En el caso de que sí se hayan emitido y entregado los títulos al portador al respectivo socio, se transferirán los mismos mediante la simple entrega de las acciones, tal y como se desprende de los artículos 141 y 502 del Código de Comercio.

Queda por analizar si la simple tradición a la que alude la normativa hondureña requiere además un contrato precedente con eficacia traslativa de dominio tal y como se establece en el Código de Comercio Español de 1885. Al respecto, no se encuentra en la legislación mercantil hondureña alusión alguna a que la validez de la transmisión del dominio estará supeditada al otorgamiento de un contrato traslativo previo.

En el caso de acciones nominativas, es decir, aquellas que incorporan en el documento el nombre del poseedor legítimo, se establecen requisitos distintos para la transmisión y circulación de los títulos. En efecto, no bastará en estos casos la simple entrega del título sino que se requerirá además el endoso en el que conste la firma del socio transmitente o endosante y el nombre del adquirente o endosatario de las acciones o la inserción de una anotación traslativa que conste en el texto (Art. 481.4 CCom).

---

<sup>28</sup> MANUEL BROSETA PONT Y FERNANDO MARTÍNEZ SANZ, MANUAL DE DERECHO MERCANTIL § 1 (Tecnos 13 ed. 2006).



Adicionalmente, esta situación deberá ponerse en conocimiento de la sociedad en el efecto de que los administradores puedan efectuar la inscripción respectiva en el libro de registro de accionistas para ser oponible a la sociedad (Arts. 137.1, 137.III, 141 y 480 CCom). En el caso de que se haya efectuado la transmisión por una vía distinta del endoso, el tenedor de los títulos podrá acreditar el contrato u otro negocio causal antecedente y solicitar al Juez que haga constar la transmisión en el documento mismo o en la hoja adherida a él. Esa constancia o anotación hará las veces de endoso (Arts. 481 y 486 CCom).

La jurisprudencia española ha ratificado los extremos antes relacionados. Así, la Sentencia del Tribunal Supremo No. 466/2005, de 6 de junio de 2005 dispone: “Ha de tomarse en consideración, que la transmisión de acciones requiere no sólo de un negocio de disposición (los contratos de compraventa) sino, también, de la entrega de los títulos. Si las acciones, además, son nominativas, su transmisión ha de inscribirse en el libro de registro”.

En el supuesto de anotaciones en cuenta, aunque el Código de Comercio nada dispone al respecto, se considera aceptable la práctica internacional de hacer constar la misma mediante transferencia contable, de forma que la inscripción de la transmisión a favor del adquirente producirá los mismos efectos que la tradición de los títulos. La transmisión será oponible desde el momento en que se lleve a cabo la inscripción.

#### **1.4.8. Limitaciones a la libre transmisibilidad.**

Se ha señalado que la libre transmisibilidad de las acciones es un principio característico en las sociedades anónimas. Sin embargo, el Código de Comercio establece que en la escritura social podrá limitarse la transmisión de las acciones nominativas imponiendo a los socios la obligación de obtener la autorización previa del Consejo de Administración, para que pueda ser oponible el traspaso ante la



sociedad. Debe puntualizarse que no se excluye el derecho inderogable del socio a transmitir las acciones, sino simplemente el derecho a transmitir libremente las mismas. Esta circunstancia deberá hacerse constar en el texto de los títulos.

Esta disposición tiene su explicación en la denominada polivalencia funcional de la sociedad anónima, ya que algunas personas constituyen entre sí sociedades en atención a la afinidad existente entre ellos o debido a otras circunstancias como la amistad, intereses económicos, familiares o profesionales compartidos, por lo que no interesará al grupo que ingresen personas extrañas al mismo<sup>29</sup>.

Al respecto, el Tribunal Supremo Español, en su sentencia de 22 de febrero de 2000, se ha pronunciado de la siguiente forma: “impuesta en el precepto la llevanza del libro de registro de acciones nominativas en cuyos asientos ha de hacerse constar el historial de las mismas, el cumplimiento de esa exigencia registral es el que hace, en el orden subjetivo o de titularidades, que el último adquirente de acciones de esa clase -sin entrar aquí a dilucidar el valor y alcance del acto y contrato transmisivo- haya de ser tenido como accionista por la sociedad”.

Aunque en la legislación no se precisa la forma en que debe regularse este tipo de restricción, se concuerda con el criterio de Broseta Pont<sup>30</sup> (2006) en el sentido de que, para evitar arbitrariedad, solo deberán permitirse el establecimiento de una cláusula de este tenor si la escritura constitutiva o los estatutos sociales permiten conocer con certeza las causas en las que procederá la denegación, pudiendo establecerse igualmente por esta vía, que el futuro adquirente reúna o carezca de determinadas circunstancias (Por ejemplo, ser egresado de una determinada universidad, ser de una determinada profesión, no haber tenido denuncias o cuestionamientos reputacionales)<sup>31</sup>. El órgano encargado de autorizar o denegar la

---

<sup>29</sup> Id. at.

<sup>30</sup> MANUEL BROSETA PONT, CAMBIO DE OBJETO Y AMPLIACIÓN DE OPERACIONES SOCIALES EN LA LEY ESPAÑOLA DE SOCIEDADES ANÓNIMAS – EN ESTUDIOS JURÍDICOS EN HOMENAJE A JOAQUÍN GARRIGUEZ – (Tecnos ed., Tecnos. 1971); SANZ, Manual de Derecho Mercantil. 2006.

<sup>31</sup> SANZ, Manual de Derecho Mercantil. 2006.



transmisión será el Consejo de Administración, aunque nada impide que estatutariamente pueda atribuirse esa facultad directamente a la Junta de Accionistas o, incluso, en un tercero previamente designado.

En el caso de las acciones al portador, es de señalar que en Honduras es frecuente la práctica de crear sociedades anónimas con títulos al portador cuya transmisibilidad está sujeta a restricciones. Esta práctica se utiliza frecuentemente porque los socios desean mantener cierto anonimato y, a la vez, evitar el ingreso de terceras personas a la sociedad. Esta estrategia es cuestionable porque el Código de Comercio establece taxativamente en su artículo 140 que únicamente procede establecer restricciones en el caso de acciones nominativas.

#### **1.4.8.1 Efectos de la violación a las restricciones.**

El artículo 140.4 referido dispone que la sociedad podrá negarse a inscribir la transmisión que se efectúe sin respetar el procedimiento establecido. En este supuesto, el adquirente no podrá devenir accionista frente a la sociedad y, por consiguiente, podrá impedirle el ejercicio de los derechos sociales. Por el contrario, si lo que se viola es un pacto parasocial la transmisión será válida.

#### **1.4.9. Adquisición de acciones propias por la sociedad.**

El Código recoge en su artículo 122.1 la prohibición de que las sociedades anónimas adquieran sus propias acciones, salvo el caso de adjudicación judicial en pago de créditos de la misma sociedad. El motivo de la prohibición se fundamenta en que, si la sociedad compra sus propias acciones, estaría pagando las mismas con base en el patrimonio social, lo que equivale a devolver una parte proporcional del mismo a los accionistas en perjuicio de terceros acreedores que verían disminuida su garantía de pago.



Por otro lado, en el caso de sociedades cotizadas, la adquisición de las propias acciones podría generar actividad engañosa en la bolsa de valores con un propósito meramente especulativo. Finalmente, se prohíbe porque este tipo de operaciones vulnera el principio de igualdad entre accionistas en la medida que permite restituir anticipadamente, a los socios preferentes, el importe de sus aportaciones<sup>32</sup>.

Si se han recibido acciones en pago, la sociedad debe proceder a su venta dentro de los tres meses a partir de la fecha en que legalmente pueda disponer de ellas y, si no lo hiciera en ese plazo, debe procederse a la reducción del capital y a la consiguiente cancelación de las acciones. Durante el plazo señalado las acciones no podrán ser representadas en las asambleas de accionistas (Art. 122.2 CCom).

#### **1.4.10. La acción como objeto de relaciones jurídicas.**

Señala reconocida doctrina Argentina que la acción puede ser objeto de relaciones jurídicas, incluso de derecho reales constituidos sobre ellas . Por lo anterior, procede analizar con mayor detenimiento la clase de derechos y contratos más frecuentes que se otorgan sobre las acciones.

##### **1.4.10.1. La compraventa de acciones.**

Respecto a la compraventa de acciones, es común en sociedades de cierta envergadura la suscripción de contratos denominados *Stock Purchase Agreements* (SPA) para formalizar la enajenación onerosa de participaciones accionarias. En relación con estos contratos, se presenta el problema específico de si el socio que enajena garantiza la consistencia del patrimonio social. Sobre ese particular se entiende que, salvo el caso en que las partes lo hayan acordado expresamente, el vendedor no debe responder del mismo ya que enajena únicamente sus derechos de socio y no una parte del patrimonio o del dominio social.

---

<sup>32</sup> RODRÍGUEZ, Tratado de Sociedades Mercantiles. 1971.



En cuanto a la posibilidad de un error en la valoración de la acción, son de aplicación las normas generales del Código Civil contenidas en los artículos 1556 y 1557. En este sentido, procederá solicitar la nulidad del contrato suscrito, en la medida que pueda acreditarse la concurrencia de un error determinante de la voluntad que recaiga sobre un elemento esencial del contrato (como es el precio de compraventa) y que no sea imputable al comprador. La misma conclusión procederá en el caso de concurrencia de dolo activo u omisivo por parte del vendedor.

En el caso de compraventa con reserva de dominio en el que la tradición se posterga hasta el pago íntegro del precio, los riesgos correrán por cuenta del vendedor en tanto no se opere la enajenación efectiva de los títulos.

#### **1.4.10.2. Prenda de acciones.**

Como las acciones son títulos mobiliarios con valor patrimonial, puede constituirse un derecho real de prenda sobre ellas. Si la prenda recae sobre títulos al portador, se consume con la simple entrega de las acciones al acreedor. Sin embargo, aunque el Código de Comercio no lo dice expresamente, para que surta efecto respecto a terceros, incluyendo la propia sociedad, no bastará la simple tradición o entrega de los títulos, se requerirá adicionalmente el libramiento de un documento público que documente el contrato respectivo, tal y como dispone el artículo 2062 del Código Civil que resulta de aplicación supletoria (Art. 1 CCom).

Si recae sobre títulos nominativos, parece aceptable el criterio de Halperin en el sentido que el endoso de los títulos sustituye el acto de constitución de la prenda<sup>33</sup>. No obstante, la misma será inoponible a la sociedad en tanto no se inscriba en el libro de accionistas o, si se trata de acciones representadas por anotaciones en cuenta, en tanto no se efectúe la inscripción en la cuenta correspondiente del libro

---

<sup>33</sup> JULIO C. OTAEGUI ISAAC HALPERIN, SOCIEDADES ANÓNIMAS (Ediciones Depalma 2 ed. 1998).



de registro, entendiéndose que hasta ese momento se entenderá por efectuado el desplazamiento posesorio a favor del acreedor prendario<sup>34</sup>.

Un Mayor debate se suscita en cuanto a la determinación de quién está facultado para ejercer los derechos inherentes a las acciones prendadas, diferenciándose entre la postura de los que consideran que el acreedor pignoraticio puede participar en las asambleas y ejercitar los derechos de voto y económicos, de aquellos que consideran que los derechos políticos corresponderán al nudo propietario en tanto que los económicos corresponderán al acreedor prendario.

En derecho hondureño, el tema debe abordarse a partir del artículo 153 del Código de Comercio. En este sentido, debe distinguirse los casos de prenda irregular de los de prenda regular. En el primer caso, se entiende que el acreedor únicamente se compromete a devolver otro tanto de la misma calidad, especie y cantidad que lo entregado en prenda, adquiriendo la propiedad del objeto prendado<sup>35</sup> y por tanto, la prenda solo procederá en el caso de títulos al portador, de forma que se entenderá que existe una transmisión de dominio de los títulos aunque sea temporal y revocable, durante el cual los derechos económicos y políticos serán ejercidos por el acreedor prendario.

Sin embargo, en el caso del artículo 153.2 de la norma, es decir, cuando existe una prenda ordinaria en la que hay que devolver el mismo título que se entrega en garantía, entonces los derechos políticos (de voto, información, asistencia a reuniones) serán ejercidos por el nudo propietario o dueño de las acciones, en tanto que los derechos patrimoniales corresponderán al tenedor de los títulos.

---

<sup>34</sup> SANZ, Manual de Derecho Mercantil. 2006.

<sup>35</sup> Ignacio de Casso y Romero & Francisco Cervera y Jiménez-Alfaro, Diccionario de Derecho Privado § 1 (S.A. Editorial Labor ed., Editorial Labor, S.A. 1 ed. 1961).



### 1.4.10.3. Usufructo de acciones.

El Código de Comercio no contiene disposiciones específicas en relación con el usufructo de acciones por lo que debe acudir a la normativa civil (Artículos 745 a 789) para determinar de forma subsidiaria, cómo se configura este derecho real en la legislación mercantil vigente. En este sentido, del artículo 769 del Código Civil se desprende que el usufructuario debe gozar del bien conservándolo.

En cuanto al ejercicio de los derechos, en la medida que el dividendo es un fruto civil, corresponderán al usufructuario los mismos en proporción a las acciones que posee. Si el usufructo no abarca la totalidad del ejercicio en que se generan las utilidades, entonces el usufructuario únicamente percibirá los frutos en proporción a la duración, porque los frutos civiles se ganan día a día (Art. 769 del Código Civil) y no al tiempo en que se distribuyen o pagan<sup>36</sup>.

En cuanto a los derechos políticos, que son los que no tienen contenido patrimonial, hay que distinguir entre las acciones nominativas y las que son al portador. En el primer caso, corresponderán esos derechos al nudo propietario por ser derechos inherentes a la calidad de socio. No obstante, si el título es al portador, considerando que el usufructuario está obligado a recibir la cosa (Art.753 Código Civil), no podrá negársele el ejercicio del derecho de voto, ya que por la tenencia de los títulos aparecerá como titular de las acciones, excepto que se acredite un interés propio para la impugnación<sup>37</sup>.

La distinción anterior es importante porque se han planteado en la jurisprudencia comparada supuestos en los cuales se otorga al usufructuario un derecho sobre los beneficios distribuidos que luego no se puede materializar por la negativa del nudo propietario de votar a favor del reparto respectivo.

---

<sup>36</sup> ISAAC HALPERIN, *Sociedades Anónimas*. 1998.

<sup>37</sup> *Id.* at.



Sobre este tema en particular se ha pronunciado la jurisprudencia española. En efecto, el Tribunal Supremo de ese país, mediante fallo de fecha 20 de marzo de 2012 (No. 125/2012), dispuso lo siguiente:

“La sentencia de 19 de diciembre de 1974, en un caso de usufructo sobre los *“beneficios”* de participaciones sociales y unos acuerdos de la sociedad de no repartir beneficios durante dos años consecutivos, declaró que si se aceptara la tesis de las nudas propietarias *“se vendría a dejar a voluntad de éstas, el cumplimiento de la obligación solemnemente contraída, pues les bastaba adoptar el acuerdo social de no repartir dividendos, ya que tenían mayoría en la Sociedad, para burlar a su generosa madre, lo cual chocaría con el precepto contenido en el artículo 1256 del Código Civil<sup>38</sup>, que prohíbe que el cumplimiento de los contratos se deje al arbitrio del obligado”*. La sentencia de 16 de julio de 1990, también ante un caso de usufructo sobre los *“beneficios”* en el que durante dos ejercicios consecutivos la sociedad había acordado aplicar los beneficios sociales íntegramente a reservas, ratificó el criterio de la sentencia de 1974 antes mencionada, para reconocer al usufructuario el derecho a los beneficios sociales proporcionales a las participaciones usufructuadas. La sentencia de 28 de mayo de 1998 siguió la misma línea, en este caso para reconocer a los herederos del usufructuario un derecho de crédito representado por el incremento de valor de las acciones de dos sociedades anónimas por razón de beneficios no repartidos que habían pasado fundamentalmente a reserva voluntaria. Por último, la sentencia de 27 de julio de 2010 ha abundado en la misma línea en un caso de usufructo sobre *“la totalidad de los dividendos”* producidos por 220 acciones de una sociedad anónima. Se trataba de un usufructo constituido mediante capitulaciones matrimoniales otorgadas en 1975, ampliado a más acciones en 1982 y al que la usufructuaria renunció en 2001, después de lo cual interpuso demanda en 2002 reclamando el *“incremento estimado del*

---

<sup>38</sup> Esta norma es equivalente al artículo 1548 del Código Civil de Honduras.



*valor de las acciones*" durante el usufructo. Haciéndose cargo la Sala de que la LSA de 1951 carecía de reglas para el caso de liquidación del usufructo pero teniendo en cuenta tanto el precedente representado por la sentencia de 1998 como el valor interpretativo del art. 68 LSA de 1989 para suplir el silencio de la LSA de 1951, la sentencia considera en este caso que la expresión "dividendos que se produzcan" contenida en la escritura de capitulaciones matrimoniales" nada aclara sobre los beneficios que se apliquen a reservas ni sobre las reglas de liquidación del usufructo que es de lo que aquí se trata, y la expresión 'la totalidad' de los dividendos o resulta totalmente superflua o debe referirse a los beneficios repartibles"; que "[l]a propia recurrente afirma que en las dos únicas ocasiones en que se repartieron dividendos entre los años 1990 y 2000 se hizo con cargo a reservas voluntarias, lo que apunta al reconocimiento del derecho de la usufructuaria sobre tales reservas"; y en fin, que la doctrina contenida en la sentencia de 28 de mayo de 1998 y en las anteriores de 1990 y 1974 " no deja de ser una aplicación concreta del artículo 1258<sup>39</sup> del Código Civil, ya que no resulta razonable entender que en sociedades cerradas, como es el caso, el contenido efectivo del usufructo quede de hecho al arbitrio de una de las partes."

#### **1.4.10.4. Fideicomiso de acciones.**

Se permite en la legislación nacional el fideicomiso de acciones (Art. 153.1 CCom). El fideicomiso debe efectuarse de conformidad con lo establecido en los artículos 1033 a 1062 del Código de Comercio, aunque debe destacarse que cuando las acciones son entregadas por el fideicomitente al fiduciario (que únicamente puede ser una institución bancaria según el Art. 1040 CCom) se produce un cambio de la titularidad dominical sobre los títulos, de forma que el ejercicio de los derechos políticos y económicos corresponderá al fiduciario, salvo que el fideicomitente se los

---

<sup>39</sup> Esta disposición es muy similar a la contenida en el artículo 1546 del Código Civil de Honduras.



reserve (Arts. 1048 y 1060 CCom). Terminado el fideicomiso, las acciones retornarán al fideicomitente o a los beneficiarios que este haya designado.

#### **1.4.10.5. Embargo de acciones.**

Como las acciones pueden ser objeto de ejecución por parte de los acreedores del accionista son embargables. En el caso de las acciones nominativas, el embargo se hace efectivo con la inscripción de la medida en el libro de registro de acciones. Si los títulos son al portador, debe hacerse constar la circunstancia en los títulos. Mientras el embargo sea preventivo, el accionista ejercerá todos los derechos políticos y económicos con exclusión del derecho a enajenar las mismas. En cuanto al derecho a percibir los dividendos, el accionista tendrá derecho a los mismos únicamente si la medida precautoria no los alcanza expresamente.

#### **1.4.10.6. El comodato.**

Según el artículo 1919 del Código Civil, el comodato es un contrato esencialmente gratuito por el cual una de las partes entrega la otra alguna cosa no fungible para que la use por cierto tiempo y la devuelva.

Se considera que el establecimiento de un comodato sobre las acciones no plantea especiales problemas jurídicos, por lo que no existe inconveniente respecto a su admisión en derecho hondureño.



#### **1.4.11. Otros títulos emitidos por las sociedades anónimas.**

##### **1.4.11.1. Introducción al tema.**

Un estudio pormenorizado del régimen jurídico de las acciones no puede terminar sin efectuar un estudio de otros títulos emitidos por la sociedad anónima, que pueden guardar mayor o menor similitud con los títulos de acciones. En las siguientes páginas se abordará el régimen legal aplicable a dichos títulos.

##### **1.4.11.2. Las acciones de goce o disfrute**

Sirven como antecedente legislativo los artículos 136, romanos IV y V, y 137 de la Ley General de Sociedades Mercantiles de México. La regulación en Honduras se encuentra en los artículos 163 y 164 del Código de Comercio. Conforme a dichas disposiciones, la Ley autoriza a que la Asamblea General autorice que cierto número de acciones íntegramente pagadas puedan ser amortizadas. En este caso, se restituye a los socios el importe correspondiente a sus acciones, las que serán anuladas (Art. 163.IV CCom) y reemplazadas por certificados de goce.

Señala Rodríguez (1982) que, en general, la amortización de acciones es una forma de reducción de capital social que consiste en reintegrar la aportación de los accionistas seleccionados, antes de que la sociedad se disuelva y sin afectar la vinculación de estos últimos con la empresa<sup>40</sup>. Se trata de una hipótesis excepcional que sólo puede llevarse a cabo cuando el contrato social lo autorice expresamente (Art. 163.IV. CCom). En cuanto a la calificación jurídica del reembolso, señala Vásquez del Mercado, que no se trata de una restitución pura y simple de la

---

<sup>40</sup> RODRÍGUEZ, Derecho Mercantil. 1982.



aportación de los socios sino de un anticipo a cuenta, a razón de dividendos extraordinario, de lo que le corresponde del capital social<sup>41</sup>.

Aunque en Honduras esta figura no ha tenido mayor relevancia, se admiten en varias legislaciones para fomentar la inversión en el capital social de las empresas ya que, en principio, cualquier accionista puede beneficiarse con los sorteos que se realicen periódicamente y percibir el capital invertido sin dejar de participar en la distribución de utilidades según lo establecido en el contrato social o, en su defecto, en el Código de Comercio<sup>42</sup>. Claro está, que este tipo de títulos solo tienen sentido en empresas que generan excedentes ya que, en caso contrario, no tendrían razón de ser<sup>43</sup>.

En todo caso, se observa que la adquisición de acciones que realizan las sociedades anónimas, al amparo de las normas en mención, son una excepción al principio consagrado en el artículo 122.2 del Código de Comercio, que les prohíbe adquirir sus propias acciones salvo adjudicación judicial. De igual modo, hay que señalar que, en la medida que la amortización se efectúa con las utilidades repartibles, se deja inalterada la cifra del capital social y el patrimonio social<sup>44</sup>. A su vez, en la medida que se reduce el número de títulos en circulación, se produce automáticamente un incremento del valor real de las acciones no amortizadas restantes.

Tal y como señala Molina (1989)<sup>45</sup> se ha discutido ampliamente en la doctrina si se trata de acciones propiamente dichas y si el pago que se efectúa al accionista se considera una fracción del capital social. El citado autor considera que, en efecto,

---

<sup>41</sup> JORGE ROBERTO MARADIAGA, TRATADO DE SOCIEDADES MERCANTILES § 1 (Editorial Universitaria ed., Editorial Universitaria 1 ed. 2011).

<sup>42</sup> Id. at.

<sup>43</sup> Francisco de P. Morales, *Las Acciones en las Sociedades*.

<sup>44</sup> Porque el pago se hace con utilidades que estarían destinadas a entrar en el patrimonio social de cada socio.

<sup>45</sup> MOLINA, Derecho Mercantil: Introducción y Conceptos Fundamentales de Sociedades. 1989.



son acciones y que el pago que se hace al accionista no corresponde a una fracción del capital social porque este último permanece intacto.

Del mismo modo, Cervantes Ahumada (1969)<sup>46</sup> se pronuncia sobre el particular afirmando que se trata de títulos emitidos con motivo del acuerdo de amortización y que son acciones propiamente dichas que representan una parte del capital, porque la amortización de las acciones primitivas se hace con utilidades y no con un retiro del capital y porque pueden dar derecho al voto y al excedente del activo después de la liquidación de la sociedad. Un criterio distinto mantiene la doctrina hondureña que señala que se trata de títulos de participación que no son acciones, al no ser representativas del capital social<sup>47</sup>.

La escritura social debe establecer la emisión de acciones de goce para que estas sean lícita y fijar, a su vez, los derechos que otorgan a sus titulares como ser: **a)** el derecho a participar en las utilidades sociales después de cubrir el dividendo correspondiente a las acciones no reembolsables (Art. 164.1 CCom); **b)** participar en el reparto del haber social que resulte de la liquidación en los términos del artículo 164.2 CCom, es decir, después de que las acciones no reembolsadas hayan sido íntegramente cubiertas; y, **c)** votar en las asambleas de accionistas<sup>48</sup>.

El artículo 163 romano V del Código de Comercio establece un plazo de 5 años para que los accionistas cuyos títulos sean seleccionados para la amortización puedan reclamar la cantidad que se les reembolsa y los respectivos certificados de goce. Transcurrido ese término, la sociedad procederá a anular los certificados de goce y el monto pagadero en concepto de amortización quedará en beneficio de la sociedad.

---

<sup>46</sup> RAÚL CERVANTES AHUMADA, TÍTULOS Y OPERACIONES DE CRÉDITO § 1 (S.A. Editorial Herrero ed., Editorial Herrero, S.A. 6 ed. 1969).

<sup>47</sup> MARADIAGA, Tratado de Sociedades Mercantiles. 2011.

<sup>48</sup> Morales.



### 1.4.11.3. Los bonos del fundador.

Esta figura que se encuentra regulada en los artículos 108, 110, 111, 112, 128, 129, 132, 133, 134, 135, 137, 138, 158, 159, 160 y 161 del Código de Comercio encuentra su equivalente en los artículos 103 a 110 de la Ley General de Sociedades Mercantiles de México. Su finalidad consiste en retribuir a los fundadores de una sociedad anónima por la labor que llevan a cabo para la creación del ente social. Se consideran fundadores a los socios que otorgan la escritura constitutiva en el caso de constitución simultánea y a los firmantes del programa en el caso de constitución sucesiva o pública (Art. 108 CCom). Al igual que las acciones, estos bonos podrán ser nominativos o al portador (Art. 159 CCom).

Tal y como señala Luna (2012)<sup>49</sup>, no existe en el Código de Comercio expresa mención que nos indique que se trata de títulos de crédito, pero tal carácter se les atribuye porque son aplicables a estos documentos las disposiciones relativas a la acciones nominativas. No obstante lo anterior, es de puntualizar que no se trata de acciones ya que no representan una parte del capital social, ni dan derecho alguno a participar en la administración de la sociedad, siendo nulo cualquier pacto que les conceda una participación en el capital social<sup>50</sup>. Tampoco son títulos convertibles en acciones.

Se trata de títulos de crédito que otorgan un beneficio temporal a los socios fundadores, que consiste en poder participar en hasta el 10% de las utilidades anuales por un período máximo de 10 años, a partir de la constitución de la sociedad. Es preciso señalar que esta participación es pagadera únicamente después de haber pagado a los accionistas un 5% sobre el valor exhibido de sus acciones (Art. 111 CCom).

---

<sup>49</sup> VÍCTOR M. CASTRILLÓN Y LUNA, LEY GENERAL DE SOCIEDADES MERCANTILES COMENTADA § 1 (Editorial Porrúa ed., Editorial Porrúa 6 ed. 2012).

<sup>50</sup> JULIO CÉSAR MARTÍNEZ, COMENTARIOS SOBRE EL CÓDIGO DE COMERCIO DE EL SALVADOR § 2 (Textos Jurídicos Universitarios 1 ed. 2005).



Algunos autores como Molina (1989)<sup>51</sup> critican la figura argumentando que la misma puede conducir a abusos, ya que los fundadores pueden aprovechar la ignorancia de los socios para lograr una remuneración que haga poco lucrativa la inversión de estos últimos. De igual forma, se ha señalado que se trata de un cargo económico injustificado que genera diferencias entre socios, al obligar a los accionistas no fundadores a pagar a los fundadores<sup>52</sup>.

Garrigues (1976)<sup>53</sup> por su parte, considera que estos títulos contienen un *derecho sui generis* de participación que se diferencia del que poseen los accionistas, en cuanto a que el titular del bono no efectúa ninguna aportación valorable económicamente, no participa en el capital social o en la administración societaria, ni asume una parte de las pérdidas sociales. Por lo anterior, los califica como acreedores especiales, cuya posición jurídica se origina en un contrato que coincide con el de fundación de la sociedad, pero se rige por criterios distintos.

En cuanto a los requisitos que deben contener estos títulos, el artículo 159 del Código de Comercio enumera los siguientes: I.- La expresión "bono de fundador" con caracteres notoriamente visibles; II.- La denominación, domicilio, duración, capital de la sociedad, fecha de la escritura, notario ante quien se otorgó y los datos acerca de su inscripción en el registro de comercio; III.- El número del bono y la indicación del total de los emitidos; IV.- La participación que corresponda al bono de las utilidades y el tiempo durante el cual deba ser pagada; V.- Las indicaciones que conforme a las leyes deban contener las acciones, por lo que hace a la nacionalidad de cualquier adquirente del bono; y VI.- La firma de los administradores que deban suscribir el documento conforme a los estatutos.

---

<sup>51</sup> MOLINA, Derecho Mercantil: Introducción y Conceptos Fundamentales de Sociedades. 1989.

<sup>52</sup> MIGUEL ACOSTA ROMERO, et al., TRATADO DE SOCIEDADES MERCANTILES CON ÉNFASIS EN LA SOCIEDAD ANÓNIMA (Editorial Porrúa ed., Editorial Porrúa. 2001).

<sup>53</sup> GARRIGUES, Curso de Derecho Mercantil. 1976.



#### 1.4.11.4. Bonos de trabajador.

El régimen jurídico de los bonos de trabajador se contiene en el artículo 162 de la legislación mercantil. Esta figura toma su inspiración en el artículo 114 de la Ley General de Sociedades Mercantiles de México que regulan las denominadas Acciones de Trabajo. Nótese sin embargo que el legislador hondureño corrigió la terminología utilizada en la ley mexicana sustituyéndola por la de “Bonos de Trabajador”, posiblemente en atención a las críticas de la doctrina de aquel país<sup>54</sup> que sostiene que se trata de títulos de participación en las utilidades pero que no son acciones propiamente dichas, ya que no constituyen una parte alícuota del capital social y porque tienen el carácter de inalienables, lo que es incompatible con enunciado en el artículo 113 del Código y al hecho de que las acciones son susceptibles de enajenación.

Es posible que la regulación del Código de Comercio y de la Ley General de Sociedades Mercantiles de México encuentre un antecedente común a esta figura en la denominada Sociedad Anónima de Participación Obrera, que no existe en Honduras. Se trata de una variante de la sociedad anónima en la que se emiten dos clases de acciones, las de capital que pueden ser de diversas clases y las de trabajo que no son propiedad individual de los trabajadores sino de titularidad colectiva e inalienable de todos los obreros, a través de una Sociedad Cooperativa de Obra que detenta las mismas. La Sociedad Cooperativa debe comprender a cada uno de los obreros y empleados, quienes pierden sus derechos de socios cuando pierden el carácter de obreros o empleados.

La Sociedad Anónima de Participación Obrera debe precisar el porcentaje de utilidades que corresponderá a la Sociedad Cooperativa de Obra para que esta, a su vez, pueda distribuir las mismas entre los obreros según lo que establezca su normativa de constitución. Asimismo, debe determinarse el número de

---

<sup>54</sup> MOLINA, Derecho Mercantil: Introducción y Conceptos Fundamentales de Sociedades. 1989.



representantes obreros que podrán asistir a las Asambleas de Accionistas y número de votos que ostentará cada uno de ellos. Finalmente, si se disuelve la sociedad, se reembolsan primeramente las acciones de capital y, posteriormente, de las utilidades que se obtengan, se hace el pago proporcional a la cooperativa de mano de obra que, a su vez, distribuye las mismas entre sus miembros al tiempo de disolución<sup>55</sup>.

En lo atinente a la naturaleza jurídica de estos títulos, los bonos de trabajador se consideran títulos de participación que pueden emitirse en la medida que lo prevea la escritura social y que facultan a sus tenedores a participar en los beneficios de la sociedad sin conferir la condición de socio<sup>56</sup>. Estos bonos no representan una parte del capital social. De hecho, señala Garriguez (1976)<sup>57</sup> que “las acciones [...] representativas de trabajo [...] contradicen la esencia de la acción como parte del capital [...] rigurosamente no pueden formar parte del capital social”. En el mismo sentido se pronuncia Rodríguez (1982)<sup>58</sup> cuando señala que los bonos de fundador no son auténticas acciones porque no representan parte del capital, sin perjuicio de que pueden reunir las características de los títulos de participación.

Es de notar que en Honduras y en México, los títulos pueden emitirse a nombre de sindicatos, cooperativas o asociaciones profesionales como en Francia, pero se admite también que su libramiento sea a nombre personal del obrero o trabajador<sup>59</sup>. Igualmente, aunque el Código de Comercio no lo dice expresamente, los bonos caducan con la extinción de la relación laboral.

---

<sup>55</sup> Morales.

<sup>56</sup> JORGE BARRERA GRAF, INSTITUCIONES DE DERECHO MERCANTIL (Porrúa 1 ed. 2000). En este sentido señala Barrera Graf, Instituciones de Derecho Mercantil, p.512, precisa: “descartamos que sean títulos de crédito, porque carecen de literalidad, de incorporación y de libre circulación además nuestra práctica corporativa no las recoge no obstante haber sido creadas según la exposición de motivos de la ley para cumplir con las fracciones VI y IX del artículo 123 constitucional que impone la participación de utilidades a los trabajadores de empresas”.

<sup>57</sup> GARRIGUES, Curso de Derecho Mercantil. 1976.

<sup>58</sup> RODRÍGUEZ, Derecho Mercantil. 1982.

<sup>59</sup> MARADIAGA, Tratado de Sociedades Mercantiles. 2011.



Considerando la regulación comparada en torno a esta figura legal, concluye Rodríguez (1971)<sup>60</sup> que no existe suficiente reglamentación legal sobre el tema. Lo anterior podría explicar por qué en la práctica hondureña los bonos de trabajador no han tenido éxito, a pesar de que se aprecia una tendencia por otorgar a los trabajadores el carácter de accionistas minoritarios con el fin de evitar la aplicación de la estricta normativa laboral vigente en el país.

En definitiva, es probable que esta figura resulte de interés en las sociedades para la explotación agrícola, cuyos productos deben ser previamente certificados para acceder al mercado internacional a precios más competitivos. De hecho, la experiencia demuestra que en la industria del cacao, de explotación del liquidámbur y del café, se usa un sistema similar al descrito anteriormente. En efecto, los dueños de la tierra están implementando esquemas en los que la mano de obra se organiza por medio de cooperativas de productores que, a su vez, celebran contratos con los propietarios de fincas o bosques.

Las cooperativas extraen el producto y lo certifican en el mercado internacional como un producto que permite el desarrollo de comunidades pobres y lo venden en el mercado pagando, con los ingresos, un canon de explotación al dueño de las tierras, distribuyendo el remanente de los beneficios entre los miembros de la cooperativa de explotación. Lo anterior permite la ventaja de que los cooperativistas no son trabajadores en sentido estricto y, por lo tanto, no están sujetos a la legislación laboral vigente. A su vez, se evitan conflictos porque las utilidades se distribuyen en la forma que acuerden los miembros de la cooperativa, lo que es un esquema muy similar al que se utiliza en Francia.

---

<sup>60</sup> RODRÍGUEZ, Tratado de Sociedades Mercantiles. 1971.







en el cual se buscaba incentivar el emprendimiento de grandes proyectos que excedían la capacidad económica del empresario, se justificó la limitación de la responsabilidad como un aliciente para el desarrollo de tales obras.

En la actualidad, la doctrina mayoritaria considera que el principio de responsabilidad limitada deriva del reconocimiento de la personalidad jurídica que se atribuye a las sociedades mercantiles, de forma que, tal y como señala FRE , una vez que se constituye el patrimonio social a través de las aportaciones en dinero o en especie que los socios se comprometen a realizar, ya no responderán por las obligaciones de la sociedad ni podrán disponer, sustituirse ni subrogarse en los derechos de la empresa por existir, al menos teóricamente, una autonomía patrimonial y de actuación perfecta en el tráfico mercantil.

### **2.1.2 Regulación del principio de responsabilidad limitada en derecho Hondureño.**

El principio de responsabilidad limitada se regula, en el caso de sociedades anónimas, en los artículos 90 y 248 del CCom. Conforme al mismo, la sociedad únicamente ofrece su patrimonio propio en garantía a los acreedores sociales, sin que pueda entenderse con carácter general, que se cuenta con la garantía personal de alguno o de todos los socios que la integran. En este sentido, no podrá exigirse a los accionistas aportaciones suplementarias, ni aún en caso de liquidación, porque las obligaciones sociales son independientes de las obligaciones de los socios para con la sociedad, mismas que se limitan a efectuar las aportaciones prometidas ya sea en dinero o en especie<sup>63</sup>.

---

<sup>63</sup> BRUNETTI, Tratado del Derecho de las Sociedades. 1960.



### 2.1.3 Análisis del principio de responsabilidad limitada según la doctrina nacional.

Tomando como referencia la obra de Falla (1988)<sup>64</sup>, se puede afirmar que el derecho a la limitación de la responsabilidad de los socios tiene una vertiente positiva y una negativa. La vertiente positiva implica que los accionistas responderán por la gestión social hasta el importe de sus aportaciones, esto sin perjuicio de que la sociedad responda con todo su patrimonio por las obligaciones que contraiga tal y como establece el régimen de responsabilidad de derecho común. En su vertiente negativa, el principio se materializa en el derecho a que no se aumente la responsabilidad original del accionista sin su voluntad.

Si se analiza con mayor detenimiento la vertiente positiva del derecho a la responsabilidad limitada, pueden diferenciarse tres escenarios distintos:

**A. La situación del socio frente a la sociedad:** Este supuesto se refiere específicamente a la obligación de aportación que recae sobre el accionista y que tiene su origen en el contrato societario (Arts. 21, 24, 26, 66 y 246 CCom).

El socio responde frente a la sociedad del cumplimiento de su obligación de aportación con todo su patrimonio. De hecho, los artículos 102 y 1450 del Código de Comercio establecen que si el suscriptor falta a su obligación de aportación, podrá exigirse judicialmente dicho cumplimiento más el pago de daños y perjuicios, los que a su vez, variarán en función de si la obligación de aportación del socio está referida al pago de una cantidad de dinero o a la aportación de un bien en especie.

**B. La situación del socio frente a los demás socios:** Alude este escenario al caso de pérdidas sociales. En este supuesto, se soportará la misma a *prorrata*, de forma proporcional, hasta llegar al límite de las aportaciones individualmente

---

<sup>64</sup> LAUREANO F. GUTIÉRREZ FALLA, DERECHO MERCANTIL: CONTRATO SOCIETARIO Y DERECHOS INDIVIDUALES DE LOS ACCIONISTAS § 2 (Editorial Astrea 1 ed. 1988).



efectuadas (Art. 28 romano I CCom). No obstante, debe recordarse la situación especial de los socios industriales, quienes no soportan, salvo pacto en contrario, las pérdidas sociales (Art. 28 romano III CCom).

**C. La situación del socio frente a terceros acreedores:** Si se parte de la premisa de que la aportación de los socios cumple una función de garantía frente a terceros, resulta entonces que los socios son garantes de los acreedores sociales hasta el importe de sus aportaciones y ello implica que pueden verse obligados a cumplir con su aporte para pagar a dichos acreedores, incluso cuando la situación económica de la sociedad no les permita ejercer un derecho de restitución<sup>65</sup>.

En el caso de acciones que han sido suscritas pero no íntegramente pagadas, los accionistas limitan su responsabilidad al pago de las acciones que hubieran suscrito (Art. 90 CCom). Esto implica que los acreedores pueden reclamar a los socios, de forma directa, la parte insoluta de las acciones suscritas en caso de insolvencia, declarada o no, conforme a lo dispuesto en los artículos 35 y 1450 del Código de Comercio.

De hecho, debe señalarse que el artículo 35 referido dispone que la sentencia condenatoria pronunciada en contra de la sociedad, en un proceso ejecutivo o declarativo de cobro, tendrá fuerza de cosa juzgada respecto de los socios y podrá ser directamente ejecutada en contra del patrimonio de estos dentro del límite antes indicado.

No obstante, autores como Gutiérrez , al hacer el análisis de ese precepto que toma como base el artículo 24 de la Ley General de Sociedades Mercantiles de México, razona que la responsabilidad directa en los términos apuntados sería inconstitucional a la luz de los artículos 82 y 94 de la Constitución que disponen, respectivamente, que el derecho de defensa es inviolable y que no podrá imponerse

---

<sup>65</sup> Id. at.



sanción o condena a quien no haya sido oído y vencido en juicio. En ese sentido argumenta que, en todo caso, será necesario que la demanda se interponga en contra de la sociedad y en contra de sus socios para ser ejecutable en contra de estos últimos.

Por otro lado, aunque en la práctica forense los accionistas mayoritarios o con paquete de control suelen ser miembros del Consejo de Administración de las sociedades mercantiles, muchas veces se confunde el régimen de responsabilidad del accionista con el de los directivos, vocales y administradores sociales. Por consiguiente, procede puntualizar que aunque los accionistas responden hasta el importe de sus aportaciones efectivas o prometidas, a aquellos socios que ocupen además cargos en el Consejo de Administración se les aplicará el régimen de responsabilidad civil universal establecido en el Código Civil, salvo en el caso en que hayan rendido garantía o caución en los términos del artículo 207 en relación con el artículo 205 del Código de Comercio<sup>66</sup>.

En efecto, según las normas antes relacionadas, los administradores o consejeros deben prestar la garantía que determinen los estatutos para asegurar las responsabilidades que pudieran contraer en el ejercicio del cargo y, en su defecto, responderán solidaria e ilimitadamente con la sociedad de las operaciones que hayan realizado.

Sobre este último particular, puede criticarse la práctica de establecer cauciones irrisorias para los consejeros, síndicos y administradores sociales que se encuentra asentada en Honduras ya que, en derecho comparado, la doctrina y la jurisprudencia se han pronunciado de forma unánime en cuanto a la necesidad de que la garantía otorgada sea razonable, para que pueda excluir la responsabilidad de las personas arriba mencionadas.

---

<sup>66</sup> Señala Brunetti (1960) que existe un debate aún no resuelto sobre la naturaleza de la caución brindada por los administradores sociales, ya que no se sabe si la misma se presta como garantía para la sociedad o si se trata de una garantía en beneficio de terceros.



## **2.1.4 Límites al principio de responsabilidad limitada: La doctrina del levantamiento del velo.**

### **2.1.4.1 Introducción.**

Desde finales del siglo XVI, las sociedades mercantiles han asumido un papel crucial en el desarrollo del comercio y de la actividad económica mundial. En Honduras, los artículos 328 y 330 de la Constitución consagran que el sistema económico del país es capitalista y se fundamenta, entre otras, en la coexistencia democrática y armónica de las diversas formas de propiedad y empresa.

La personalidad jurídica es una herramienta útil sobre todo en aquellos casos en que se produce adquisición colectiva de derechos y obligaciones por una pluralidad de individuos, cuando esa adquisición no tiene por causa un hecho aislado, de forma que resulta más práctico imputar los derechos y obligaciones emergentes de la actividad colectiva a un único ente, con el cual mantienen determinadas relaciones jurídicas los terceros y los propios socios<sup>67</sup>. En otras palabras, la personalidad jurídica opera como una técnica de atribución de una titularidad jurídica donde no la hay, y como técnica de atribución de unidad donde hay colectividad.

Si bien nadie puede negar que la sociedad mercantil es un instrumento valioso para la realización de proyectos de gran envergadura difícilmente alcanzables por una persona particular, no es menos cierto que en la práctica forense hondureña, la mayor parte de las sociedades registradas son pequeñas y medianas empresas que son en el fondo, personas físicas disfrazadas como sociedades de capital, donde los socios o accionistas son familiares o amigos, y no personas vinculadas por su capacidad económica tal y como originalmente lo concibió el legislador.

---

<sup>67</sup> MARCELO J. LÓPEZ MESA Y JOSÉ DANIEL CESANO, EL ABUSO DE LA PERSONALIDAD JURÍDICA DE LAS SOCIEDADES COMERCIALES § 1 (Ediciones Depalma ed., Ediciones Depalma 1 ed. 2000).



Partiendo de las apreciaciones del Dr. Agudo Fallo, se puede afirmar de que en la sociedad hay básicamente tres grupos de interés claramente diferenciados: por una parte, los socios o accionistas; por otra, los trabajadores que contribuyen al logro del objeto social; y, por último, los clientes y el público en general; resultando frecuente que los dos últimos vean sus derechos legítimos frustrados por lo que el Dr. Roda bautizó como el “*dogma del hermetismo de la persona jurídica*”, entendido como el deslinde o diferenciación radical que existe entre el patrimonio y de relaciones jurídicas sociales por un lado, y los patrimonios y relaciones individuales de los socios por otro.

En este contexto, el tema del levantamiento del velo corporativo está íntimamente ligado al principio de responsabilidad limitada de los accionistas. En efecto, hay que señalar que la segmentación de patrimonios y de la responsabilidad por deudas se considera un privilegio otorgado por el legislador para dar impulso a emprendimientos económicos y para fomentar el bien común.

Ésta constituye, como señala Ascarelli (1951)<sup>68</sup>, una excepción al principio fundamental de que cada sujeto en principio debe responder por sus deudas con todo su patrimonio, y opera a su vez como una garantía a favor de los acreedores sociales, quienes tendrán un privilegio sobre los bienes de la sociedad, con la pérdida de la posibilidad de ejecutar los bienes personales de los socios. Asimismo, en virtud de esta separación, se impone y otorga al ente colectivo que resulta, no solo las obligaciones, sino también los derechos que resultan del *status* propio de los empresarios, como si fuese una persona física. Es decir que resulta de aplicación el aforismo *ubi emolumentum, ibi onus*, o, dicho en otras palabras, donde hay un privilegio también hay una carga.

---

<sup>68</sup> ASCARELLI, Principios y Problemas de las Sociedades Anónimas. 1951.



Con base en lo anterior, y siguiendo la argumentación de Pont y Sanz (2006)<sup>69</sup> puede concluir que la constitución de una sociedad mercantil entraña, inherentemente, la adquisición por parte de ésta de una personalidad jurídica distinta e independiente de la de los socios que la componen y hace surgir una esfera patrimonial separada que opera como unidad de imputación jurídica.

No obstante, en ciertas ocasiones, mantener radicalmente el principio de personalidad jurídica puede dar lugar a situaciones injustas que el derecho no puede amparar. Tal y como señalan Uria y Menéndez (2007)<sup>70</sup> en algunos casos, el mantenimiento a ultranza de la separación entre los socios y la sociedad puede conducir a resultados que repugnan al sentido jurídico. Lo anterior, es fácilmente comprobable con el supuesto que se aborda a continuación.

#### **2.1.4.2 Análisis de caso.**

Cuentan los anales de la historia de Honduras que, el 14 de agosto de 1884, en la ciudad puerto de La Ceiba, Honduras, se produjo un voraz incendio que destruyó casi por completo el centro comercial de la ciudad y la mayoría de las viviendas de aquella época. Según fuentes no oficiales, el fuego inició en la bodega de un negocio de venta de textiles que operaba en esa zona, y se cita como causa o motivo del incidente, el deseo de un desdichado empresario por cobrar una póliza de seguro contra incendios que contrató a beneficio de su negocio en decadencia. Hay que mencionar que, en ese entonces, algunos bancos extranjeros operando en Honduras comercializaban pólizas pagaderas a los beneficiarios en Libras Esterlinas y, era práctica común de los comerciantes, contratar las mismas porque las edificaciones de la ciudad eran en su mayoría estructuras de madera altamente inflamables.

---

<sup>69</sup> SANZ, Manual de Derecho Mercantil. 2006.

<sup>70</sup> URÍA & MELÉNDEZ, CURSO DE DERECHO MERCANTIL. 2007.



Si se acepta la proposición de que las sociedades son ficciones legales creadas en el amparo de lo dispuesto en el artículo 1782 del Código Civil en relación con los artículos 15 y 17 del Código de Comercio, que se caracterizan por poseer tres elementos esenciales : **1)** Una individualidad propia a la cual se atribuye un nombre comercial, una nacionalidad y un domicilio; **2)** Capacidad y autonomía jurídica para actuar y contratar en nombre propio con terceros y con sus propios socios; y, **3)** Un patrimonio autónomo que es distinto del patrimonio de los socios que la integran, de forma tal que la responsabilidad de estos se limita al importe de sus aportaciones<sup>71</sup>, entonces, no se puede sino concluir que la aseguradora deberá hacer el pago respectivo a la beneficiaria de la póliza de seguros, ya que, una sociedad con personalidad jurídica propia no puede responder por el acto ilícito del socio pirómano, quien responderá a su vez, de forma personalísima por los daños que haya ocasionado.

Claro está que el sentido jurídico y el sentido común se oponen rotundamente al pago de la póliza porque se estaría beneficiando indirectamente al socio causante del daño.

Sin embargo, sirva el ejemplo para exponer el problema latente que ha sido expuesto por varios autores a lo largo de los años: la autorización para limitar la responsabilidad de los socios que otorgan diversas legislaciones a través de la utilización de sociedades de capital ha llevado a abusos en los países en los que la economía depende principalmente de la actividad privada. Tal y como señala Dobson (1991)<sup>72</sup>, se han utilizado los tipos societarios que otorgan responsabilidad limitada para consumir fraudes, ocasionar daños y perjuicios a terceros, eludir las obligaciones tributarias y sanciones administrativas, para evadir obligaciones contractuales y deberes incluso familiares.

---

<sup>71</sup> En las sociedades de capital más no en las personalistas.

<sup>72</sup> JUAN M. DOBSON, EL ABUSO DE LA PERSONALIDAD JURÍDICA EN EL DERECHO PRIVADO (Depalma Ediciones 2 ed. 1991).



Es evidente que la personalidad jurídica concedida por el legislador no puede permitir la irresponsabilidad de quienes abusan de ella y, por lo anterior, la doctrina y la jurisprudencia ha elaborado la doctrina del Levantamiento del Velo, también conocida como de Allandamiento de la Personalidad Jurídica. Esta solución, polémica en ocasiones, permite a los jueces investigar la realidad subyacente a la forma jurídica utilizada, extendiendo la responsabilidad al grupo de personas o sociedades que la integran.

#### **2.1.4.3 Antecedentes en derecho comparado: la experiencia americana e inglesa.**

La doctrina en referencia constituye un remedio en equidad otorgado por los tribunales en casos excepcionales para evitar la injusticia. Por lo anterior, la misma se aplica en función de los hechos específicos de cada caso concreto, permitiendo al juzgador la flexibilidad necesaria para obtener el fin antes mencionado. A pesar de que esta flexibilidad ha dado lugar a una jurisprudencia dispersa y no siempre congruente, se puede aseverar que la doctrina se encuentra firmemente asentada en los tribunales de Estados Unidos de América<sup>73</sup>. En el caso del Reino Unido, por el contrario, las cortes se muestran más reacias a aplicarla debido a la falta de un marco analítico que permita sistematizar los casos en los que procede su aplicación.

En este contexto, parece lógico tratar de vislumbrar los presupuestos que sirven de base para la aplicación de la doctrina del levantamiento del velo, tomando como punto de partida algunos antecedentes importantes en los países de *Common Law*.

En particular, destaca el caso de *Sealand Services Inc., v. The Pepper Source* (941 F.2d 519 (7th Cir. 1991))<sup>74</sup>, supuesto en el cual la empresa demandada (The Pepper Source, en adelante TPP), contrató los servicios de la naviera Sealand para el

<sup>73</sup> Thomas Cheng, *The Corporate Veil Doctrine Revisited: A Comparative Study of the English and the U.S. Corporate Veil Doctrines*, 34 BOSTON COLLEGE INTERNATIONAL AND COMPARATIVE LAW REVIEW 330(2011).

<sup>74</sup> Véase también el fallo *Van Dorm Co. v. Future Chemical and Oil Corp.* 753 F.2d 565 (1985).



transporte marítimo de chiles rojos cultivados en Jamaica con destino a Estados Unidos de América. Una vez entregado el producto, TPP dejó impagada una deuda por US\$86,767.7 correspondiente a los servicios de transporte prestados y la demandante procedió a interponer las acciones de cobro oportunas. No obstante, una vez que recayó el fallo firme, la sentencia no pudo ser ejecutada porque la empresa demandada ya había sido liquidada. En este caso, Sealand procedió a solicitar el levantamiento del velo con el fin de hacer solidariamente responsable, tanto al dueño y accionista principal de la empresa, Gerald J. Marchese, como a cinco compañías independientes más que eran controladas por este último en su calidad de administrador de hecho o de derecho: Caribe Crown, Inc., Jamar Corp., Salescaster Distributors, Inc., Marchese Fegan & Asociados y Jamar Corp.

Los hechos del caso demostraron que las empresas no guardaban las formalidades contables establecidas en la ley, se intercambiaban bienes y recursos sin mayores formalidades siendo imposible reconstruir la contabilidad de cada una de ellas. El propio Gerald Marchese carecía de una cuenta corriente porque disponía según su voluntad de los recursos de las empresas del grupo. Todo lo anterior llevó al Tribunal a la conclusión de que las empresas eran un *alter ego* o extensión de la personalidad de su dueño porque no se apreciaba una distinción real entre las personalidades separadas de las corporaciones entre sí, y/o entre las sociedades y el individuo que las administraba.

Finalmente, aplicando el precedente de *Van Dorm Co. v. Future Chemical and Oil Corp.*, la corte estableció la regla (*holding*) de que procede el levantamiento del velo cuando el demandante acredite una unidad de intereses entre el socio y la empresa y cuando permitir una responsabilidad limitada del socio pueda calificarse como una injusticia lo que, a criterio del tribunal, equivale a demostrar un esquema de fraude. Asimismo, decretó, en cuanto a la responsabilidad de empresas de un mismo grupo económico, que procederá el allanamiento de la personalidad jurídica entre empresas de un mismo grupo societario si se dan algunos de los siguientes



supuestos: 1) La falta de llevanza de registros contables o el incumplimiento de las normas que rigen a la empresas; 2) la mezcla de fondos o bienes de la empresa(s); 3) una capitalización inadecuada; 4) que una corporación trate los bienes de otra compañía como si fuesen propios.

El precedente anterior es aún objeto de estudio en los Estados Unidos y sirve de precedente judicial relevante para solicitar el allanamiento de la personalidad jurídica.

#### **2.1.4.4 Aplicación de la doctrina en países de Derecho Civil.**

Quizá, la mejor forma de abordar el tema parte de la ilustrativa Sentencia del Tribunal Supremo Español de 28 de mayo de 1984, que ha sido citada reiteradamente en numerosas ocasiones como fundamento para la aplicación de la doctrina en países de Derecho Civil. Ese alto Tribunal declaró lo que continuación se reproduce: “En el conflicto entre la seguridad jurídica y justicia se ha decidido prudencialmente y según los casos y circunstancias, por aplicar por vía de equidad y acogimiento del principio de la buena fe (artículo 148.3 CCIV), la tesis y práctica de penetrar en el *abstractum* personal de las entidades o sociedades, a las que la ley confiere personalidad propia, con el fin de evitar que de esa ficción o forma legal se puedan perjudicar ya sea intereses públicos o privados; o bien ser utilizada como camino de fraude, admitiéndose la posibilidad de que los jueces puedan “levantar el velo jurídico” en el interior de esas personas cuando sean preciso para evitar el abuso de esa independencia en daño ajeno o de los intereses de los demás o contra el interés de los socios”.

Otra jurisprudencia más reciente de ese alto Tribunal que se plasma en el fallo No. 1105/2007, de 29 de octubre, ha mantenido en su esencia el criterio de que la doctrina en referencia busca evitar que se utilice la personalidad jurídica de una sociedad como un medio o instrumento defraudatorio o con un fin fraudulento.



Dicho lo anterior, hay que señalar que Rolf Serik (1958)<sup>75</sup>, catedrático de la universidad de Heidelberg, sistematizó los supuestos en que procedería su aplicación tomando como fundamento las construcciones jurisprudenciales en países de *Common Law*, no sin antes precisar que, fundamentar la misma únicamente en principios jurídicos indeterminados como la buena fe, podría llevar a una aplicación generalizada que terminaría por desnaturalizar el principio de responsabilidad limitada. Asimismo, consideró que utilizar la doctrina de la equidad que resulta aplicable en países de *Common Law* sería un atentado a la seguridad jurídica.

Por lo anterior, concluye que en un sistema codificado (como el hondureño) el levantamiento del velo debería fundarse en la institución del abuso de derecho, entendiendo que procede allanar la personalidad jurídica cuando se utiliza abusivamente la figura societaria<sup>76</sup>. Así, se distingue tres clases de supuestos generales en los que puede afirmarse que existe una violación del principio de buena fe que permea nuestro sistema jurídico, procediendo por tanto la aplicación de esta doctrina: **a)** el fraude de ley o violación al contrato; **b)** el daño fraudulento causado a terceros; y, **c)** supuestos de relaciones entre una sociedad madre y una filial. Estos tres supuestos se enmarcan a su vez en una única regla fundamental a saber: “Cuando por intermedio de una persona jurídica se posibilita la burla a una disposición legal, una obligación contractual o se causa un perjuicio a terceros, existe abuso de la personalidad jurídica”<sup>77</sup>.

Por consiguiente, el abuso de derecho se convierte en un elemento esencial para que pueda aplicarse la doctrina, por lo que resta delimitar en qué supuestos podrá apreciarse la existencia de abuso. Se considera que hay indicios de abuso en los siguientes casos: **a)** si el ánimo de causar perjuicio aparece como un fin exclusivo del acto; **b)** cuando se contraríen los fines propuestos por las leyes para establecer

---

<sup>75</sup> ROLF SERIK, EL ABUSO DE DERECHO POR MEDIO DE LA PERSONA JURÍDICA (Ariel 1 ed. 1958).

<sup>76</sup> DOBSON, El Abuso de la Personalidad Jurídica en el Derecho Privado. 1991.

<sup>77</sup> Id. at.



la protección a determinados actos; y, **c)** cuando el ejercicio de los derechos excede de los límites de la buena fe, la moral y las buenas costumbres<sup>78</sup>.

Aplicando los indicios anteriores, el Tribunal Supremo Español ha admitido la aplicación de la doctrina en supuestos como la infracapitalización, la confusión de personalidades, dirección externa y fraude o abuso. Así, en la Sentencia No. 670/2010, de 4 de noviembre, dispone sobre este particular lo siguiente: “[...] nuestro sistema reconoce la personalidad jurídica de las sociedades como centro de imputación de relaciones jurídicas, por lo que, como regla, es la sociedad la que debe responder de su propio actuar aunque instrumentalmente actúe por medio de sus administradores. Ello no es obstáculo para que excepcionalmente, cuando concurren determinadas circunstancias – son clásicos los supuestos de infracapitalización, confusión de personalidades, dirección externa y fraude o abuso-, sea procedente el “levantamiento del velo” a fin de evitar que el respeto absoluto a la personalidad provoque de forma injustificada el desconocimiento de legítimos derechos e intereses de terceros [...]”

Resta por conocer cuál es el efecto del abuso en relación con la doctrina de allanamiento de la personalidad jurídica. En este caso, el abuso deriva en un ilícito civil pero, la doctrina se plantea si estos supuestos nos ubican en el campo de la responsabilidad civil Aquiliana o Extracontractual del artículo 2236 del Código Civil o si, por el contrario, se trata de una figura autónoma que se rige por sus propias reglas. Sobre ese particular se pronuncia en el sentido de que la segunda alternativa es la correcta y comparte el criterio de que el instituto en referencia desborda la responsabilidad Aquiliana y se erige en un principio general del derecho<sup>79</sup>.

---

<sup>78</sup> Id. at.

<sup>79</sup> Id. at.



Es correcto concordar con el criterio del jurista antes citado ya que, en efecto, la sanción prevista en el ordenamiento civil para situaciones de abuso de derecho es la invalidez del acto. Ello podría llevar, en el caso de un abuso de derecho, mediante la utilización de una sociedad mercantil a la invalidez del contrato societario mediante la declaración de nulidad de la escritura constitutiva, lo que de forma ineludible, conduciría a una disolución y liquidación de la sociedad. Esta solución parece a todas luces excesiva considerando los postulados constitucionales contenidos en la Carta Magna de Honduras.

Adicionalmente, la jurisprudencia comparada ha propugnado que, a las sanciones típicas previstas para el abuso de derecho (la invalidez y la nulidad del acto jurídico) se agregue una adicional consistente en una especie de nulidad parcial, únicamente en lo referente a las consecuencias del ejercicio abusivo de los derechos, lo que daría lugar a un derecho de resarcimiento o reparación a favor de la víctima circunscrito al daño sufrido (Sentencia de la C.N.Civ., Sala E, 8/7/76, en “E.D.”, t. 68, p.254.)

Por lo antes expuesto que la doctrina en referencia se concibe como la última línea de defensa, en el caso de que no puedan aplicar otros remedios como la Acción Pauliana y las acciones revocatorias concursales que usualmente contempla la legislación civil de los países que cuentan con un sistema codificado.

#### **2.1.4.5 Alcance en la aplicación de la doctrina.**

Resta sin embargo, determinar con claridad en qué supuestos procede el levantamiento del velo corporativo o allanamiento de la personalidad jurídica, ya que el uso de la misma debe ser restrictiva, sometida a criterios de cautela, proporcionalidad y subsidiaridad. En efecto, una utilización amplia de la doctrina podría conducir a que todo incumplimiento contractual implique automáticamente una responsabilidad del socio mayoritario o de su administrador único, lo que, en



palabras del Tribunal Supremo Español, plasmadas en la Sentencia No. 847/2011 de 20 de diciembre: “no solo se opone a la personalidad jurídica propia de las sociedades mercantiles y al régimen legal de responsabilidad de sus administradores, sino también a la propia existencia legal de sociedades unipersonales con personalidad jurídica propia y diferente de la de su socio único”.

Aunque podría presentarse la doctrina del levantamiento del velo como una fórmula mágica para solventar los abusos cometidos por los socios en perjuicio de terceros de buena fe, no es menos cierto que la aplicación de esta doctrina encuentra serias críticas y no pocos detractores, entre ellos, destaca el Dr. Yagües<sup>80</sup> quien opina que el levantamiento del velo corporativo pone en peligro la razón o justificación misma de la sociedad y, por consiguiente, levantar el velo societario siempre debe ser la excepción a regla. Concluye que una aplicación abierta de la doctrina podría perjudicar gravemente los objetivos legítimos que persigue la persona jurídica.

Otros juristas, como Uría y Menéndez (2007)<sup>81</sup>, argumentan que la aplicación de esta doctrina y el consiguiente quebranto de la sociedad que comunica sus efectos a los propios socios, causa inseguridad jurídica por las amplias facultades discrecionales que posee el Juez en esta materia; discreción que no es predecible y los principios generales aplicables en esta materia generan una incertidumbre que ciertamente afectaría el desarrollo económico, convirtiendo a empresarios que podrían generar fuentes de empleo en rentistas que no estarían dispuestos a arriesgar su capital.

Esto en última instancia afectaría la viabilidad del sistema financiero que se basa justamente en la existencia de requirentes de fondos en préstamo para funcionar. Asimismo, siendo que la libre empresa sin intervención del Estado es un

---

<sup>80</sup> RICARGO DE ÁNGEL YAGÜEZ, LA DOCTRINA DEL LEVANTAMIENTO DEL VELO DE LA PERSONA JURÍDICA EN LA JURISPRUDENCIA § 1 (Civitas ed., Civitas 6 ed. 2013).

<sup>81</sup> RODRÍGO URÍA, CURSO DE DERECHO MERCANTIL. 2007.



presupuesto básico del sistema económico no consideran prudente la intervención del poder judicial en la esfera privada de las personas.

En definitiva, si se considera que “la seguridad jurídica descansa sobre la base de la previsibilidad en la certeza, permanencia, y aplicación de las normas que regulan nuestras conductas, los hechos y actos que resultan de nuestras relaciones”<sup>82</sup>, uno puede fácilmente comprender las duras críticas efectuadas contra ésta doctrina, ya que no existe una teoría rigurosa que dé certeza en cuanto a los supuestos en que debe aplicarse. Se critica que los jueces y tribunales acudan a cláusulas generales del derecho como ser la buena fe, el abuso de derecho y la equidad para justificar su aplicación; lo cual redundaría según los críticos en una “elevada dosis de incertidumbre”, porque se prescindiría del sistema de fuentes y reglas metodológicas que deben gobernar la correcta aplicación del derecho.

Aunque se comparte el criterio de que el Levantamiento del Velo Corporativo debe ser una excepción a la regla y debe ser aplicado con cautela, las mayores fortalezas de esta doctrina radican justamente en la inexistencia de un conjunto de reglas estrictas y precisas que rijan su aplicación. Esto permite al juzgador una gran flexibilidad para luchar contra las inagotables fuentes de fraude que utilizan las personas físicas que hacen un uso antisocial de la forma societaria.

Por lo antes expuesto, a pesar de que no existe un criterio unánime respecto a los supuestos que dan lugar a la aplicación a la doctrina, lo que genera cierto grado de incertidumbre, en la medida en que se han hecho esfuerzos por circunscribir su aplicación a casos de abuso grosero permite afirmar que existe una vulneración del principio de seguridad jurídica que inherente al Estado de Derecho.

---

<sup>82</sup> GREGORIO BANDENI, TRATADO DE DERECHO CONSTITUCIONAL § 2 (La Ley 2 ed. 2006).



#### 2.1.4.6 Fundamentación legal en derecho hondureño.

En la legislación mercantil de Honduras no se encontró disposición expresa en relación a este tema. No obstante, podría además servir de fundamento normativo el artículo 20 del Código de Comercio que, a similitud de lo dispuesto en el artículo 54 de la Ley de Sociedades Argentinas, establece lo siguiente: “las personas que controlen de hecho el funcionamiento de una sociedad, sean o no socios, responderán frente a terceros subsidiaria, solidaria e ilimitadamente, por los actos dolosos realizados en nombre de ella”.

La norma se aplica indistintamente del tipo societario empleado, y de su tenor literal se desprende la posibilidad de extender la responsabilidad por hechos dolosos a la persona que controle el funcionamiento de una sociedad, indistintamente de su condición de socio. En otras palabras la norma sería aplicable no sólo al controlante interno que posee una participación por cualquier título que le otorgue los votos necesarios para formar la voluntad social (control interno de derecho), sino también al controlante externo (control interno de hecho), es decir al que ejerza en la sociedad una influencia dominante, esté o no oculto. El socio oculto es aquel que no figura en el contrato social y que niega ser integrante de la empresa ante terceros. Una vez descubierto, responderá ante terceros subsidiaria, solidaria e ilimitadamente según se concluye del artículo citado.

El artículo 20 está redactado de forma tan amplia, que incluso podría admitirse su aplicación en caso de una influencia dominante derivada de vínculos especiales entre sociedades, es decir, el llamado control externo de hecho, porque se ejerce, como su nombre indica, desde fuera de la sociedad, de forma contractual o no y que, tal y como señala Halperin y Otaegui (1998), “subordinan a los administradores de la [sociedad] controlada a las decisiones del controlante”, lo cual puede ocurrir en las conocidas estructuras holding donde una empresa controlada destina principalmente su actividad al provecho de una sociedad controlante, o cuando



existe una subordinación financiera que lleva a una sociedad controlada endeudada a someterse a las decisiones de otra sociedad controlante<sup>83</sup>. Ha sido en gran medida la jurisprudencia la que ha matizado la concepción rígidamente formalista de la idea de la personalidad jurídica para admitir esta posibilidad, tal y como se discutirá a continuación.

### **2.1.5 Aplicación de la doctrina: El caso de los grupos societarios.**

Merece una especial mención el reciente fallo del Tribunal Supremo Español de fecha 28 de febrero de 2014, por el cual se admite la aplicación de la doctrina del levantamiento del velo a grupos societarios.

En el supuesto de hecho, una sociedad denominada AGFA PHOTO FINANCE NV, Sucursal en España (en adelante, PHOTO FINANCE), interpuso demanda de juicio ordinario frente a FOTOPRIX SA (en adelante, FOTOPRIX) y solicitó el pago de Eur. 278.4 miles por el incumplimiento de la obligación de pago de rentas correspondientes a 10 contratos de arrendamiento de equipos fotográficos para revelado. Asimismo, demandó el pago de 1.0 millón por rentas pactadas en concepto de arras penales hasta la finalización del contrato suscrito.

En la contestación a la demanda, FOTOPRIX se opuso a las pretensiones de la demandante invocando que existían incumplimientos contractuales de su parte y reconvino, solicitando al Tribunal la aplicación de la doctrina de levantamiento del velo respecto de las demás sociedades del grupo, AGFA PHOTO SPAIN SLU, AGFA GEVAERT y AGFA FINANCE NVSA., SUCURSAL EN ESPAÑA, que no habían ejercido acción en contra del reconviniente y solicitó que todas ellas fuesen declaradas responsables, indistintamente, del cumplimiento de las obligaciones de la empresa demandante.

---

<sup>83</sup> ISAAC HALPERIN, *Sociedades Anónimas*. 1998.



El Juzgado de primera instancia dictó sentencia el 21 de mayo de 2010 desestimando la demanda y estimando parcialmente la reconvenición en el sentido de que todas las empresas del grupo o entramado societario estaban legitimadas pasivamente, por lo que, previo a la declaración de que constituían una unidad de empresas, les condenó por igual el cumplimiento de las obligaciones existentes para con la sociedad demandada/reconviniente.

Por su parte, la Audiencia Provincial de Barcelona que conoció el caso en Recurso de Apelación estimó la apelación, en lo referente a la aplicación de la doctrina de levantamiento del velo.

Posteriormente, se interpuso Recurso de Casación que fue conocido por el Tribunal Supremo Español, habiéndose pronunciado ese alto Tribunal dispuso lo siguiente:

“El primero de los motivos se formula por infracción de la doctrina sobre el levantamiento del velo y, en concreto, de los artículos 6.4, 7.1, 7.2 y 1257 del Código Civil. Sostienen ambas recurrentes que, en lo que a ellas se refiere, se trata de sociedades independientes de la inicial demandante PHOTO FINANCE y que, pese a haber sido dirigida la reconvenición también contra ellas -que han resultado condenadas- ninguna obligación tienen respecto de FOTOPRIX en virtud de los contratos de arrendamiento suscritos en su día.

Se dice en la demanda, que la parte demandada firmó varios contratos de arrendamiento de bienes muebles con la mercantil AGFA FINANCE NV SA, mediante los cuales se le arrendaba en cada caso un equipo miniLab para el revelado de fotografías y que en 27 de octubre de 2004 se comunicó a la arrendataria que los contratos eran transferidos por la arrendadora a una nueva sociedad denominada AGFA PHOTO FINANCE que ocuparía desde ese momento la posición de arrendadora. La reconvenición se interpuso contra lo que la demandada reconviniente denominó “grupo de sociedades”, formado por la demandante y por AGFA GEVAERT, AGFA FINANCE NV SA Y AGFA PHOTO SPAIN SLU, esta última en concurso de acreedores por lo



que no se admitió la reconvencción respecto de la misma. Se interesaba de Juzgado una declaración en el sentido de que todas estas entidades constituirían un “grupo de empresas” regido bajo un único poder de decisión ejercido por AGFA GEVAERT, declarándose a todas ellas legitimadas pasivamente para ser demandadas por medio de la demanda reconvenccional interpuesta.

Así lo entendió el Juzgado de Primera Instancia en su sentencia, mediante pronunciamiento que fue confirmado por la Audiencia Provincial. Decía el Juzgado que existía abundancia de pruebas que permiten concluir que la demandante inicial y las dos demandadas reconvenccionales “son instrumentos de un todo económico que, por razones de organización de un negocio en divisiones (la financiera, la comercial, la matriz, la delegación o sucursal en España, etc) adopta la forma societaria”. La sentencia de primera instancia comienza por afirmar que, respecto de los D-Lab 3 y otros equipos objeto de los contratos de arrendamiento «hay comunicaciones de Agfa Gevaert SAU, dirigidas a Fotoprix SA, en las que se ofrece la posibilidad de adquisición cuando finalicen los contratos de arrendamiento correspondientes a las máquinas mencionadas; además, en las comunicaciones de referencia, consta que el domicilio de Agfa Gevaert está en la calle Provença, 392, de Barcelona, que es el mismo domicilio que tiene la demandante Agfa Photo Finance, NV, Sucursal en España ....». A continuación, la misma sentencia hace un examen detallado del resultado de la prueba testifical practicada para justificar igualmente la relación entre las tres empresas demandadas en reconvencción y concluye diciendo que «con todo esto se quiere señalar que, más allá de la legitimación activa y pasiva formal de las diferentes personas jurídicas que litigan, el conflicto debe resolverse globalmente, haciendo caso omiso de la personalidad jurídica independiente, que cada una de ellas quiere hacer valer respecto a los diferentes contratos y acuerdos comerciales objeto de litigio».



Pues bien, la Audiencia se apoya en tales consideraciones y viene a reiterar que «en definitiva, se trata de un grupo de empresas, bajo la dirección única de Agfa Gevaert SAU, por lo que todas están legitimadas activa y pasivamente en este pleito».

No se aprecia en todo ello infracción alguna de la doctrina jurisprudencial reiterada por esta Sala acerca del llamado “levantamiento del velo de la persona jurídica” que tiende a evitar los perjuicios que se pudieran ocasionar a terceros mediante la instrumentalización de varias sociedades conectadas entre sí.

La reciente sentencia de esta Sala núm. 628/2013, de 28 octubre (Rec. núm. 2052/2011) recuerda cómo la norma general ha de ser la de respetar la personalidad de las sociedades de capital y las reglas sobre el alcance de la responsabilidad de las obligaciones asumidas por dichas entidades, que no afecta a sus socios y administradores, ni tampoco a las sociedades que pudieran formar parte del mismo grupo, salvo en los supuestos expresamente previstos en la Ley (Sentencias 796/2012, de 3 de enero de 2013 , y 326/2012, de 30 de mayo), si bien lo anterior no impide que «excepcionalmente, cuando concurren determinadas circunstancias -son clásicos los supuestos de infracapitalización, confusión de personalidades, dirección externa y fraude o abuso- sea procedente el “levantamiento del velo” a fin de evitar que el respeto absoluto a la personalidad provoque de forma injustificada el desconocimiento de legítimos derechos e intereses de terceros (Sentencia 718/2011, de 13 de octubre , con cita de la anterior Sentencia 670/2010, de 4 de noviembre) [...]».

Dicha excepcionalidad, reiterada en sentencias núm. 475/2008, de 26 mayo, 422/2011, de 7 junio 326/2012, de 30 mayo, entre otras, se justifica suficientemente en el presente caso mediante los razonamientos anteriormente expuestos y singularmente por la interferencia de AGFA



GEVAERT en contratos respecto de los que ahora afirma ser ajena y por lo tanto, "muy significativa coincidencia de domicilio social."

De la jurisprudencia antes citada, se desprende con carácter general que podrá allanarse la personalidad jurídica en el caso de grupos empresariales en los que pueda distinguirse una unidad de intereses y un único poder de decisión. De igual manera se apunta que, independientemente de la forma de organización societaria, será posible levantar excepcionalmente el velo corporativo para evitar el desconocimiento de los derechos e intereses legítimos de un tercero cuando concurren algunos supuestos clásicos como los de: **a)** infracapitalización; **b)** confusión de personalidades; **c)** dirección externa; y, **d)** fraude o abuso.

Supuestos similares son admitidos por parte de la doctrina. En particular, señala Halperin (1998)<sup>84</sup> que procederá aplicar la doctrina cuando: **a)** los accionistas controlantes comercian sin tener en cuenta la personalidad jurídica empleándola como pantalla; **b)** la entidad es usada para burlar normas de derecho público, para justificar un daño, proteger un fraude o amparar un crimen; **c)** la sociedad es un artificio para eludir la propia responsabilidad del controlante, sea este una sociedad o una persona física; **d)** infracapitalización; y, **e)** se viola un deber o responsabilidad fiduciaria por parte de un director.

### **2.1.6 Diferenciación de otras figuras legales para combatir el fraude.**

Habiendo estudiado los criterios que podrían servir de base para la aplicación de la doctrina del levantamiento del velo, es necesario diferenciar esta figura de otras que podrían ser utilizadas para perseguir una finalidad similar. Tal y como señala Vial (2012)<sup>85</sup>, la doctrina en mención no debe confundirse con otras acciones previstas

---

<sup>84</sup> Id. at.

<sup>85</sup> Jorge Ugarte Vial, *Fundamentos y Acciones para la Aplicación del Levantamiento del Velo en Chile*, 39 REVISTA CHILENA DE DERECHO (2012).



en el ordenamiento hondureño para el combate del fraude o la indemnización de daños. Así, señala ese autor, que la acción para el levantamiento del velo societario es distinto a la Acción Pauliana o revocatoria en el sentido que esta última tiene por finalidad la revocación de actos o contratos fraudulentos que implican la enajenación o constitución de derechos a favor de un tercero, en tanto que la primera no necesariamente persigue esa finalidad.

Igualmente, conviene distinguir el allanamiento de la personalidad jurídica de la acción de simulación. En este caso, la diferencia principal radica en que la acción de simulación busca que se declare la inexistencia del acto aparente y que, por consiguiente, únicamente se reconozca el acto que las partes pretendían mantener oculto. Por el contrario, el acto fraudulento que da lugar al levantamiento del velo societario existe realmente y las partes que lo otorgaron sí pretenden que el mismo produzca sus efectos jurídicos propios.

Finalmente, no debe confundirse la inoponibilidad de la responsabilidad limitada por abuso de la personalidad jurídica con la acción de indemnización por daños y perjuicios. Aunque ambas acciones pueden interponerse de forma conjunta, los fines perseguidos por cada una de ellas varían. Así, el allanamiento de la personalidad jurídica se utiliza, en un caso concreto, para que se haga caso omiso de la separación patrimonial y personal existente entre la sociedad y los socios que la integran, de forma que estos respondan directamente por las obligaciones existentes frente a terceros si existe un uso antisocial, fraudulento o abusivo de la forma societaria.

Por su parte, la acción de indemnización de daños y perjuicios busca el resarcimiento íntegro de los daños ocasionados a la víctima de un ilícito civil, lo que requiere acreditar un perjuicio actual y comprobable, lo que no es requisito para levantar el velo societario.



### 2.1.7 Cuestiones procesales en relación con la aplicación de la doctrina.

Existen dudas importantes en torno a la aplicación de la doctrina del allanamiento de la personalidad jurídica en derecho hondureño. En este sentido, la primera cuestión que surge desde un punto de vista procesal radica en conocer el tipo de proceso en el cual podría plantearse el tema en referencia.

A este respecto, parece acertado el criterio de Vial (2012)<sup>86</sup> en el sentido que, desde un punto de vista procesal, debe admitirse el planteamiento de una acción para el levantamiento del velo conforme a las reglas del proceso ordinario de carácter declarativo<sup>87</sup>. Asimismo no existe, a criterio del sustentante, problema alguno en utilizar la doctrina como una excepción dentro de un proceso contra quien demande el cumplimiento de una obligación originada mediante un abuso de la forma societaria. En ese sentido, vale mencionar el caso chileno *Sharfstein, S.A. con Browne Keeling y Cía, Ltda. y Empanaza Paiva, Margarita Juliana* (Causa n° 771/2010 (Civil). Resolución n° 6554 de Corte de Apelaciones de Santiago, de 11 de Enero de 2011), en el que la parte ejecutante entabló un proceso de cobro y solicitó el embargo de un bien inmueble propiedad de la empresa ejecutada.

Ante esta situación, una tercera compañía opuso una tercería de dominio para impedir el remate judicial. La demandante procedió a solicitar excepción de dolo contra una tercerista y solicitó el levantamiento del velo porque la sociedad que interpuso la tercería estaba integrada por los mismos socios que la empresa demandada. En este caso, la corte apreció la existencia de un abuso de la personalidad jurídica para perjudicar al acreedor y resolvió levantar el velo de la sociedad tercerista.

---

<sup>86</sup> Id. at.

En el mismo sentido se pronuncia Nissen, al afirmar que, en derecho Argentino, puede plantearse esta acción ya sea mediante la interposición de una acción ordinaria, autónoma y de naturaleza meramente declarativa, sin perjuicio de que pueda solicitarse de forma accesoria a otra acción o por vía incidental.

<sup>87</sup> Véase en este sentido el fallo de la Corte de Apelaciones de Punta Arenas (Chile), No. 230/2007, Catrilef Hernández, Salomón y otros con Pesca Cisne, S.A.



Puede considerarse que si una situación similar se planteara en Honduras, el tema deberá plantearse como una cuestión incidental del artículo 416 Código Procesal Civil que no tendrá un carácter suspensivo a tenor del artículo 417 de esa norma. Por lo antes expuesto, considero que no se requiere un juicio declarativo previo para que un tribunal pueda determinar la procedencia de levantar el velo societario.

En otras palabras, si se considera que la acción de levantamiento del velo societario suele interponerse en el marco de un procedimiento para el cumplimiento de una obligación, no parece conforme al principio de economía procesal, que consagra el artículo 8 del Código Procesal Civil, que se obligue al demandante la interposición de un juicio paralelo o posterior para que se declare la existencia de un abuso societario y la procedencia de la aplicación de la doctrina en referencia.

En las palabras del Dr. Domínguez “es muy posible incluso que esta acción quede encubierta o mejor dicho incorporada en la acción dirigida a obtener el cumplimiento o el reconocimiento del derecho vulnerado”<sup>88</sup>.

Por otra parte, también puede argumentarse que, exigir un juicio declarativo previo sobre la procedencia de allanar la personalidad jurídica sería equivalente a imponer dificultades adicionales en perjuicio del acreedor y coadyuvar en la comisión del fraude.

Desde el punto de vista del derecho comparado, es de observar que jurisprudencia reiterada de la República de Chile<sup>89</sup> se ha pronunciado en este sentido al decretar que el levantamiento del velo societario no requiere de un juicio diverso en donde se

---

<sup>88</sup> Domínguez Águila, Ramón, *Fraus Omnia Corruptit*. Notas sobre el Fraude en el Derecho Civil, *Revista de Derecho y Jurisprudencia*, Tomo LXXXIX, No.3, p.94.

<sup>89</sup> Ver fallos *Sharfstein, S.A. con Browne Keeling y Cía, Ltda. y Emparanza Paiva, Margarita Juliana*, Causa n° 771/2010 (Civil). Resolución n° 6554 de Corte de Apelaciones de Santiago, de 11 de Enero de 2011 y *Proinvest Promotora de Inversiones, S.A. con Trends Ingeniería S.A. y Datun Chile, S.A.* Sentencia n° C-17535-2009 de 7° Juzgado Civil de Santiago, de 24 de Octubre de 2013.



debate la existencia de la simulación, el fraude u otros elementos necesarios para la aplicación de la doctrina.

Finalmente, desde el punto de vista procesal, queda por delimitar sobre qué parte recae la carga de la prueba. Ciertamente, la regla conocida y difundida entre los juristas está contenida en el artículo 238 numeral 1 del Código Procesal Civil y consiste en que, corresponde al actor y al demandado reconviniente, la carga de probar la certeza de los hechos constitutivos de su demanda o de su reconvención.

No obstante, no se puede negar las dificultades que en la práctica enfrenta el demandante para acreditar el abuso de la personalidad jurídica. En efecto, esta regla dificulta la aplicación de esta doctrina porque los extremos de hecho requeridos para aplicarla doctrina no son sencillos de acreditar y pueden imponer sobre las víctimas una prueba difícil, cuando no diabólica y onerosa, asegurando así la impunidad del fraude.

Al respecto se ha dicho lo siguiente: “Las dificultades que muchas veces trae aparejadas el *onus probandi* pueden ser apreciadas con toda evidencia en esta materia, puesto que los extremos de hecho requeridos para tornar aplicable la técnica del levantamiento del velo no son sencillos de acreditar.

Por ello, esta dificultad de prueba normalmente termina en que el litigio se decide por apreciación del juez de ciertas presunciones o indicios que la parte que pide el levantamiento de la personalidad le acerca. Y la doctrina argentina se ha quejado, por lo general, de la excesiva medida de los jueces al momento de valorar tales indicios o presunciones”<sup>90</sup>.

Siendo que la finalidad de proceso consiste en probar la verdad y que la prueba, por tanto, no pertenece a las partes que la proponen, los tribunales hondureños

---

<sup>90</sup> CESANO, El Abuso de la Personalidad Jurídica de las Sociedades Comerciales. 2000.



deberían ser más abiertos en la aplicación del artículo 238 numeral 5 que establece el principio de facilidad probatoria, en virtud del cual, el juez o tribunal deberá tener presente la disponibilidad y facilidad probatoria que corresponde a cada una de las partes del litigio.

Dicho en otros términos, en estos casos debe aplicarse una carga de la prueba dinámica que se utiliza en otros países y que podría encontrar su amparo legal en el artículo 238.5 antes citado. Conforme a dicho sistema, la prueba pasaría a regirse por cinco reglas fundamentales: **a)** las partes no tendrían el derecho a escudarse en el silencio ante las alegaciones de su contraparte; **b)** la carga de la prueba pasaría a ser flexible, pudiendo recaer en el actor o en el demandado según las circunstancias del caso y la situación procesal de las partes; **c)** la carga de la prueba no dependería de la invocación de un hecho sino también, de la posibilidad de producir la prueba; **d)** la prueba podrá recaer en la parte que, por su situación, se haya en mejores condiciones de aportar la prueba a la causa; **e)** la mejor aptitud o posición para aportar prueba determinará sobre quién recaer la carga de la prueba.

Puede considerarse por tanto que una carga de la prueba dinámica otorgará al Juez la flexibilidad necesaria en función de circunstancias del caso y de la situación procesal de las partes con miras a producir la prueba López-Meza y Cesano .

En este contexto, aquel que argumente en defensa de sus derechos la personalidad jurídica separada de una empresa, debe actuar de buena fe o, en términos anglosajones, con las manos limpias (*clean hands*), aportando al proceso los elementos de prueba en su poder con el fin de despejar las dudas o refutar las pruebas y argumentaciones aportadas por su contraparte, en vez de asumir una posición pasiva, llamándose al silencio, como suele ser la práctica usual.

Los jueces no pueden recompensar la malicia exigiendo a los afectados que denuncian un fraude asignándoles una carga probatoria demasiado rígida, en tanto



que el demandado se limita a negar los hechos alegados, a pesar que se encuentra en una mejor posición de probar los hechos constitutivos del derecho que alega, que será invariablemente la separación de patrimonios.

Por consiguiente, siguiendo la postura de López-Meza y Cesano , en caso de no despejar las dudas sobre el carácter simulado del acto, el Juez debería, si se dan los supuestos de hecho requeridos para su aplicación, levantar el vallado societario permitiendo la comunicación entre los otrora separados patrimonios de la persona física y del ente societario.

Por lo tanto, el demandado será quien deba probar que en su accionar mercantil ha actuado con escrupuloso respeto de la Ley y conforme al principio de buena fe que rige a las relaciones mercantiles. En caso contrario, la consecuencia debe ser la pérdida del beneficio que otorga el legislador y el consiguiente levantamiento del velo corporativo para poner a la luz el accionar de la persona física que utiliza el ente societario como una extensión de sí mismo o como un simple títere.

#### **2.1.8 Últimas palabras y conclusiones.**

No se puede negar que el concepto de persona ideal presente en las sociedades capitalistas ha sido y continúa siendo un instrumento valioso para la formación de patrimonios y la asunción de riesgos importantes de inversión. Sin embargo, tampoco se puede negar que en Honduras muchas veces se utiliza la figura societaria con fines abusivos y antisociales. Desde antiguo, los romanos solían utilizar el aforismo *Summun ius summa iniuria* para explicar como una aplicación literal de las leyes puede conducir a graves injusticias; hoy es preciso desmitificar el concepto de sociedad en casos de fraude para salvaguardar los intereses de terceros de buena fe y esta es la finalidad de la Doctrina del Levantamiento del Velo Corporativo cuya aplicación, a juicio del autor, y salvo opinión mejor fundada en



derecho, no es contraria al principio de Seguridad Jurídica reconocido en la Constitución de Honduras.

Tal y como explica el maestro García de Enterría (1976)<sup>91</sup>: “Se han abierto efectivas ventanas en nuestro ordenamiento que hacen no solo posible, sino ya obligado, el acceso, por entre las mallas de los textos escritos, a principios materiales de justicia, y hacen no sólo más difícil, sino formalmente ilegal, el desecamiento y la rigidez en la interpretación y aplicación del conjunto de normas, el formalismo, el leguleyismo, que son riesgos permanentes en la vida jurídica”.

Si bien es cierto que la seguridad jurídica y la seguridad de los mercados son valores consagrados en el régimen constitucional, no es menos cierto que el ordenamiento jurídico no puede hacer la vista gorda ante situaciones de inequidad en perjuicio de los más pequeños o de los terceros contratantes de buena fe. Esto repudiaría el valor supremo de la justicia necesario para la paz social.

El mantenimiento a ultranza de la personalidad jurídica independiente de las sociedades capitalistas no puede dar lugar a injusticia. Los principios constitucionalmente reconocidos de la certeza del derecho, la seguridad jurídica y la libertad en el manejo de los negocios no pueden amparar situaciones abusivas.

En conclusión, se es del criterio que los tribunales deben efectuar una evolución interpretativa en esta materia que comenzaría por desmitificar el concepto mismo de sociedad, recordando que las mismas son un simple recurso técnico y no una realidad pre-normativa.

De hecho, “la sociedad no es un organismo natural, ni una realidad subjetiva, sino simplemente una herramienta jurídica, que sólo existe como persona en el mundo del derecho” y, por lo tanto, nada debe oponerse para que se pueda indagar cual es

---

<sup>91</sup> EDUARDO GARCÍA DE ENTERRÍA, PRÓLOGO A LA OBRA DE DON CARLOS DE LA VEGA BANEYAS, “TEORÍA, APLICACIÓN Y EFICACIA EN LAS NORMAS DEL CÓDIGO CIVIL” (Civitas ed., Civitas 1 ed. 1976).



la realidad oculta bajo el manto de la personalidad jurídica cuando existen indicios racionales de que ésta es utilizada con una finalidad anti funcional o cuando la justicia material del caso concreto así lo amerita . Por lo tanto, ante el uso antisocial de la sociedad, debería hacerse una abstracción lógica de esta figura.

Además de lo anterior, no hay que olvidar que el ordenamiento jurídico de Honduras posee principios materiales de justicia, entre los que destaca el principio de buena fe (artículo 1546 CCiv) que lejos de ser una mera abstracción, irradia su vigencia a la totalidad del régimen jurídico. De igual forma, resulta de aplicación el artículo 20 del Código de Comercio que brinda a los jueces una herramienta valiosa y un sustento legal para repeler el ejercicio de los derechos en forma antifuncional y evitar así el fraude o abuso.

## **2.2 Derecho de opción.**

### **2.2.1. Concepto e importancia.**

El derecho de opción o de suscripción preferente se regula en el artículo 139 del Código de Comercio y puede definirse como el derecho que tiene todo accionista de adquirir una parte proporcional de las acciones en los aumentos de capital con el fin de proteger su participación en el patrimonio y en la formación de la voluntad social<sup>92</sup>.

Señala Halperin en su obra, Sociedades Anónimas, que esta institución se funda en la protección de la integridad de la participación social que poseen los viejos accionistas quienes, a través de su ejercicio, recuperan por medio de las nuevas acciones los derechos que pierden sobre la viejas a raíz de una nueva emisión<sup>93</sup>.

---

<sup>92</sup> FALLA, Derecho Mercantil: Contrato Societario y Derechos Individuales de los Accionistas. 1988.

<sup>93</sup> ISAAC HALPERIN, Sociedades Anónimas. 1998.



Se trata de un derecho individual, inderogable e irrenunciable atribuido a los accionistas que no puede ser restringido en la escritura de constitución, ni en los estatutos sociales<sup>94</sup> y que tampoco puede ser limitado por vía de un acuerdo de la Asamblea General de Socios, salvo que concurren dos condiciones: **a)** Que el interés social así lo exija; y, **b)** que la limitación o exclusión resulte del mismo acuerdo de aumento de capital sea aprobado con las mayorías establecidas en el Código de Comercio<sup>95</sup>.

Asimismo, hay que distinguir en este caso, el derecho abstracto o genérico concedido por la Ley (Art. 139 CCom) y el ejercicio concreto del derecho en caso de aumento de capital que es libremente renunciable; o, en su defecto, que puede ser ejercido con la simple declaración de voluntad del accionista de participar en dicha suscripción.

En definitiva, se podrá ejercer el derecho de suscripción preferente en los siguientes supuestos<sup>96</sup>:

1. Aumentos de capital
2. Aumento contemporáneo o sucesivo a la reducción.
3. En el supuesto de enajenación de acciones adquiridas por la sociedad y no canceladas.

En cuanto a la naturaleza del Derecho de Opción, se comparte el criterio versado por la Sala Tercera de la Corte Suprema de Justicia de México (Anales de Jurisprudencia, Tomo LXXXVI, p.1044. Amparo Directo 9937/44, Sec. 1ª. Cía de Fianzas Lotonal, S.A. 9 de noviembre de 1945), que ha dictaminado que el artículo

---

<sup>94</sup> Señala el artículo 76, párrafo segundo, del Código de Comercio refiriéndose a la Sociedad de Responsabilidad Limitada que "ni la escritura social, ni la asamblea de la sociedad pueden privar a los socios de la facultad de suscribir preferentemente los aumentos de capital". Consideramos que esta disposición resulta aplicable por analogía a las Sociedades Anónimas.

<sup>95</sup> BRUNETTI, Tratado del Derecho de las Sociedades. 1960.

<sup>96</sup> ISAAC HALPERIN, Sociedades Anónimas. 1998.



132 de la Ley General de Sociedades Mercantiles<sup>97</sup> concede un derecho de preferencia a los socios, que es una variante del derecho del tanto”, y que las acciones recibidas en ejercicio de este derecho no tienen la consideración de frutos civiles, porque las acciones nuevas no surgen de las acciones antiguas de las que es titular el accionista<sup>98</sup>.

### **2.2.2. El derecho de opción como forma de protección en el patrimonio social.**

Tal y como se dijo con anterioridad, el derecho de opción se configura como una herramienta para mantener la proporción de participación del socio en la sociedad y evitar que, a consecuencia de un aumento de capital, se afecte la participación del socio en el patrimonio social. En otros términos, se trata de impedir una privación parcial de esa participación en las reservas constituidas<sup>99</sup>.

Para comprender en detalle las implicaciones del derecho en referencia en este caso particular, debe recordarse la diferencia existente entre capital social y patrimonio social que se expuso en los acápite anteriores de la presente tesis.

En este sentido, de imaginar una sociedad anónima denominada NewCo, S.A., que posee un capital fijo de L.25,000.00 divididos en 250 acciones con un valor nominal de L.100.00 cada una. A su vez, NewCo, S.A. tiene dos accionistas, uno de ellos, socio A, tiene una participación del 5.2%, equivalente a 13 acciones en el capital social y, socio B, detenta el 94.8% restante, equivalente a 237 acciones. Con el transcurso de los años Newco genera utilidades por importe de L.500,000.00 que se destinan a reservas.

---

<sup>97</sup> Equivalente al artículo 139 de nuestro Código de Comercio.

<sup>98</sup> FALLA, Derecho Mercantil: Contrato Societario y Derechos Individuales de los Accionistas. 1988.

<sup>99</sup> LUNA, Ley General de Sociedades Mercantiles Comentada. 2012.



En este sencillo supuesto, valor patrimonial de NewCo sería igual a la suma de pasivo no exigible, es decir, a la adición del capital más la cifra de reservas o L.525,000.00. Asimismo, el valor real de cada una de las acciones será de L.2,100 (525,000/250 acciones) a pesar de que el valor nominal seguirá siendo de L100.00.

En este caso, si se autorizara un incremento del capital social y no se facultara al socio a suscribir la parte proporcional de las nuevas acciones que se emitan, entonces el tercero que adquiriese las mismas al valor nominal de L.100.00 por acción, tendría derecho proporcional a los L.2,000.00 por acción que responde al valor patrimonial de cada título, calculado a partir de la diferencia entre el valor real de cada acción y el valor nominal consignado en cada título valor.

### **2.2.3. El derecho de opción como forma de protección en la formación de la voluntad social.**

La idea de partida en lo que a este punto respecta, radica en el hecho de que una disminución del porcentaje de participación puede implicar una pérdida de poder político dentro de la sociedad o, incluso, podría resultar en una inhabilitación para acceder a determinados mecanismos legales de protección asociados con derechos fundamentales del socio<sup>100</sup>.

Retomando el ejemplo antes desarrollado, si se diera el caso que el socio B decide no participar en el proceso de ampliación de capital y no ejerce el derecho de suscripción preferente que le confiere la normativa mercantil, entonces su participación accionaria se reduciría del 5.2% al 4.9%.

En este caso, al haber superado el umbral mínimo del 5% establecido en el Código de Comercio, el socio B perdería el derecho a requerir al órgano de administración

---

<sup>100</sup> María Florencia Chirico, *Comentarios a las sentencias números 51/2012 del Tribunal de Apelaciones Civil 1º Turno y 215/2013 de la Corte Suprema de Justicia.*, REVISTA DE DERECHO DE LA UNIVERSIDAD DE MONTEVIDEO.



que convoque a una asamblea de socios, el derecho a introducir puntos en la agenda de las reuniones ordinarias, el derecho a interponer la acción directa de responsabilidad en contra de los administradores sociales, el derecho a nombrar un director en el consejo de administración.

#### **2.2.4. El derecho de suscripción preferente entre categorías de acciones.**

El derecho de suscripción preferente puede ser ejercicio por los socios pertenecientes a una misma categoría de accionistas. Se plantea, sin embargo, si en un aumento de capital a través de la emisión de acciones privilegiadas, los accionistas comunes podrán ejercer el derecho de opción o adquisición preferente. En este aspecto, se comparte el criterio de en el sentido de que la decisión más ajustada a derecho pasa por conceder este derecho a todos los accionistas, tanto los ordinarios como los privilegiados, siempre y cuando se cuente con el consentimiento previo de la categoría cuyos derechos podrían verse afectados. La decisión debe adoptarse por mayoría de votos de los tenedores de las acciones privilegiadas reunidas en una asamblea especial<sup>101</sup>.

La opinión anterior se sustenta además en el artículo 157 del Código de Comercio Considera que establece que toda proposición que pueda afectar los derechos de otra categoría de accionistas deberá ser aprobada por ésta, reunida en asamblea especial.

---

<sup>101</sup> Precisa Castrillón y Luna Ley General de Sociedades Mercantiles Comentada. 2012., que las asambleas especiales son aquellas en las que participan determinados grupos de accionistas de carácter minoritario, en las que se requiere contar con el consentimiento de los titulares de una participación accionaria diferente a la común, como en el caso de las acciones preferentes, privilegiadas y de voto limitado. Se justifican porque, al crearse diversas clases de acciones, se deroga el principio de igualdad entre accionistas y la Asamblea General podría decidir sobre una alteración en los privilegios otorgados a las diversas clases de acciones. Por ello, se requiere que las asambleas especiales aprueben o desapruében las decisiones adoptadas por la Asamblea General de Socios que puedan afectar los derechos a ellos conferidos.



### 2.2.5. Límites al derecho de suscripción preferente.

El derecho de suscripción preferente no es un derecho absoluto<sup>102</sup>. Aunque el artículo 139 del Código de Comercio no contiene excepciones expresas en cuanto al ejercicio del derecho como ocurre en legislaciones comparadas<sup>103</sup>. Sin embargo, procederá su exclusión cuando el interés social así lo exija<sup>104</sup> o en los casos que se detallan a continuación:

**A.** Si el aumento de capital por incremento del valor nominal de las acciones, capitalización de reservas o utilidades o revalorización del patrimonio. Caso en el cual no procede el derecho de opción porque existe ya un destinatario forzoso de las nuevas acciones que se emitan.

**B.** Fusión por absorción: Es preciso recordar que existe en Honduras dos formas de fusión: la fusión por absorción o incorporación, en la que una sociedad existente (fusionante) absorbe a otra(s) sociedad(es) que se integran como fusionadas; y, la fusión por creación o integración en la que los accionistas de las empresas que se van a fusionar constituyen una tercera empresa denominada fusionante que adquiere, a su vez, el activo y pasivo de las entidades fusionadas.

En el primer caso, al hacerse la absorción, se producirá la disolución de la sociedad absorbida (Art. 344 del Código de Comercio) y se requerirá la emisión de acciones a favor de los accionistas ya que, al incorporarse el patrimonio de la sociedad fusionada en el de la sociedad fusionante, los accionistas de la primera pasan a

---

<sup>102</sup> RODRÍGO URÍA, CURSO DE DERECHO MERCANTIL. 2007.

<sup>103</sup> Por ejemplo, los artículos 194 y 197 de Ley de Sociedades Comerciales de Argentina permite que en Asamblea Extraordinaria se suspenda o limite el Derecho de Opción.

<sup>104</sup> Hay que señalar que el artículo 151 del Código de Comercio impone a los accionistas a no actuar en detrimento del interés de la sociedad bajo pena de responder por los daños y perjuicios que pudieran ocasionarse.



serlo de la segunda<sup>105</sup>, debiendo ampliarse el capital por un valor al número de acciones que se requieran para atender a los accionistas de la sociedad absorbida.

Salvo el caso en que el aumento de capital sea superior al requerido, no existirá derecho de opción porque, en caso contrario, se dejaría sin efecto la finalidad perseguida que es entregar las acciones que le correspondan a los accionistas de la sociedad absorbida.

**C. Aumento de capital por compensación de créditos o conversión de obligaciones o debentures.**

Se está ante un supuesto frecuente en la práctica forense considerando que, en las sociedades familiares y en las pequeñas empresas, es usual que uno o más socios sufraguen con sus recursos propios, sobre todo en los primeros años, las obligaciones de la sociedad. Este pasivo suele registrarse en el balance como cuentas por pagar y es posible que los socios acuerden en un momento determinado capitalizar los créditos que tienen contra la sociedad con el fin de sanear el balance y presentar ratios financieros más sólidos.

Es por lo tanto un aumento de capital en el que el cumplimiento de la obligación del socio se extingue, no mediante el pago de una cantidad de dinero, sino mediante la figura de la compensación (Arts. 1473 y ss. del Código Civil). En vista de lo anterior, no podrán participar en el aumento de capital aquellos accionistas que no tengan créditos en contra de la sociedad o que no sean titulares de obligaciones convertibles en acciones.

Es de notar que el Código de Comercio no establece una diferenciación similar a la que contempla el artículo 304 de la Ley de Sociedades de Capital Española, en

---

<sup>105</sup> La fusión no afecta la calidad de accionista que poseen los socios. El monto de las aportaciones que efectuaron sigue siendo el que tenían en sus respectivas sociedades previo a la fusión pero, se modifica su posición relativa en el capital social de la empresa resultante.



virtud del cual se limita el derecho de suscripción preferente a los aumentos de capital contra aportaciones dinerarias<sup>106</sup>, lo que ha dado lugar a amplios debates en la doctrina española en cuanto a la procedencia de este derecho en el caso concreto que se analiza de capitalización de créditos o deudas de los socios.

La modificación contenida en la normativa española tiene su origen en el deseo de evitar una eventual desprotección de los socios. Al respecto, en Honduras existe un problema usual en las sociedades mercantiles porque, si resulta que todos los acreedores de la sociedad, esto es, los titulares de todos los créditos a compensar mediante las nuevas acciones emitidas, son a la vez socios, bastaría la exclusión de alguno o algunos de los créditos para burlar el derecho de sus titulares a suscribir las nuevas acciones<sup>107</sup>. Dicho en otras palabras, no es infrecuente usar este mecanismo de capitalización como una forma de diluir la participación de otros socios que no son titulares de créditos por compensar a cambio de acciones.

**D. Aportación de bienes *in natura*:** Si el aumento de capital es financiado a través de la aportación de bienes *in natura* o en especie, se plantea la duda en relación a si los socios que no son dueños de los bienes aportados podrán participar en el aumento de capital, y suscribir, por consiguiente, las acciones que se emitan a tal fin.

Sobre este particular, el criterio de Graziani, quien es citado por Falla (1988)<sup>108</sup> es que únicamente los dueños de los bienes aportados podrán ejercer el derecho de opción, porque la persona del suscriptor está ligada a la disponibilidad del bien que debe ser aportado y porque, en adición, el artículo 249 del Código de Comercio, al referirse al aumento de capital mediante aportaciones en especie, señala

---

<sup>106</sup> Al respecto, la Dirección General del Registro y del Notariado Español (DGRN), en resolución de 6 de febrero de 2012, dispuso que no procede por no ser una aumento de capital contra aportaciones dinerarias.

<sup>107</sup> En este sentido se pronunció el Tribunal Supremo Español en fallo STS 403/2008 de 23/05/2008, Francisco Marín Catán ponente, TOL1.343.825.

<sup>108</sup> FALLA, Derecho Mercantil: Contrato Societario y Derechos Individuales de los Accionistas. 1988.



expresamente que la Asamblea deberá identificar quien las realizará y las acciones que se le entregarán por ellas, de donde se desprende que solamente el socio que efectúe esta clase de aportaciones estará en condiciones de suscribir las acciones que se emitan. En definitiva, se estaría ante un caso de destinatario forzoso.

Igualmente, aunque el Código de Comercio no lo dice expresamente, la sociedad no puede ejercer el derecho en mención por las acciones que tenga en su poder, atendiendo a la prohibición general establecida en el artículo 122.1 de la norma precitada, relativo a la adquisición de las propias acciones por parte de sociedades anónimas.

#### **2.2.6. Legitimación para el ejercicio del derecho.**

Corresponde el ejercicio del derecho de opción a los accionistas. Se consideran accionistas aquellos que aparezcan inscritos como tales en el libro de registro de acciones si son nominativas, y al tenedor de los títulos si son al portador (Art. 141 Código de Comercio).

El problema se suscita, tal y como apunta Rodríguez (1971)<sup>109</sup>, en los casos en que existe una escisión entre la tenencia y la titularidad de las acciones. Si las acciones son nominativas, el derecho podrá ser ejercido por la persona que obre inscrita como socio. En el caso de acciones al portador, corresponderá al que tenga posesión legítima de los títulos. No obstante, si esa tenencia de los títulos accionarios es de carácter temporal<sup>110</sup>, terminado este tiempo deberá traspasar al antiguo propietario los títulos que haya suscrito al amparo del derecho en discusión.

En el caso del usufructo, sin embargo, la jurisprudencia mayoritaria considera que “la cualidad de socio reside en el nudo propietario; pero el usufructuario tendrá derecho

---

<sup>109</sup> RODRÍGUEZ, Tratado de Sociedades Mercantiles. 1971.

<sup>110</sup> Por basarse en contratos como el reporto, depósito, fideicomiso, prenda irregular o depósito regular entre otros.



a participar en las ganancias sociales obtenidas durante el período de usufructo que se repartan dentro del mismo. El ejercicio de los demás derechos del socio (incluyendo el de suscripción preferente) corresponde, salvo disposición contraria de los Estatutos, al nudo propietario de las acciones”.

El motivo por el cual se considera que el usufructuario no puede ejercer el derecho de opción radica en el concepto mismo de fruto que, según una antigua sentencia del Tribunal Supremo Español, No. 1125/1947, de 23 de enero, se define como “todo bien económico que produciéndose, naciendo o derivándose de otro bien económico preexistente, es susceptible de aprovechamiento por sí mismo y sin detrimento de la sustancia y forma del bien económico de que procede, conservándose y permaneciendo, el bien económico preexistente”<sup>111</sup>.

A partir de esta definición, se razona que el derecho de suscripción no es un fruto porque no es producto o ganancia de las acciones del nudo propietario.

Asimismo, considerando que el derecho de opción se otorga únicamente cuando se produce un aumento de capital, se argumenta que falta la regularidad y periodicidad que caracteriza esa figura jurídica<sup>112</sup>.

### **2.2.7. Fijación del precio.**

La cuestión se centra, en particular, en si la Asamblea de Socios puede fijar el pago de una prima sobre las acciones de nueva emisión, con el fin de equiparar la diferencia entre el valor nominal y el valor patrimonial de las mismas. En cuanto a la diferencia entre la prima y el derecho de suscripción preferente, nos recuerda que aquella es una aportación suplementaria que no integra el capital social y, por lo tanto, no aumenta la participación que el accionista tiene en la sociedad.

---

<sup>111</sup> En el mismo sentido se pronuncia la doctrina, VISCASILLAS, Pilar Perales, Código Civil Comentado, Vol. I, Civitas, 2011, p.1924.

<sup>112</sup> RODRÍGUEZ, Tratado de Sociedades Mercantiles. 1971.



En estos casos, se entiende que la prima constituirá un sobreprecio sobre el valor del derecho de suscripción que sería pagado por todos los socios independientemente de su antigüedad. No obstante, existe un delicado balance entre ambos derechos ya que, cuanto mayor sea el valor de la prima, menor será el valor correspondiente a la suscripción y, por lo tanto, el fijar una prima excesivamente alta podría excluir el derecho de suscripción<sup>113</sup>.

Además, el tema no deja de ser controvertido en derecho comparado porque, por ejemplo, algunas legislaciones como la Argentina y la Española no admiten la emisión de acciones con prima diferenciada, lo que permitiría eximir a los accionistas antiguos de su pago.

Por lo anterior se concluye que, al fijar la misma, se encarece el ejercicio del derecho de suscripción. Por otro lado, se argumenta que si la función de la prima es equiparar la condición de los accionistas que ingresan a la sociedad con la de los socios más antiguos, compensando a estos por el mayor valor patrimonial de sus acciones<sup>114</sup>, entonces, exigirla equivaldría a imponer un pago por las reservas que ya les pertenecen.

Finalmente, se razona que los accionistas preexistentes tienen una forma de tutelar su posición patrimonial y política en la sociedad mediante el ejercicio del derecho de suscripción preferente o, en su defecto, mediante el derecho a enajenar o transferir a

---

<sup>113</sup> ISAAC HALPERIN, *Sociedades Anónimas*. 1998.

<sup>114</sup> En la sentencia CS, 6-4-64, "Sociedad Comercial del Plata, S.A. c. Gobierno Nacional", LL, 114-339, la Corte Suprema de Argentina precisó: "(...) la "prima de emisión" o "sobreprecio" representa la diferencia en dinero entre el valor real de las acciones en relación con el patrimonio social neto y el valor nominal de las mismas. La exigencia de esta prima como parte del precio de colocación a los suscriptores de nuevas acciones, en caso de aumento de capital, constituye la contrapartida del derecho que éstos adquirirán sobre las reservas formadas con anterioridad a su ingreso a la sociedad, con lo cual se cumple la finalidad de neutralizar el perjuicio que la suscripción a la par irrogaría a los actuales accionistas, que de otra manera verían necesariamente disminuida su cuota en esas mismas reservas" Matías Garat & Martín Gené, *Supuestos de Obligatoriedad de la Prima de Emisión*..



título oneroso en caso de no estar en condiciones de participar en la ampliación, por lo que no tendría sentido admitir la posibilidad de emitir acciones con prima.

Una postura diferente a la expuesta adopta el legislador hondureño ya que el artículo 242 del Código de Comercio reconoce expresamente que corresponde a la Asamblea General fijar la prima de las acciones en los procesos de aumento de capital, la que será calculada tomando en consideración, casi exclusivamente<sup>115</sup>, las reservas constituidas por la sociedad hasta el momento de adopción del acuerdo de ampliación.

Por lo tanto, en la legislación nacional se admite la emisión de acciones con prima en los aumentos de capital y no se considera que su establecimiento constituya un límite al ejercicio del derecho en referencia ya que no existe disposición expresa en el Código de Comercio que disponga que la emisión de nuevas acciones deba efectuarse imperativamente a la par<sup>116</sup>.

La lógica jurídica detrás del artículo 242 en mención puede comprenderse desde la perspectiva del accionista que no ejerce el derecho de opción, ya sea por falta de recursos o por decisión propia.

En este supuesto, si la ampliación de capital se hiciera mediante la emisión de nuevas acciones a la par, no parece razonable que el socio que no participa en la suscripción sufra un perjuicio patrimonial derivado de la reducción del valor patrimonial de las acciones que adquirió previo al aumento de capital, con el consiguiente enriquecimiento injusto del suscriptor de las nuevas acciones a un valor que, por ser emitido a la par, puede ser muy inferior al valor real o de mercado de las mismas.

---

<sup>115</sup> También podrán considerarse en la fijación de la prima la existencia de reservas ocultas o de otras partidas que supongan un valor de la sociedad superior a su valor contable o que afecte a la verdadera capacidad de la compañía para generar beneficios.

<sup>116</sup> FALLA, Derecho Mercantil: Contrato Societario y Derechos Individuales de los Accionistas. 1988.



Por lo tanto, la emisión de acciones con prima resulta una forma de tutelar tanto el derecho que asiste a los socios de conservar la proporcionalidad de su participación respecto al capital, como el derecho a mantener la representación patrimonial de las acciones que adquirieron con anterioridad a la entrada en vigencia del acuerdo de incremento. En ese orden de ideas, señala , concordando con el maestro italiano Graziani, que si el socio no desea o no puede ejercer la opción, el sobreprecio es el único mecanismo seguro de preservar el interés del accionista a las reservas acumuladas, porque el pago de la prima aumentaría el patrimonio social a favor de todos los accionistas.

De igual manera, la jurisprudencia comparada Argentina se ha pronunciado acerca del rol trascendental de la prima de emisión frente a un aumento de capital en el sentido que: "el aumento de capital pone en juego dos legítimos intereses de los accionistas. Por una parte compromete el relacionado con la conservación de la proporcionalidad de las participaciones, interés que esquemáticamente pueda atribuirse a grupos mayoritarios o de control. Pero por otra parte, atañe al interés en el mantenimiento de la consistencia patrimonial de la participación; es decir que no disminuya el valor de las acciones, que podría perjudicarse por el aumento del capital consiguiente a un aumento con emisión de nuevas acciones a la par. Este es el interés de los accionistas minoritarios o inversores que no quieren o no pueden suscribir las nuevas emisiones. El primero de estos intereses queda adecuadamente protegido con el derecho inderogable a la suscripción preferente, que de la manera más enfática consagra nuestra legislación (art. 194, ley 19.550). El segundo no encuentra adecuada tutela fuera de la emisión con prima que, en cambio, la ley contempla como una mera posibilidad y no como un derecho (art. 202, ley 19.550)" (Sentencia de la CNCom, Sala C, 28-12-84, "Augur, S.A. s/quiebra c. Sumampa, S.A.", ED, 114-379).

Por su parte, la jurisprudencia española, en Sentencia de la Audiencia Provincial de Castellón, de 03 de octubre de 2003, señala lo siguiente en relación a este tema:



“existe una posición unánime en la doctrina científica, que entiende que toda emisión de nuevas acciones tiene como consecuencia la disminución del valor real de las antiguas, en tanto en cuanto se produce una reducción proporcional de la parte alícuota que éstas representan en el patrimonio neto de la sociedad. Calificado como “aguamiento” del valor de la acción, se produce una correlativa disminución de la cuota de participación del accionista, tanto en los derechos patrimoniales como de los administrativos o políticos; para evitar esa dilución de la posición jurídica del socio y la ruptura del “statu quo” existente en la sociedad se han ideado diversas fórmulas, entre las que puede encontrarse la emisión de acciones con prima, no otorgando una protección integral al accionista. Para solucionar esa circunstancia la mayoría de ordenamientos regulan el derecho de suscripción preferente como medio que garantiza el equilibrio patrimonial y corporativo de las antiguas cuotas de participación como socio [...]”

Finalmente, queda por analizar si un accionista tiene la facultad de exigir la prima de emisión, dado el carácter opcional de esta en el derecho hondureño. Se encuentran en este punto posiciones doctrinales diversas. Así, en Argentina, se considera que no debe restringirse la facultad de los socios a exigir la prima de emisión y se interpreta de forma amplia el artículo 202 de la Ley de Sociedades de Argentina, a efecto de reconocer la obligatoriedad de la prima, cuando el desfase existente entre el valor nominal de las acciones preexistentes y su valor patrimonial, sea de tal magnitud, que permitir la suscripción de nuevas acciones a la par constituya una especie de confiscación del mayor valor patrimonial de las acciones preexistentes<sup>117</sup>.

La jurisprudencia ratificó esta postura al considerar que la prima puede venir impuesta, no por imperativo legal, sino por la coherencia del sistema en aquellos casos en que la no fijación de un sobreprecio “vulnere respecto de las acciones anteriores al aumento, la ecuación conmutativa que es la esencia de las relaciones de naturaleza contractual como lo es la societaria, al menos para esta clase de

---

<sup>117</sup> Garat & Gené.



temas” (Fallo de la CNCom, sala B, 19-5-97, “Lurie, Jorge A. C. Ponienman Hnos S.A). Para finalizar, consideró el tribunal que en estos casos la falta de prima equivale a una disposición leonina.

En lo que respecta al derecho español, en el caso de la sentencia de la Audiencia Provincial de Castellón de 3/10/2003 a la que se ha hecho referencia, uno de los socios impugnó el acuerdo de ampliación de capital por no haberse emitido el mismo con prima. El tribunal de instancia dispuso lo siguiente: la Sentencia del Tribunal Supremo, de fecha de 28 septiembre 1973, estableció la doctrina de que “ si bien es preciso defender los intereses legítimos de los accionistas minoritarios, debe, al propio tiempo, impedirse que el funcionamiento normal de los entes sociales pueda quedar a la merced injustificada de aquellas minorías, [...] el número 2 del artículo 39 de la Ley de Sociedades Anónimas de 17 julio 1951, únicamente exige que se reserve a los titulares de las antiguas acciones las que correspondan en relación con las que venían poseyendo, pues que con ello conservan la proporción de su participación económica y el “status quo” en lo que afecta a su voto y derechos societarios. [...] Por lo que haciendo propia dicha doctrina en el caso enjuiciado, el acuerdo adoptado ajusta a la legalidad, sin que exista obligación de emitir necesariamente las acciones con prima, ya que el perjuicio que para los minoritarios se haya podido devengar pudo ser evitado por los mismos, a través del derecho de suscripción preferente que no ejercitaron”.

En consecuencia, desde el punto de vista legal, no se advierte que la ampliación de capital sin prima infrinja la ley, pues en modo alguno, el accionista impugnante del acuerdo puede imponer a la Junta de Accionistas, órgano facultado por Ley para establecer las condiciones de ampliación, que la misma deba realizarse obligatoriamente con prima.

En Derecho hondureño, el tenor literal del artículo 242 del CCom se refiere al caso en que “las acciones **hubieren de ser** emitidas con prima”. A juicio del sustentante,



una interpretación de la dicción literal del precepto parece admitir que, en algunos supuestos, deberán de emitirse imperativamente acciones con prima, sin embargo, el Código de Comercio no puntualiza los casos concretos en que ello ocurrirá.

Esta interpretación de la norma mercantil encontraría asidero legal en el hecho que la emisión de acciones con prima es un mecanismo de protección de las minorías que no han podido o querido participar en la suscripción.

Dicho lo anterior y tomando como base la resolución IGJ-9/06 de la Inspección General de Justicia de Argentina, la que nos parece extrapolable al derecho nacional, procederá el establecimiento de una prima de emisión cuando el aumento de capital sea pagado en efectivo; mediante aportes en especie o mediante el pago de obligaciones preexistentes y, adicionalmente, el valor patrimonial de las acciones emitidas con anterioridad al aumento sea superior a su valor nominal.

En este caso, el mayor valor de las acciones deberá calcularse con base en el balance general aprobado en el último ejercicio económico cerrado antes de que la asamblea resuelva el aumento de capital o, en su defecto, se recomienda elaborar un balance especial cuyo cierre no exceda de 90 días a la fecha de dicha asamblea. Se requiere, además, un informe de la auditoría o del comisario que contenga una opinión sobre ese punto y, si el valor de la prima que se fije es distinto al que surja del balance, se requiere que al momento de adoptar el acuerdo se justifique el razonamiento que lleva a dicha determinación.

De igual forma, la misma resolución excluye la exigencia de prima en los siguientes supuestos: **a)** Aumento de capital y emisión de acciones que se hayan adoptado por unanimidad de votos; y, **b)** Cuando se acredite documentalmente que todos los accionistas ejercieron en forma total su derecho de suscripción preferente o, en su defecto, que todos los accionistas que votaron en contra o estuvieron ausentes hayan ejercido el derecho de separación o receso.



### 2.2.8. Ejercicio del derecho de opción.

Señala el artículo 139 del Código de Comercio que el accionista que desee ejercer el derecho de opción debe hacerlo antes del transcurso de 15 días, a contar desde el día siguiente a la publicación del acuerdo del aumento. Señala Falla (1988)<sup>118</sup> que, aunque en la práctica mercantil es común que la sociedad indague previo a la adopción de un acuerdo qué accionistas ejercerán el derecho de opción, no existe obligación de ofrecer las acciones a los accionistas. En otras palabras, basta el anuncio de aumento de capital con emisión de nuevas acciones para que, automáticamente, se abra el plazo para que los socios notifiquen su intención de ejercerlo<sup>119</sup>.

En cuanto al término de los quince días a que se hace alusión, queda la duda si los mismos son días hábiles o calendario. La disyuntiva ha sido objeto de análisis por parte de la Sala de Tercera de la Corte Suprema de Justicia de México, que ha expresado al respecto: “La doctrina es clara en el sentido de que, en la actualidad, se calcula el tiempo de un modo continuo, sin exclusión de los días festivos, y tratándose de actuaciones judiciales se exceptúan esos días, por la interrupción de los servicios en los Tribunales. Durante los mismos días, además, la Suprema Corte de Justicia ha establecido en varias ejecutorias, que solamente por exclusión o excepción expresa de la Ley, pueden dejar de computarse en los términos, los días que la misma ley determine, porque surge entonces la inhabilitación, por mandamiento legal. En consecuencia, la recta interpretación del citado artículo 132 [de la Ley General de Sociedades Mercantiles], es en el sentido de que los quince días que fija como término para ejercitar el derecho de preferencia que crea, deben computarse como días naturales y continuos. Esto no obstante, es necesario advertir que ese término debe estimarse como el mínimo que la sociedad puede conceder a los socios interesados en la suscripción de acciones, de modo que no puede disminuirlo, pero sí ampliarlo, ya que esto redundaría en un mayor beneficio para los

<sup>118</sup> FALLA, Derecho Mercantil: Contrato Societario y Derechos Individuales de los Accionistas. 1988.

<sup>119</sup> RODRÍGUEZ, Tratado de Sociedades Mercantiles. 1971.



socios; y si lo amplía, otorgando quince días hábiles, puede también determinar que el cómputo del término, se haga a partir del de la publicación de la convocatoria, pues esto no está prohibido por ley, y no hay inconveniente en admitirlo, si con ello no se reduce el mínimo del plazo legal." (Amparo Directo 9937/44, Sec. 1ª. Cía de Finanzas Lotonal, S.A. de 9 de noviembre de 1945. Mayoría de 3 votos. Sentencia de la Sala Tercera de la Suprema Corte de Justicia de México, Semanario Judicial de la Federación, Quinta Época, Tomo LXXXVI, p.1044).

Considera el sustentante que la misma lógica y argumentación jurídica resulta aplicable al caso artículo 139 del Código de Comercio a pesar de que el artículo 124.3 del Código Procesal Civil aplicable a procesos judiciales dispone que en el cómputo de plazos fijados por días se excluirán los inhábiles.

Transcurrido el término de 15 días previsto en la norma, se entiende, con carácter general, que caduca el derecho, lo que implica que vence el mismo independientemente de la causa por la cual no se ejerció.

Adicionalmente, el artículo 243.1 del Código de Comercio mencionada claramente que el acuerdo de aumento de capital deberá publicarse en Diario Oficial La Gaceta y en un diario de circulación en el lugar del domicilio social. La publicación es previa a la protocolización del acta que se someterá al procedimiento de registro, pero a su vez, previo a la protocolización es requisito *sine qua non* que todas las acciones estén suscritas para que pueda ejecutarse el aumento, exceptuando los casos antes explicados de aumento de capital por compensación de créditos.

En otro orden de ideas, queda por abordar el supuesto en que uno o más accionistas no logren conseguir de forma individual el número de acciones necesarias para suscribir nuevas acciones. Analicemos un ejemplo: Si una sociedad X en la que se decreta un aumento de capital en virtud del cual los socios tendrán el derecho a suscribir una acción nueva por cada diez antiguas. Si los socios A y B



poseen cada uno cinco acciones antiguas, resulta que individualmente considerados no tienen el mínimo para suscribir una acción de nueva emisión, considerando que el artículo 114 del Código de Comercio establece que la acción es indivisible.

Para solventar este tipo de situaciones nada infrecuentes en la práctica, se admite comúnmente que los accionistas puedan coaligarse para el ejercicio del derecho de suscripción preferente. Por lo tanto, A y B pueden unirse con el fin de suscribir una acción nueva aunque la misma se registrará por las reglas que el Código de Comercio establece para los copropietarios de acciones. Con base en lo anterior, los copropietarios deberán designar un representante común y, en su defecto, de no lograrse un acuerdo, lo nombrará la autoridad judicial, lo anterior a tenor del artículo 114 del Código de Comercio<sup>120</sup>. Añade finalmente la norma en referencia que el administrador común no podrá enajenar ni gravar la acción salvo lo dispuesto en el Código Civil en materia de copropiedad.

### **2.2.9. Derecho de suscripción preferente y derecho de asignación.**

Debe distinguirse el derecho de suscripción preferente del derecho de asignación. Mientras el primero tiene carácter oneroso, opcional y es de ejercicio voluntario, el segundo se caracteriza por los principios de gratuidad, exclusividad y automatismo por lo que, en los casos en que existe asignación forzosa de acciones, como ser la ampliación de capital con cargo a reservas o a las utilidades del ejercicio, fusión por absorción, compensación de créditos o conversión de obligaciones y aportación de bienes *in natura*, existe un derecho de asignación gratuita que debería producirse automáticamente, sin que pueda producirse un desdoblamiento de la cuota del accionista. Es indiscutible el derecho de los antiguos accionistas sobre las acciones porque, en estos casos, no existe obligación de aportar un valor que ya está en poder de la sociedad y que garantiza la cobertura de las acciones correspondientes

---

<sup>120</sup> Idéntico al artículo 122 de la Ley General de Sociedades Mercantiles de México.



que se emitan. En conclusión, no cabe limitar, regular o restringir ese derecho, someterlo a plazo de caducidad, incluso si no se ejerce el derecho de suscripción en el plazo que manda la Ley (Sentencia del Tribunal Supremo Español, No. 936/2006, 6 de octubre).

En ese sentido se ha pronunciado, además, la Dirección General de Registro y del Notariado de España, en resoluciones de fecha de 23 de julio y 9 de diciembre de 2003 cuyo contenido resulta extrapolable al derecho hondureño, ha denotado que no puede ser excluido el derecho de asignación preferente “ya que frente a lo que sucede en el derecho de asunción o suscripción preferente, que aparte de requerir una declaración de voluntad expresa para su ejercicio, puede ser objeto de supresión, total o parcial, el derecho de asignación no puede ser excluido, simplemente porque tal exclusión sería contraria a un derecho básico que la Ley reconoce al socio”.

Dicho lo anterior, también hay que precisar que aunque el derecho de asignación no caduca por el transcurso del plazo de 15 días aludido, el derecho está sujeto a una carga: la de indicar o señalar la suscripción antes de que prescriba ese derecho ya que, tal y como señala la sentencia 936/2006 a la que se ha hecho referencia, la sociedad no tiene por qué soportar de forma indefinida situaciones irregulares en cuanto a la propiedad o tráfico de sus acciones.

Por consiguiente, se está ante un derecho prescriptible, como ocurre usualmente en los derechos de índole patrimonial<sup>121</sup> si no se da cumplimiento a la carga de suscripción que consiste en indicar la personas o personas que titularán las nuevas acciones (puesto que el derecho es transmisible). Considera el sustentante que, en este caso, el plazo de prescripción será de 5 años de conformidad con lo dispuesto en el artículo 1708 del Código de Comercio.

---

<sup>121</sup> v. Art. 2289 Código Civil.



### 2.2.10. Falta de ejercicio del derecho.

Muchas discusiones se han suscitado en relación con la falta de ejercicio del derecho de opción. Haciendo eco de la doctrina italiana, señala Falla (1988)<sup>122</sup> que, en derecho hondureño, las acciones no optadas no pueden ser suscritas por otros accionistas porque se trata de un derecho individual del socio que caduca al no ser ejercitado y, por lo tanto, no puede ser reivindicado por los otros accionistas para el crecimiento de la propia participación en la sociedad. Agrega dicho autor que aceptar la tesis contraria sería admitir que el derecho de opción tiene por objeto tutelar la masa de accionistas contra el ingreso de terceros<sup>123</sup>, en lugar de tutelar el derecho que a cada accionista corresponde sobre la parte proporcional del patrimonio y en la formación de la voluntad social.

En este contexto, las acciones pasarían a poder de la sociedad que podrá negociarlas libremente durante en un plazo de tres meses y, si en ese plazo no pudiere enajenarlas, procederá a reducir el capital con la consiguiente cancelación de las acciones, de conformidad con el artículo 122 del Código de Comercio que prohíbe que las sociedades adquieran sus propias acciones<sup>124</sup>.

Sin embargo, agrega el ilustre jurista que este dilema se soluciona mediante el reconocimiento del derecho al tanto por vía estatutaria o en la escritura de constitución. Es decir que, aunque no proceda el derecho de suscripción preferente por las razones antes expuestas, nada impide que de conformidad con el principio de libertad de pactos, los socios puedan atribuirse el derecho a acrecer su

---

<sup>122</sup> FALLA, Derecho Mercantil: Contrato Societario y Derechos Individuales de los Accionistas. 1988.

<sup>123</sup> Para lo cual el artículo 140 del Código de Comercio ya contempla la posibilidad de limitar la libre circulación de las acciones.

<sup>124</sup> RODRÍGUEZ, Tratado de Sociedades Mercantiles. 1971.

Sobre este particular, señala Rodríguez Rodríguez, Tratado de Sociedades Mercantiles, p. 676: "La prohibición descansa en que si la sociedad compra sus propias acciones paga con el patrimonio social el importe de las mismas, con lo que devuelve parte del mismo al accionista, con infracción del principio de permanencia de la aportación [perjudicando] a terceros porque disminuye la garantía que el patrimonio representa [...]".



participación en el caso de acciones no optadas en el marco de un proceso de ampliación de capital.

Se es del criterio que un análisis de este tema requiere un estudio de otras disposiciones contenidas en el Código de Comercio, aunque no sean directamente aplicables a las sociedades anónimas.

En este orden de ideas, es de mencionar que el artículo 76, párrafo segundo del Código de Comercio, aplicable a sociedades de responsabilidad limitada, dispone que si un socio no ejerce el derecho de suscripción en el término de 15 días siguientes a la publicación del acuerdo de aumento de capital, se entenderá que renuncia al mismo y el aumento podrá ser suscrito por los otros socios o por personas extrañas a la sociedad.

Nótese que la norma llama, primeramente, a que los mismos socios puedan suscribir en proporción a su parte social y, existe lógica en lo anterior, considerando la naturaleza de la sociedad de responsabilidad limitada como un tipo societario menos abierto que la sociedad anónima. En este contexto, el derecho a acrecer surge, a diferencia del derecho de preferencia, no para salvaguardar la participación del accionista en la sociedad, sino para mantener el mismo elenco de socios evitando el ingreso de terceros que únicamente podrán suscribir en el caso de que aquellos no hayan hecho uso o hayan renunciado a este derecho<sup>125</sup>.

Lo que no precisa dicha norma es de qué forma los socios podrán suscribir el aumento de capital. Es decir, si una sociedad de responsabilidad limitada tiene dos socios, A y B, con idéntica parte social, equivalente a un 50% del capital, y en un determinado proceso de ampliación de capital el socio A no ejerce su derecho de suscripción preferente y el socio B únicamente suscribe el 70% de la parte que le corresponde. En este caso, la norma no acota si el socio B podrá suscribir el 100%

---

<sup>125</sup> NISSEN, Ley de Sociedades Comentada. 1997.



de la parte social que hubiese correspondido a aquel (Socio A), o una parte igual a la que suscribió en esa ocasión, o únicamente el 50% que corresponde a su participación en el capital de la empresa, quedando el remanente a disposición de terceros ajenos a la sociedad.

No se ha encontrado doctrina ni jurisprudencia nacional que aborde esta interesante cuestión. Sin embargo, en derecho comparado Argentino, el artículo 194.1 reformado de la Ley 19550 de Sociedades Comerciales precisa, refiriéndose a las sociedades anónimas, que el derecho ha de ejercerse en proporción a las acciones que se hayan suscrito en cada oportunidad y no en proporción a las acciones que los mismos posean en el capital social.

En otras palabras, regresando al ejemplo que nos ocupa, si el socio B ha suscrito el 70% de la parte social que le corresponde en el aumento de capital, podrá suscribir únicamente el 70% de la parte que corresponde al socio A, quedando remanente disponible para suscripción por parte de terceros.

Volviendo al caso concreto de las sociedades anónimas, no existe una norma similar a la antes mencionada, lo que podría explicarse por la naturaleza de la sociedad anónima que, siendo la sociedad de capital por excelencia, no escoge a sus socios por su condición personal sino por su capacidad de pagar el capital necesario para la consecución del fin común. En este contexto, cabe analizar si debe reconocerse a los socios el derecho a acrecer con base en la existencia de una comunidad de bienes<sup>126</sup>.

En este aspecto, el sustentante comparte el criterio de Falla (1988)<sup>127</sup> en el sentido de que no existe un derecho a acrecer, considerando que no existe una comunidad de bienes propiamente dicha. En efecto, aunque el Código Civil no define qué debe

---

<sup>126</sup> Rodríguez denota en su Tratado de Sociedades Mercantiles, Tomo II, p.229, lo que a continuación reproducimos: "es preciso reconocer, sin embargo, la fortaleza de la posición contraria, que se basa en el derecho de acrecer propio de todas las comunidades".

<sup>127</sup> FALLA, Derecho Mercantil: Contrato Societario y Derechos Individuales de los Accionistas. 1988.



entenderse por comunidad de bienes, se puede definir la misma como “la situación que existe cuando la titularidad del derecho de propiedad, o de otro derecho, pertenece pro indiviso a varias personas. Lo que determina el nacimiento de la comunidad es, en suma, la pertenencia de un mismo derecho a varios sujetos”<sup>128</sup>.

Asimismo, con base en esa definición, la doctrina ha expresado que aunque la comunidad puede surgir de un contrato, no basta el mero consentimiento de los contratantes para que esta nazca, siendo imprescindible que se adquiera un bien o derecho de forma conjunta. De hecho, el artículo 1785 del Código Civil claramente define que la simple comunidad de bienes o de intereses, aún resultantes de un hecho voluntario de las partes, no constituye una sociedad.

Considerando además que la sociedad anónima tiene personalidad jurídica propia y un patrimonio propio distinto al de sus socios que se destina a una finalidad de explotación comercial, no se puede considerar que los socios son titulares pro indiviso de la empresa. No existe por tanto, a criterio de sustentante, una comunidad de bienes que otorgue a los demás socios el derecho a acrecer su porcentaje de participación en la sociedad anónima.

En apoyo de esta última argumentación se puede citar inveterada jurisprudencia de derecho comparado que en materia de comunidad y sociedad dispone lo siguiente: “aun suponiendo que dos personas hubieren adquirido un terreno por mitad cada una, si las mismas, con posterioridad, formaron una sociedad mercantil anónima, es indudable que desde la fecha de la formación de esta sociedad, quedaron extinguidos los derechos individuales de los socios, sobre dicho terreno, que pasó a ser de su capital; ya que toda sociedad mercantil constituye una personalidad jurídica distinta de la de los asociados [...]” (Sentencia del Tribunal Supremo de México, sala tercera, 29/09/1936, por unanimidad de votos, Amparo directo No.

---

<sup>128</sup> PEDRO DE PABLO CONTRERAS ANA CAÑIZARES LASO, JAVIER ORDUÑA MORENO, ROSARIO VALPUESTA FERNÁNDEZ (DIR.), CÓDIGO CIVIL COMENTADO § 1 (Civitas-Thomson Reuters 1 ed. 2011).



2934/35, Semanario Judicial de la Federación, quinta época, tomo XLIX, p.20217.  
Por lo tanto, no existe comunidad en derecho de sociedades anónimas.

A pesar de lo antes expuesto, nada impide que en los estatutos sociales se regule esta materia con el fin de reconocer el derecho de los socios a acrecer, lo que podría además encontrar un sustento normativo en una aplicación analógica del artículo 76 párrafo segundo. En este caso, también podría acogerse la solución contenida en el derecho argentino en cuanto a que los demás socios puedan acrecer la parte no suscrita de otro accionista en proporción a las acciones que se hayan suscrito en cada oportunidad y no en proporción a las acciones que los mismos posean en la sociedad.

#### **2.2.11. Transferibilidad del derecho.**

El derecho de suscripción preferente es de tipo abstracto, genérico e intransferible

Respecto a la cesión, señala Rodríguez que el derecho de suscripción tiene una doble faceta, la primera, consistente en un derecho de consecución que garantiza al socio que podrá mantener el mismo grado de influencia en la sociedad que tenía previo al incremento de capital y, la segunda, que se trata de un derecho patrimonial que garantiza la participación en las reservas, ocultas o no, del que derivan ventajas económicas que pueden ser objeto de transacción. En este contexto, señala que varios ordenamientos como el brasileño y el francés admiten expresamente la negociabilidad de este derecho, al igual que se admite en la legislación mexicana, de la que trae inspiración el Código de Comercio de Honduras<sup>129</sup>.

Asimismo, en el ordenamiento español, la jurisprudencia de la Audiencia Provincial de Castellón, de 3 de octubre de 2003, ha señalado lo siguiente: “la ley prevé la posibilidad de que [...] no se acuda a la suscripción por falta de recursos económicos

---

<sup>129</sup> RODRÍGUEZ, Tratado de Sociedades Mercantiles. 1971.



[...] y para ello se ha regulado la transmisión del citado derecho, artículo 158.3 de la LSA<sup>130</sup>, en la misma forma que las acciones”.

En virtud de lo anterior, las restricciones que puedan existir respecto del traspaso de las acciones de conformidad con el artículo 140 del Código de Comercio también serán de aplicación en caso de cesión del derecho de opción. Por lo tanto, si los estatutos sociales establecen que la transmisión de las acciones requerirá la autorización del consejo de administración, entonces dicha autorización será necesaria previo a ceder el derecho de suscripción preferente que derive de esas acciones.

En estos casos, la transmisión de los derechos de suscripción preferente se realizará en las mismas condiciones aplicables a la transmisión de las acciones de las que derivan, salvo en el caso de que el mismo se incorpore en cupones especiales, los que serían transmisibles mediante endoso y tradición cambiaria, en función de si son nominativos o al portador<sup>131</sup>.

En cuanto al momento oportuno para ejercer el derecho cedido, nuestro Código de Comercio no establece regla al respecto. Sin embargo, en la legislación comparada como la colombiana, el derecho de suscripción únicamente puede ser ejercido desde la fecha de aviso a la sociedad mediante un escrito que indique el nombre del cedente y del cesionario, sin que se necesiten requisitos adicionales (Resolución No. 220-75773 de la Superintendencia de Sociedades de Colombia). La misma regla podría ser aplicable en derecho hondureño.

Para culminar, una interesante cuestión se plantea en el caso de que un tercero suscriba las acciones y posteriormente no desembolse las mismas. Cabría indagar en este supuesto si el cedente será responsable solidario del pago a tenor de lo

---

<sup>130</sup> Hoy artículo 306, párrafo 2, de la Ley de Sociedades de Capital de España.

<sup>131</sup> RODRÍGUEZ, Tratado de Sociedades Mercantiles. 1971.



dispuesto en el artículo 117.2 del Código de Comercio<sup>132</sup>, según el cual, los suscriptores y adquirente de acciones pagadoras serán solidariamente responsables por el importe insoluto de las mismas por un período de cinco años contados desde la fecha del registro del traspaso.

En este tema particular, se comparte el criterio de Rodríguez (1971)<sup>133</sup> en el sentido de que el cesionario es quien adquirirá la calidad de accionista de la sociedad, sin que pueda exigirse el pago de los dividendos pasivos al cedente.

#### **2.2.12. Integración y nacimiento de derechos derivados de la suscripción.**

Los suscriptores deben integrar su cuota conforme a las condiciones establecidas en el acuerdo adoptado por la Asamblea de socios y lo establecido en el artículo 247 del Código de Comercio, por lo que la integración en dinero efectivo no podrá ser inferior al 20% del importe a pagar por las nuevas acciones.

Los derechos correspondientes a las nuevas acciones suscritas se podrán ejercer hasta que finalice el procedimiento del aumento de capital. En ningún caso entrará en vigencia el incremento antes de la fecha indicada en el llamado a suscripción.

#### **2.2.13. Violación del derecho.**

El ejercicio abusivo, arbitrario o el desconocimiento del derecho que corresponde a alguno de los accionistas, otorgará al perjudicado una acción para solicitar la cancelación de la suscripción y la emisión a su favor del número correspondiente de acciones que fueron suscritas por quienes las adquirieron indebidamente.

---

<sup>132</sup> Equivalente al artículo 117 de la Ley General de Sociedades Mercantiles de México.

<sup>133</sup> RODRÍGUEZ, Tratado de Sociedades Mercantiles. 1971.



En relación con el significado de la palabra “indebidamente” que utiliza el Código de Comercio, señala Falla (1988)<sup>134</sup> que el término se equipara al de haber adquirido con mala fe o con dolo. Fundamenta su razonamiento en el hecho de que las acciones son títulos valores necesarios para ejercitar el derecho literal y autónomo en ellos consignado (art. 449 CCom) y que, al no constar en los mismos si una acción debió ofrecerse previamente a un antiguo accionista, no sería posible afectar el derecho de un tercer adquirente que los haya comprado confiando en la literalidad que caracteriza a esta clase de títulos.

En este sentido, no procederá la cancelación de las acciones si estas fueron adquiridas por un tercero de buena fe o si no se puede identificar a los que las adquirieron indebidamente por haberse emitido al portador o por no poder cumplir el requisito de la carga probatoria que recae sobre el perjudicado de que el adquirente actuó de mala fe<sup>135</sup>. No obstante, podrá ejercerse de forma subsidiaria<sup>136</sup> una acción de resarcimiento de daños y perjuicios en contra de la sociedad y de sus directores o administradores, quienes responderán solidariamente ante el perjudicado.

Aclara además el Código de Comercio, que si no se puede acreditar la existencia de un daño mayor, el monto mínimo de indemnización no podrá ser inferior al 20% del valor nominal de las acciones que se hubieran podido suscribir.

No está de más señalar que el monto mínimo de resarcimiento en estos casos difícilmente cumple con el criterio de resarcimiento íntegro que rige en materia indemnizatoria y que la cantidad a pagar será ínfima considerando que, en la

---

<sup>134</sup> FALLA, Derecho Mercantil: Contrato Societario y Derechos Individuales de los Accionistas. 1988.

<sup>135</sup> Recuérdese que el artículo 238.1 del Código Procesal Civil de Honduras dispone que corresponde al actor la carga de probar la certeza de los hechos contenidos en la demanda y que el artículo 724 del Código Civil establece que la buena fe se presume, salvo que la Ley establezca la presunción contraria.

<sup>136</sup> En este aspecto particular consideramos aplicable la Sentencia Argentina que a continuación reproducimos: “El accionista privado de su preferencia sólo dispone de una acción de cumplimiento; y únicamente en el supuesto de imposibilidad – previsto en el segundo párrafo del art. 195 de la ley 19.550- tendrá derecho a que se le indemnicen los daños causados por el incumplimiento” (Cám. Nac. Com., Sala C, 29/3/85, “Dupere, Ricardo, c. C.M. Sociología de Empresas S.A.”, “L.L.”, t. 1985-B, p. 409, fallo 83.896).



práctica profesional, el valor real de las acciones suele ser muy superior al valor nominal de L.100.00 sobre el cual se calcula, en defecto de otro criterio, el importe de daños y perjuicios antes señalado.

En relación con el plazo para ejercer la acción de resarcimiento en contra de las personas antes señaladas, se presenta en la legislación el siguiente dilema: existe dificultad a la hora de determinar cuál es el plazo de prescripción aplicable al caso concreto que ahora se analiza. Al respecto, el artículo 1684 párrafo segundo del Código de Comercio establece que no prescriben los derechos indisponibles y aquellos indicados por la Ley, en tanto que el artículo 1707 establece un plazo de prescripción de dos años para las acciones derivadas de los contratos de sociedad y, el artículo 1708, dispone un plazo de 5 años para todos los demás casos en materia mercantil.

A su vez, el Código Procesal Civil establece en su artículo 505 que la impugnación de los acuerdos sociales será de un año en caso de nulidad, salvo que por su causa o contenido resulten contrarios al orden público y, en caso de anulabilidad o nulidad relativa, el plazo previsto es de 40 días, ambos plazos computados a partir del día siguiente a la fecha de su inscripción si el acuerdo fuese inscribible o al de su adopción en caso contrario.

Ante la pluralidad de disposiciones aplicables, el sustentante es del criterio de que si la resolución de la asamblea de socios vulnera el derecho de suscripción preferente de un accionista, el acuerdo adoptado estaría viciado de nulidad y, por lo tanto, el plazo de prescripción aplicable sería de un año. Sin embargo, en lo concerniente a la acción de daños y perjuicios, deberá entenderse que la acción prescribirá en el plazo de cinco años a pesar de lo dispuesto en el artículo 1684, párrafo segundo, del Código de Comercio.



Se fundamenta esta opinión en el hecho de que admitir la imprescriptibilidad de la conducta daría lugar a inseguridad jurídica. Asimismo, resulta evidente la intención del legislador hondureño de establecer plazos relativamente perentorios en materia mercantil y, por lo tanto, no parece adecuado conforme al espíritu de la norma que tanto la sociedad como sus administradores estén eternamente sujetos a la interposición de una acción de esta naturaleza.

#### **2.2.14. Evolución del derecho comparado.**

Aunque se ha señalado en las páginas que anteceden que el derecho de suscripción es un derecho mínimo e inderogable del accionista, debe observarse que en derecho comparado, en sociedades más avanzadas como la española, se prevé la posibilidad de suprimir total o parcialmente el derecho al que se hace referencia.

Así, la Ley de Sociedades de Capital de España (LSCE), aprobada mediante Real Decreto 1/2010, vigente a partir del 2 de julio del año precitado, establece expresamente en su artículo 308, la posibilidad de que la Junta General de Accionistas acuerde la suspensión total o parcial de ese derecho siempre que se cumplan con los siguientes requisitos: **a)** que se haga constar en la convocatoria de la Junta la propuesta de supresión y el tipo de emisión de las acciones nuevas; **b)** que se provea a los accionistas, al momento de la convocatoria, un informe elaborado por los administradores que justifique detalladamente la propuesta, el tipo de emisión de las acciones con indicación de las personas a las que serán atribuidas y se provea adicionalmente un informe elaborado por un auditor, distinto al de la sociedad, nombrado a tal efecto por el Registro Mercantil, que determine el valor razonable de las acciones, el valor teórico de los derechos de suscripción preferente y opine sobre la razonabilidad de los datos contenidos en el informe de los administradores; y, **c)** que el valor nominal de las nuevas participaciones o de las



nuevas acciones más el importe de la respectiva prima se corresponda con el valor real atribuido a las acciones por parte de un experto independiente<sup>137</sup>.

## **2.3. Derecho al dividendo.**

### **2.3.1. Introducción.**

Vivante (1932)<sup>138</sup> define el dividendo como el beneficio neto pagado periódicamente a cada acción. Este derecho al reparto de las ganancias generadas por la sociedad es inherente al estatus de socio y es, sin duda alguna, el elemento causal del contrato societario. De hecho, el artículo 1782 del Código Civil nos recuerda que la sociedad es una convención por la que dos o más personas estipulan poner un capital o algo en común con el objeto de repartir entre sí las ganancias o pérdidas que resulten de la especulación. El carácter esencial del derecho al dividendo queda a su vez plasmado en el artículo 29 del Código de Comercio, mismo que sanciona con la nulidad absoluta toda estipulación mediante la cual se excluya a algunos de los socios del derecho a participar en los beneficios sociales.

Debe puntualizarse además, que aunque el Código de Comercio señala en su artículo 14, numeral XII, que la participación en las utilidades o, en su caso, el soporte de las pérdidas, es uno de los elementos necesarios que debe contener la escritura constitutiva de toda sociedad mercantil, no es indispensable que el derecho al dividendo se consigne en la escritura de constitución o en los estatutos sociales, siendo aplicable en caso de omisión, lo establecido en el artículo 19 en relación con los artículos 28, 143, 149 y 162 de la norma en referencia.

---

<sup>137</sup> Wolter Kluwers, *Derecho de Suscripción Preferente*, GUÍAS JURÍDICAS WOLTER KLUWERS.

<sup>138</sup> VIVANTE, *Tratado de Derecho Mercantil*. 1932.



Considerando que el accionista tiene un derecho irrenunciable a las utilidades, queda por dilucidar si tiene también un derecho al reparto periódico de las mismas. Al respecto, debe distinguirse entre el derecho de participar en las ganancias futuras de la sociedad (derecho al dividendo), del derecho que nace de la determinación de un beneficio susceptible de ser repartido en un determinado ejercicio social (crédito del dividendo). El primero es un derecho potencial y el segundo es un derecho actual<sup>139</sup>.

Garrigues nos recuerda el accionista tiene un derecho irrenunciable a las utilidades, pero no tiene un derecho concreto de crédito sobre los beneficios que refleje el balance, sino hasta el instante en que la junta de accionistas fije la cuantía del dividendo, siendo este el momento de la perfección jurídica del crédito de dividendo<sup>140</sup>. En otras palabras, se puede afirmar que el accionista dispone de un crédito efectivo exigible a la sociedad porque el derecho a exigirlo se encuentra subordinado a dos condiciones: una condición de carácter suspensivo, consistente en que el dividendo resulte del balance aprobado por la asamblea de socios y otra condición resolutive, consistente en que la asamblea no modifique los estatutos sociales, en el sentido de suspender su pago para constituir reservas<sup>141</sup>.

Señala que “el socio no tiene ningún derecho concreto de crédito sobre los beneficios que el balance arroje. Su derecho de crédito nace en el instante en que la junta fija la cuantía del dividendo”<sup>142</sup>. Este momento de la perfección jurídica del crédito es de gran importancia porque, a partir de él, el socio pasa a equipararse a la de un acreedor.

Dicho lo anterior, se plantean en la práctica numerosos problemas en torno al ejercicio de este derecho fundamental del accionista, los cuales serán objeto de análisis en las siguientes páginas. En primer lugar, surge la duda en torno a si los

<sup>139</sup> BRUNETTI, Tratado del Derecho de las Sociedades. 1960.

<sup>140</sup> GARRIGUES, Curso de Derecho Mercantil. 1976.

<sup>141</sup> BRUNETTI, Tratado del Derecho de las Sociedades. 1960.

<sup>142</sup> GARRIGUES, Curso de Derecho Mercantil. 1976.



socios tienen un derecho a exigir un reparto periódico de las utilidades, considerando que una parte de la doctrina razona que, con todo rigor dogmático, no existen utilidades sino hasta la finalización de la empresa y la consiguiente liquidación<sup>143</sup>. De igual forma, si se responde afirmativamente a la esta interrogante, queda por determinar qué porcentaje de las utilidades sociales pueden destinarse al reparto y cuáles son las exigencias legales para que pueda procederse al mismo.

En relación con el derecho a exigir el reparto periódico de utilidades, se puede afirmar que el ordenamiento jurídico hondureño consagra el derecho del socio a reclamar el reparto de utilidades. De hecho, el artículo 142 del Código de Comercio consagra el derecho inderogable de todo accionista a pedir que la asamblea de socios delibere sobre la distribución de las utilidades que resulten del balance aprobado en un ejercicio determinado, e incluso, el artículo 315 romano I de la norma citada, reconoce el derecho de separación a los socios cuando, a pesar de tener utilidades que lo permitan, la asamblea de accionistas acuerda no repartir un dividendo igual, por lo menos, al interés legal del dinero.

### **2.3.2. El derecho al dividendo y la constitución de reservas.**

El derecho de los socios al reparto periódico de utilidades y el carácter irrevocable de los mismos, una vez que se aprueba la distribución, no equivale a afirmar que los socios tienen derecho a exigir el reparto total de las utilidades del ejercicio ya que, en este escenario, la sociedad no podría autofinanciarse mediante la constitución de reservas en aras del mejor desarrollo del objeto social.

Existe pues un delicado equilibrio entre el derecho de los accionistas al dividendo y el derecho a la sociedad para conseguir autofinanciamiento.

---

<sup>143</sup> ISAAC HALPERIN, Sociedades Anónimas. 1998.



La constitución de reservas es un procedimiento basado en la realidad económica actual, que se justifica en la necesidad en que se encuentran las grandes empresas para recurrir a su propio financiamiento,

Las sociedades mercantiles pueden constituir tres tipos de reserva: **a)** la reserva legal; **b)** la reserva estatutaria; y, **c)** la reserva voluntaria.

La legislación mercantil regula únicamente la constitución de la reserva legal en el artículo 32 del Código de Comercio. De esta forma, se limita a establecer un aporte obligatorio mínimo anual del 5% de las utilidades netas obtenidas por la sociedad, hasta que se cubra una quinta parte del capital social. Asimismo, esta norma establece que el capital de reserva debe ser reconstituido cuando disminuya por cualquier motivo.

En la práctica, sin embargo, resulta frecuente que las asambleas de socios constituyan reservas voluntarias o estatutarias en desmedro de los accionistas que son ajenos al grupo controlante, que usualmente obtiene el retorno de su inversión por otras vías, como ser el ostentar cargos remunerados dentro de la sociedad<sup>144</sup>.

En relación a esta práctica reprochable, cabe destacar en la jurisprudencia comparada el caso de *Dodge Brother v. Ford Motor Co.*, 170 N.W. 668 (Mich. 1919).

En el supuesto antes referido, los demandantes (Hermanos Dodge) eran los titulares del 20% del capital social de la empresa Ford Motor Co., una sociedad con un capital social de US\$2,000,000 y beneficios netos anuales de US\$60,000,000.00 Aunque se distribuía anualmente un dividendo ordinario del 60% anual calculado sobre el monto de capitalización, para el año 1915 los accionistas resintieron las declaraciones emitidas por Henry Ford, el presidente del Consejo de Administración y accionista mayoritario de la empresa, quien detentaba un 58% del capital social, por su anuncio

---

<sup>144</sup> Id. at.



en varios medios de comunicación de la ciudad de Detroit en el sentido de reinvertir la mayor parte de las ganancias de la sociedad en nuevas plantas de producción, en la contratación de más empleados, en la mejora de los salarios pagados a la mano de obra y la reducción del precio de venta de los vehículos producidos, todo con el fin de distribuir entre la mayor cantidad de personas los beneficios del sistema industrial.

En este contexto, los hermanos Dodge, titulares de un 20% del capital social, demandaron la distribución del 75% de las utilidades retenidas por la empresa. En una carta de fecha 28 de septiembre de 1916, los demandantes expresaron su preocupación en los siguientes términos: “aunque un dividendo del 5% al mes, 60% anual, pagadero en función del monto del capital social de US\$ 2,000,000 parece a primera vista muy generoso, en realidad, los accionistas tienen derecho a un dividendo sobre los excedentes generados por su inversión, de la misma forma que reciben un dividendo del capital social reflejado en acciones. Visto desde esa óptica, el dividendo pagado a los accionistas es apenas superior al 1%, lo que es completamente desproporcionado a lo que tienen derecho”.

El fallo de primera instancia emitido un 21 de mayo de 1917 condenó a Ford Motor Co., entre otras cosas, a distribuir entre los accionistas un dividendo equivalente al 50% de las utilidades retenidas. La resolución fue apelada y el tribunal *a quem* que conoció la causa declaró respecto al tema en referencia lo siguiente: “es bien conocido el principio [según el cual] los jueces no deben interferir en las decisiones de los administradores salvo el caso en que existan indicios de fraude o defalco de bienes corporativos, que se rehúse a declarar dividendos teniendo excedentes que se lo permitan sin causar detrimento a la empresa o cuando la negativa a distribuir utilidades equivalga a un abuso constitutivo de fraude o contrario a la buena fe respecto de los accionistas. [...] Es claro que los administradores de una empresa, aun teniendo una mayoría del capital social, no pueden retener arbitrariamente los beneficios generados por la compañía o emplear los mismos a cualquier fin que no



esté expresamente autorizado en los estatutos sociales [...]. Aunque el capital social de una empresa no limita el alcance de sus operaciones [...] constituye unos elementos importantes para delimitar el punto hasta el cual puede utilizar las utilidades retenidas para promover el fin social. Así, si una empresa tiene un capital social de \$100,000 para desarrollar su fin, nadie dudaría que sería contrario a la intención de los fundadores retener utilidades por un monto de \$500,000, salvo el caso en que la sociedad se haya conformado para retener utilidades año a año. [...].

Se considera que es lícita la constitución de este tipo de reservas siempre y cuando se respeten los siguientes parámetros: **a)** que sean razonables; **b)** que respondan a un criterio de prudente administración; y, **c)** que se justifique debidamente mediante un informe presentado a la consideración de los accionistas, las razones por las cuales se propone la constitución de reservas estatutarias o voluntarias.

“Es inconcebible en el sistema económico dentro del cual se desempeña una sociedad anónima, y gracias al cual existe, pretender retener indefinidamente como “cuenta nueva” o “reservas” las ganancias de una empresa comercial. Si tal proceder prospera, el sistema jurídico que lo autorizara así, no se distinguiría en nada de la más absoluta expropiación de todos los bienes: porque esto se ha querido llevar al patrimonio de los socios, cuya utilidad nunca será entregada”. CNCom., Sala C, 12/III/79, “Nieto Rivera, E. c/Termoquar S.A.” y fundamentalmente Sala D, 26/XII/79, “Mihura, L. y otra c/Mandataria Rural, S.A.”, ED, t.89, p.468.

Aunque la legislación nacional no establece un criterio claro que permita salvaguardar los intereses en juego, la legislación comparada si establece requisitos que permiten resguardar el derecho del socio o accionista a no ser arbitrariamente privado de la distribución anual de utilidades derivado de la constitución de reserva.



En este orden de ideas, el artículo 70, párrafo primero de la Ley de Sociedades (LSA) de Argentina requiere los siguientes elementos:

- a. Que las reservas sean razonables y respondan a una prudente administración.
- b. Que el Directorio explique en la Memoria Anual, las razones por las cuales se propone la constitución de reservas, explicadas clara y circunstanciadamente (Art. 66.3 LSA).
- c. Que se obtengan las mayorías especiales previstas en el párrafo cuarto del artículo 244 de la LSA, cuando su monto exceda del capital social y las reservas legales: voto favorable de la mayoría de acciones con derecho a voto, sin computarse la pluralidad de votos.
- d. Reducción proporcional en las remuneraciones de los administradores, en la medida que la constitución de reservas implica la no distribución de dividendos a los socios (art. 261.3 LSA).

Por su parte, la Ley de Sociedades de Capital de España (LSCE), en su artículo 348, incluye el derecho de separación, a partir del quinto ejercicio, cuando el socio vota a favor de un reparto de dividendos y " la junta general no acordara la distribución como dividendo de, al menos, un tercio de los beneficios propios de la explotación del objeto social obtenidos durante el ejercicio anterior, que sean legalmente repartibles"<sup>145</sup>.

En derecho hondureño, si no se cumplen los requisitos de razonabilidad, prudente administración y justificación, el socio afectado contaría, en primera instancia, con el derecho a impugnar la decisión, sin perjuicio de ejercer las acciones de

---

<sup>145</sup> José Luis Luceño Oliva, *Socios Minoritarios y Dividendos*.



responsabilidad contra los directores y síndicos con base en el incumplimiento de los deberes de prudente administración y buena fe.

Lo mismo ocurriría en el supuesto de que la asamblea de socios decida capitalizar las reservas facultativas constituidas en ejercicios anteriores, que no se utilicen para la finalidad para la cual fueron inicialmente constituidas y su capitalización no estuviera basada en razones de interés social.

### 2.3.3. Formas de dividendos.

El Código de Comercio no establece una clasificación cerrada de formas permisibles de dividendo. De hecho, en la práctica, los socios gozan de gran discrecionalidad a la hora de establecer la forma y proporción con que se distribuirán las utilidades de un determinado ejercicio social.

Sin embargo, a efecto de sistematizar un poco esta materia, y siguiendo la clasificación de los dividendos formulada por Sasot-Better y Sasot , se puede clasificar algunas de las formas generalizadas de distribución de utilidades que resultan admisibles en la legislación mercantil<sup>146</sup>:

**a. Dividendo ordinario:** es el que se atribuye a las acciones ordinarias que no gozan de trato preferencial en cuanto al reparto de utilidades o que se derivan de la explotación normal del negocio.

**b. Dividendo extraordinario:** es el que alude al reparto de beneficios extraordinarios derivados de operaciones comerciales, de utilidades retenidas de ejercicios pasados que son objeto de distribución o por otras de estrategia societaria.

---

<sup>146</sup> MIGUEL A. SASOT BETTER & MIGUEL P. SASOT, SOCIEDADES ANÓNIMAS: LOS DIVIDENDOS (Editorial Ábaco ed., Editorial Ábaco 1 ed. 1985).



En relación con la atribución de un dividendo extraordinario, es de resaltar el caso de *Kamin v. American Express* (86 Misc. 2d 809, 383 N.Y.S.2d 807, Sup. Ct. 1976), en el cual se planteó una demanda colectiva de responsabilidad en contra de los ejecutivos de American Express por haber acordado un dividendo extraordinario<sup>147</sup>, pagadero en especie, consistente en el reparto de acciones de una tercera sociedad cotizada en la bolsa de valores. Dichas acciones fueron adquiridas por US\$29.9 millones y, debido a una caída de la cotización, llegaron a tener un valor de mercado de únicamente US\$4.0 millones. En este contexto, los demandantes alegaron negligencia en el ejercicio de las funciones propias de un buen administrador porque, en lugar de declarar la pérdida y aprovechar las deducciones fiscales correspondientes para compensar otros ingresos del ejercicio social (lo que habría generado un ahorro fiscal de US\$8.0 millones), los directivos optaron por efectuar el pago extraordinario y evitar, de esa forma, una posible afectación del valor de cotización de las acciones de American Express. El Tribunal acogió la argumentación del Consejo de Administración y asentó la regla del *Business Judgment Rule*, en virtud de la cual, los tribunales no deben interferir en las decisiones de negocio del consejo de administración salvo que exista evidencia de fraude, conducta desleal o deshonesto por parte del mismo.

El caso resulta también de utilidad, para ilustrar de qué manera el otorgamiento de un dividendo extraordinario podría servir para mejorar la percepción de mercado de una sociedad cotizada. En este caso, en lugar de asumir una pérdida cuantiosa y aprovechar una deducción fiscal por las pérdidas, se optó por otorgar una compensación extraordinaria a los accionistas que ciertamente mejoró la percepción de la sociedad frente a los mismos socios y de cara a terceras personas, lo que finalmente se reflejó en un incremento del valor de cotización de las acciones.

---

<sup>147</sup> Debe tenerse en cuenta que, en derecho norteamericano, son los Administradores los que toman la decisión de distribuir utilidades y no la Asamblea de Socio como ocurre en nuestro derecho.



c. **Dividendo preferido:** Es el que se abona a los accionistas preferentes que se paga con prelación al que se atribuye a las acciones ordinarias. De conformidad con el artículo 149 del Código de Comercio, el mismo no podrá ser menor al 7% anual. No obstante, esta norma no precisa si el cálculo del 7% se efectúa sobre la base de las utilidades netas del ejercicio o sobre la base del valor nominal de las acciones correspondientes a esa categoría.

Es oportuno dilucidar esta situación por los motivos siguientes: Si una sociedad X con un capital de L.1,000,000.00, dividido en 10,000 acciones con un valor nominal de L.100.00 cada una, del cual 1/3 corresponde a acciones preferentes serie B, y 2/3 corresponden a acciones ordinarias serie A.

Si el dividendo acordado del ejercicio es de L.200,000.00 y se calcula el 7% que corresponde a las acciones preferente sobre la base de dicha utilidad, entonces corresponderá a los accionistas serie B una cantidad de L.14,000.00. Sin embargo, si el dividendo preferente se calcula sobre el valor nominal de las acciones serie B, entonces corresponderá a dichos accionistas un dividendo de L.23,333.33<sup>148</sup>, lo que es un 60% superior a la primera cifra que se presentó.

En este caso, salvo que la Asamblea de Socios o los estatutos sociales dispongan otra cosa, el dividendo preferente debe calcularse sobre la base de la utilidad del ejercicio y no en función del valor nominal de los títulos preferentes emitidos por la sociedad. Se llega a esta conclusión considerando que el legislador relaciona la repartición de utilidades con la existencia de los beneficios reflejados en el balance del ejercicio social correspondiente (Art. 31.1 del Código de Comercio), por lo que parece lógico que el dividendo se calcule sobre esa base y no sobre el valor nominal de los títulos. En todo caso, es recomendable que en los estatutos sociales se delimite expresamente el punto en referencia.

---

<sup>148</sup>  $1,000,000.00 * (1/3) = 333,333.33 * 0.07 = 23,333.33$



El dividendo preferido que reconoce el Código de Comercio también tiene la característica de ser acumulativo y temporal. En efecto, esta norma es clara en el sentido de que, si en un ejercicio social no se reparten utilidades o si las mismas son inferiores al 7% legalmente establecido, deberán destinarse los beneficios de los ejercicios posteriores a abonar la porción de dividendos que no se satisfizo con las utilidades de ejercicios anteriores, debiendo además, respetarse siempre la prelación indicada en el artículo 149.1 del Código en referencia.

**d. Dividendos intercalarios:** Se definen como aquellos que se abonan a los accionistas, independientemente de la existencia de utilidades . Se trata de una compensación para los socios que poseen deuda o capital invertido en una sociedad que aún no ha entrado en funcionamiento y, por lo tanto, podrían utilizarse en el caso de sociedades que desarrollan proyectos que requieren un amplio período pre operativo, antes de entrar en funcionamiento y generar utilidades.

Esta modalidad de dividendos está permitida en el artículo 125 del Código de Comercio y se acepta en legislaciones comparadas como México, Suiza, Francia, Inglaterra, Alemania, Brasil y Colombia, que reconocen a los socios la posibilidad de fijar estatutariamente, por un período máximo de tres años, un retorno en la forma de intereses que no exceda del nueve por ciento anual calculado sobre el valor nominal de las acciones. Sin embargo, hay que puntualizar que aunque el Código se refiere a un derecho a intereses, los mismos no son realmente un fruto del capital aportado sino que se pagan sobre la base del mismo capital social. Por lo anterior, no se puede afirmar que se está ante un pago de intereses en sentido estricto.

En cuanto al límite temporal de tres años fijado por el legislador, es comprensible la lógica del mismo ya que el nueve por ciento en mención se paga del mismo capital aportado por los socios, lo que reduce el patrimonio social. De hecho, el motivo por el cual no se admite esta figura en jurisdicciones como España y Argentina, radica



en la argumentación de que no procede pagar intereses sobre capitales propios y en la creencia de que, al otorgarlos, se disminuye el patrimonio social que sirve de garantía frente a los acreedores sociales.

#### **2.3.4. Época de pago.**

En principio, los dividendos deben pagarse en la fecha o en el período que fijan los estatutos sociales y, si estos no disponen nada al respecto, en el tiempo que determine la asamblea de accionistas.

De igual forma, nada obsta que la asamblea delegue la fijación de la fecha de pago en el directorio aunque, según la jurisprudencia comparada, el período de pago no podrá exceder del siguiente ejercicio social al que se devengaron. En el supuesto que el directorio no fije el periodo de pago en un plazo prudencial, será de aplicación lo dispuesto en el artículo 1390 del Código Civil para las obligaciones no sujetas a plazo, por lo que los accionistas podrán recurrir ante el Juez de Letras Civil correspondiente para que éste lo fije. El dividendo será exigible a partir de la declaración de la asamblea, sin perjuicio de que el Directorio proponga en la memoria anual una época para el pago<sup>149</sup>.

El Directorio de la sociedad no tiene facultad para suspender el pago aunque realizarlo pueda resultar perjudicial para los intereses sociales.

#### **2.3.5. La mora en el pago de dividendos.**

El pago del dividendo se cataloga como una obligación pura y simple, por lo que la constitución en mora por parte de la sociedad deudora requerirá de la interpelación o requerimiento de pago que haga el accionista-creedor, a tenor de lo dispuesto en el artículo 1355 del Código Civil.

---

<sup>149</sup> ISAAC HALPERIN, Sociedades Anónimas. 1998.



Al respecto, la jurisprudencia comparada se ha pronunciado de la siguiente forma: “el pago [...] del dividendo a los accionistas, en tanto obligación pura y simple, recién es exigible con el requerimiento del acreedor. Por ende, si bien la disponibilidad de las utilidades debe estar a la orden del socio desde que éstas fueron aprobadas por la asamblea, la constitución en mora de la sociedad deudora sólo puede surgir de un acto fehaciente del que resulte una apelación concreta” (Sentencia de la Cám. Nac. Com., Sala A, 25/3/85, “Arriola, Roberto P., c. Work Office Servicios Empresarios, S.A.”, “E.D.”, t.114, p.438, fallo 38,929).

### **2.3.6. La distribución de dividendos.**

La distribución del dividendo se realiza sobre la base del capital desembolsado y no sobre la base del capital suscrito. Es decir, que únicamente las acciones emitidas, suscritas y pagadas a la fecha de cierre del ejercicio social tendrán derecho a devengar dividendos.

La razón detrás de esta regla radica en que únicamente el capital desembolsado es capital de trabajo que coadyuva en la materialización del fin social.

Adicionalmente, es preciso considerar que si el suscriptor de acciones se encuentra en mora con la sociedad, se encontrará suspendido en el ejercicio de los derechos (Art. 143 CCom).

### **2.3.7. Forma de pago.**

El artículo 145 del Código de Comercio establece que ningún socio podrá ser obligado a recibir sus dividendos en bienes distintos del dinero. No obstante, el tenor de este artículo no impide que pueda hacerse efectivo el pago de dividendo por otros medios, como ser mediante acciones liberadas por su valor nominal u otro precio superior fijado por la asamblea de socios.



La idea de efectuar una distribución en especie de las utilidades puede estar basada en múltiples criterios como el deseo de mantener la fluidez y liquidez de la empresa. No obstante, estudiando con más profundidad el tema, se observa que la licitud del dividendo en especie se ha cuestionado por considerarse que el pago efectuado de esta forma constituye una negación al principio de realización y liquidez de las utilidades distribuibles. En efecto, se considera que el pago del dividendo mediante la entrega de bienes que forman parte del activo de la sociedad equivale a ceder un valor que no es disponible ni líquido, ya que debe procederse a la previa desafectación de dichos bienes del inventario social<sup>150</sup>.

Por otro lado, también hay que aludir a una nueva modalidad de distribución de utilidades conocida como *scrip dividend* que se utiliza de forma cada vez más frecuente en las sociedades cotizadas europeas y norteamericanas<sup>151</sup>. Utilizan esta modalidad de reparto aquellas empresas que presentan problemas de liquidez o que por diversos motivos desean retener el efectivo disponible con el fin de ejecutar futuros planes de expansión.

Se trata, en definitiva, de una alternativa que permite retribuir al accionista otorgándole la opción de percibir el dividendo en acciones u otro título valor en lugar de efectivo. En el caso de pago con acciones, las mismas se emiten por medio de una ampliación de capital con cargo a reservas (también conocida como ampliación liberada), lo que implica que la sociedad no tendrá necesidad de acudir al mercado para solicitar nuevos aportes de capital por parte de sus accionistas, quienes aumentarán su participación sin efectuar desembolsos adicionales. A su vez, las acciones nuevas pueden ser canjeadas o negociadas en el mercado de valores, al precio de cotización correspondiente, para hacer líquido el pago recibido. Igualmente, se admite la modalidad de pago a través de la emisión de pagarés o bonos.

---

<sup>150</sup> BETTER & SASOT, Sociedades Anónimas: Los Dividendos. 1985.

<sup>151</sup> El Economista.es, *El Pago de Dividendo con Papeles Imposibilita el Control de Hacienda*(2012), available at <http://www.economista.es/mercados-cotizaciones/noticias/4484375/12/12/El-pago-de-dividendo-con-papelitos-imposibilita-el-control-de-Hacienda-.html>.



Dicho lo anterior, también es menester puntualizar que esta modalidad de distribución es polémica porque dificulta el control por parte de las autoridades tributarias. Así, en derecho español, por ejemplo, se argumenta que permite alterar la remuneración real al accionista porque disminuye el beneficio por acción, reduciendo por consiguiente la base imponible del Impuesto Sobre la Renta de las Personas Físicas (IRPF). Esto llevó a la importante reforma fiscal contenida en la Ley 26/2014 vigente a partir del 1 de enero de 2015 por el que se suprimió la exención que permitía no tributar por los primeros 1,500 euros cobrados por este concepto.

En derecho hondureño, el trato de esta figura no será menos polémica si llega a implementarse. Por una parte, es incuestionable que el *scrip dividend* se considera renta a tenor de lo dispuesto en el artículo 1, párrafo segundo, de la Ley del Impuesto Sobre la Renta que estipula que se considera ingreso toda clase de rendimiento, utilidad, ganancia y en general cualquier percepción en efectivo, en valores o en especie que modifica el patrimonio del contribuyente.

El problema se presenta sin embargo en relación con el momento de devengo de la renta y el valor de las acciones o títulos entregados en pago. La pregunta de fondo radica en saber si, por ejemplo, el pago efectuado mediante acciones entregadas en el período impositivo 2015 debe declararse en el año 2016 o si por el contrario deberá declararse únicamente la renta percibida por la enajenación de las mismas.

El pago en especie debe computarse dentro de la base imponible del impuesto sobre la renta únicamente al momento en que se hagan líquidos los títulos respectivos, de forma que se producirá un diferimiento de la ganancia patrimonial hasta el momento en que se vendan las acciones o se cobre el importe de los títulos valores respectivos. Asimismo, de conformidad con el artículo 14 de la Ley de Eficiencia en los Ingresos y Gastos Públicos (Decreto No. 113/2011), vigente a partir



del 8 de julio de 2011, esos ingresos tributarán a la tarifa del 10% y no estarán sujetas a la escala progresiva del Impuesto Sobre la Renta.

### **2.3.8. La distribución ilegal de utilidades.**

Existe una distribución ilegal de utilidades cuando se viola lo dispuesto en los artículos 31, 32, 33, 34, y 35 del Código de Comercio. En estos casos, además de la responsabilidad en que incurren quienes intervinieron en la misma, se suscita el dilema de repetición del pago que el Código de Comercio resuelve eximiendo de la repetición los dividendos percibidos de buena fe. El artículo 31.2 del Código de Comercio consagra, de hecho, la responsabilidad solidaria de los directores y comisarios por dicha distribución.

Pueden ejercer las acciones de reclamación por el pago ilegalmente efectuado tanto la sociedad como los accionistas. En este último caso, se hayan legitimados en la medida en que el pago podría implicar una reducción del capital. Finalmente, también pueden ejercer la acción los acreedores sociales de forma individual (en caso de liquidación o suspensión de pagos) o colectiva (en caso de quiebra), sean anteriores o posteriores al pago impugnado<sup>152</sup>.

Aunque la normativa no lo establece, la doctrina considera que la acción debe dirigirse contra la persona que recibe el pago y no contra quien le haya sucedido en la propiedad de las acciones y, en caso de ignorarse, por ser la acción al portador, en contra del intermediario que hizo efectivo el cobro.

La acción de repetición deberá promoverse por el monto total pagado y dirigirse en contra de todos los que recibieron el pago en virtud del principio de igualdad y si la sociedad se hubiere disuelto, el monto de la repetición se limitará al monto necesario

---

<sup>152</sup> ISAAC HALPERIN, *Sociedades Anónimas*. 1998.



para pagar el pasivo, si la promueven los acreedores. Si la acción es promovida por los accionistas, será por el monto total percibido ilegalmente<sup>153</sup>.

La prescripción de la acción de repetición en contra del accionista comenzará el día siguiente a la distribución del dividendo, al tratarse de una acción de repetición y no de impugnación del acuerdo de aprobación de los balances.

### **2.3.9. Prescripción del derecho al dividendo decretado.**

La jurisprudencia ha determinado con criterio acertado que el derecho al dividendo del accionista constituye un derecho de crédito contra la sociedad, por lo que prescribe conforme al principio general consagrado en el artículo 1684 del Código de Comercio en relación con el artículo 1707 de la misma norma, que establece un plazo de prescripción de dos años para las acciones derivadas de los contratos de sociedad.

### **2.3.10. Los dividendos anticipados.**

Se entiende por dividendos anticipados, a cuenta o provisorios, aquellos que se distribuyen a los accionistas con cargo a los beneficios obtenidos por la sociedad, durante un período que no completa el año y cuya consolidación queda sujeta a la condición de que, al cierre del ejercicio, existan utilidades líquidas que permitan su pago<sup>154</sup>.

Se trata de una figura controvertida en la doctrina. En particular, se distingue entre aquellos tratadistas que están a favor de su utilización prudencial y excepcional para fomentar la participación y el aporte de los pequeños ahorrantes a las sociedades anónimas, y aquellos que consideran que el reparto anticipado de beneficios está

---

<sup>153</sup> Id. at.

<sup>154</sup> BETTER & SASOT, Sociedades Anónimas: Los Dividendos. 1985.



prohibido en la medida que los mismos no corresponden a las utilidades reflejadas en un balance aprobado y porque, de existir una pérdida al finalizar el ejercicio social, se produciría una toma de capital social por parte de los mismos accionistas.

Asimismo, se plantean dudas en relación a su naturaleza jurídica ya que los dividendos a cuenta tienen el carácter de préstamo de la sociedad a favor de los accionistas, el que será devuelto una vez que se acuerde el reparto de utilidades con base en las cuentas del ejercicio.

El riesgo de utilización de esta figura se ha puesto en evidencia en la jurisprudencia comparada. En el famoso caso de *Francis v. United Jersey Bank* (N.J. 15, 432 A.2d 814, 1981), el síndico de la quiebra planteó una acción de responsabilidad en contra de la herencia yacente de Lillian Pritchard, una directora de Pritchard & Baird Intermediaries Corporation, por omisión del deber de diligencia debido en el desempeño de su cargo. La empresa en cuestión, una sociedad de tipo familiar, tenía por accionistas al señor Charles Pritchard (Senior), administrador único, a su esposa Lillian Pritchard, y a sus hijos Charles, Jr. y William. Durante su vida, Charles (Senior), implementó la práctica de distribuir una parte de las utilidades que presumiblemente alcanzaría la sociedad en un ejercicio determinado. Esta distribución se registraba contablemente como una cuenta por pagar con cargo a los socios, la que era repagada al finalizar cada ejercicio anual. Tras el fallecimiento de Charles Pritchard, (Senior), sus hijos continuaron con la práctica de distribuir dividendos anticipados pero, a diferencia de su padre, en un período de 5 años incrementaron la partida contable antes referida, de US\$508,941.00 a US\$10,298,039.00, lo que ocasionó un deterioro significativo de la situación financiera de la compañía que, finalmente, terminó por declararse en bancarrota.

Visto lo anterior, parece razonable examinar esta figura a la luz de la legislación hondureña. Sobre el particular, afirma que el reparto a cuenta de dividendos es una figura lícita en derecho hondureño, en la medida que no constituye un dividendo en



sentido estricto, ni genera un derecho de crédito de los socios en contra de la sociedad<sup>155</sup>. Lejos de eso, señala que se trata de un préstamo otorgado por la empresa que será pagado con el dividendo futuro que, en su caso, declare la asamblea de socios.

Por lo antes expuesto, el reparto a cuenta de dividendos será válido siempre y cuando se cumplan dos condiciones suspensivas, consistentes, la primera, en que existan utilidades repartibles al finalizar el ejercicio y, la segunda, en que la Asamblea de Socios acuerde repartir las mismas una vez aprobado el balance anual.

Dicho lo anterior, es también importante señalar que la doctrina no es unánime en relación con este tema. Así, autores como Sasot-Better y Sasot afirman que el capital social constituye una garantía de quienes contratan con la sociedad, por lo que mantener su integridad resulta esencial<sup>156</sup>. En consecuencia, no debería permitirse distribución de utilidades que no surjan de un balance anual de cierre de ejercicio y sin haber cubierto las pérdidas de ejercicios anteriores.

En caso de efectuar una distribución sin la concurrencia de las condiciones arriba mencionadas, sería de aplicación lo dispuesto en el artículo 31.2<sup>157</sup> del Código de Comercio que establece la responsabilidad solidaria de los administradores que autoricen pagos en contravención de lo antes señalado, así como de los socios que los hubieren percibido. En el caso de los administradores, responderán por el importe total de lo pagado y en el caso de los socios, responderán por las cantidades que individualmente hubieran percibido.

Particularmente ilustrativa resulta la sentencia emitida por el Tribunal Supremo de México en Amparo Directo No. 10099/49 que, al pronunciarse sobre varios de los

<sup>155</sup> FALLA, Derecho Mercantil: Contrato Societario y Derechos Individuales de los Accionistas. 1988.

<sup>156</sup> BETTER & SASOT, Sociedades Anónimas: Los Dividendos. 1985.

<sup>157</sup> Nótese que el tenor del artículo 31 del Código de Comercio de Honduras es muy similar al del artículo 19 de la Ley General de Sociedades Mercantiles de México.



puntos que se han abordado, declaró: “El artículo 19 de la Ley General de Sociedades Mercantiles establece: “La repartición de utilidades sólo podrá hacerse después del balance que efectivamente las arroje, en el concepto de que las que se repartan, nunca podrán exceder del monto de las que realmente se hubieran obtenido. Cualquiera estipulación en contrario, no producirá efecto legal y tanto la sociedad como sus acreedores podrán repetir por los anticipos o reparticiones de utilidades hechas en contravención de este artículo, contra las personas que las hayan recibido, o exigir su reembolso a los administradores que las hayan pagado, siendo unas y otros mancomunada y solidariamente responsables de dichos anticipos y reparticiones”. Esta disposición [...] no establece una nulidad absoluta, que opera retroactivamente y contra toda persona, pues de acuerdo con dicho precepto, sólo pueden pedir que se deje sin efecto ese reparto, los acreedores, para repetir por los anticipos contra quienes los hayan recibido, o exigir su reembolso de los que los hubieran pagado. Por tanto, se trata de una nulidad de efectos restringidos contraída a los fines específicamente señalados por la ley y concedida únicamente a las personas que ésta señala. Como dice en su Tratado de Sociedades Mercantiles [...] la ley sólo permite el reparto de dividendos reales, que resulten efectivamente del balance, lo que a su vez supone otra limitación: no deben repartirse dividendos sino después de la aprobación del balance<sup>158</sup>. Continúa el mismo autor: “El artículo 18 de la Ley General de Sociedades Mercantiles, no consiente el reparto de utilidades si hubiere pérdida de capital social, en tanto que éste no sea reintegrado a su cifra inicial o disminuido legalmente. De aquí que, si no se efectúa dicho reintegro o disminución, la pérdida arrastra de un año para otro, creándose una situación cuyo sentido se aclara por las normas del artículo 19 de la misma ley, que dispone que el reparto de utilidades sólo puede hacerse después del balance que efectivamente las arroje, sin que puedan repartirse por encima del monto de las que realmente se hubiera obtenido”. Lo anterior significa que el artículo 19 debe entenderse en función del 18 y que su objeto es evitar la repartición de dividendos ficticios; pero el anticipo a cuenta de dividendos, es una operación

---

<sup>158</sup> RODRÍGUEZ, Tratado de Sociedades Mercantiles. 1971.



perfectamente lícita, reconocida por la ley y por la doctrina” (Sentencia del Tribunal Supremo de México, Sala Tercera, Amparo civil directo 10099/49. Cía. Exportadora de Bienes Raíces, S.A., de 31 de enero de 1951. Mayoría de tres votos. Semanario Judicial de la Federación. Quinta Época. Tomo CVII. Página 708).

### **2.3.11. El derecho de receso por el no pago de dividendo.**

Aunque se abordará el derecho de retiro o receso de los socios en un capítulo posterior, resulta interesante analizar en la legislación hondureña el derecho al receso que se otorga al accionista en el supuesto contemplado en el artículo 317 en relación con el artículo 315, romano I, del Código de Comercio.

De conformidad con estas disposiciones, se otorga el derecho al receso al socio cuando, a pesar de tener utilidades que lo permita, la Asamblea acuerda no repartir dividendos iguales, al menos, al interés legal del dinero que es, en materia mercantil, del 7% (art. 707 Ccom).

Una disposición similar al artículo 315, romano I, del Código de Comercio de Honduras se encuentra en el artículo 348 bis, párrafo primero, de la Ley de Sociedades de Capital Española (LSCE) que establece a partir del quinto ejercicio, contado a partir de la fecha de inscripción de la sociedad en el Registro Mercantil, el socio que hubiera votado a favor de la distribución de los beneficios sociales tendrá el derecho de separación en el caso de que la junta general no acuerde la distribución como dividendo de, al menos, un tercio de los beneficios propios de la explotación del objeto social obtenidos durante el ejercicio anterior, que sean legalmente repartibles.



La aprobación de esta última disposición ha creado un gran revuelo en la doctrina española<sup>159</sup>, al considerar que la no distribución de utilidades no constituye una justa causa de separación y argumentan que se trata de una norma rígida que restringe la autonomía de la Junta General de Accionistas en la determinación del interés social y establece, a favor de una minoría, un derecho absoluto a la percepción de un dividendo mínimo que altera la concepción dogmática del derecho al dividendo como un derecho abstracto. En una crítica dura a este precepto, el catedrático Illescas Ortiz llega incluso a afirmar que el artículo 348 bis de la Ley de Sociedades de Capital Española (LSCE) puede alterar seriamente la situación jurídica y económica de las sociedades mercantiles<sup>160</sup>. A título de ilustración, señala que, en el hipotético caso de que el 49% del capital social votara a favor del reparto y el 51% restante votara en contra del mismo, en el momento de ejercicio del derecho de separación se corre el riesgo de que una sociedad pierda prácticamente la mitad de su patrimonio neto por el derecho que se reconoce a los socios derrotados. Con lo anterior, se pone de manifiesto el peligro de desinversión o descapitalización al que estarían sujetas las sociedades mercantiles.

En el mismo orden de ideas, señala Juste Mencía (2011)<sup>161</sup> que con una disposición como la del 348.bis “queda sobredimensionada la causa lucrativa del contrato de sociedad y limitada la libertad de la mayoría para tomar las decisiones más acordes con lo que considere, legítimamente el interés social” y que los socios pasarían a convertirse en meros acreedores de un crédito frente a la sociedad que, a su vez, se convertirían en entidades de depósito remunerado<sup>162</sup>.

---

<sup>159</sup> Aurora Vargas & Jesús Águila-Real, *Abuso de la mayoría en el reparto de dividendos y derecho de separación del socio en las sociedades de capital.*, BOLETÍN CUATRECASAS, GONCALES PEREIRA (2014).

<sup>160</sup> Illescas Ortiz, REV. DER. NEG. (2011).

<sup>161</sup> Javier Juste Mencía, *La Empresa Familiar ante el Nuevo Derecho de Separación por Falta de Reparto de Dividendos*, REVISTA ANÁLISIS GÓMEZ-ACEBO & POMBO (2011).

<sup>162</sup> Ortiz, REV. DER. NEG., (2011).



Llevando a cabo un análisis comparativo del artículo 348. Bis de la Ley de Sociedades de Capital de España (LSCE) con el artículo 315, romano I, del Código de Comercio, puede considerarse que las críticas antes relacionadas son plenamente extrapolables a la realidad hondureña con el agravante de que, a diferencia de la disposición española que otorga el derecho de separación a partir del quinto ejercicio a contar desde la inscripción en el registro mercantil, el Código de Comercio Hondureño otorga, desde 1950, el derecho de separación a partir del primer ejercicio social, si se vota a favor del reparto de las utilidades del ejercicio y la mayoría se pronuncia en contra.

También vale la pena reflexionar acerca de si el derecho de separación puede ser ejercido libremente o si únicamente cabe en los supuestos tasados en el mismo código de comercio. Por una parte, existe en Derecho Civil un principio contrario a las vinculaciones obligatorias vitalicias y prueba de ello es, por ejemplo, que nadie puede ser obligado a permanecer en comunidad según se desprende del artículo 2223 del Código Civil.

Sin embargo, en materia societaria, resulta aplicable por analogía el artículo 1884<sup>163</sup> de la misma norma según la cual, la disolución de la sociedad por la voluntad o renuncia de uno de los socios únicamente tiene lugar cuando se ha señalado un término para su duración, o no resulta éste de la naturaleza del negocio. Se entiende además que, al no pactarse un tiempo de duración de la sociedad, la misma es por tiempo indefinido. Añade este último precepto, que para que dicha renuncia surta efecto, debe ser hecha de buena fe y en tiempo oportuno y ser puesta en conocimiento de los socios.

Considerando que la renuncia libre solo cabe en los casos en que no se haya señalado plazo de duración para la sociedad, se puede considerar que el derecho de separación únicamente procede en los supuestos expresamente tasados en la Ley.

---

<sup>163</sup> Equivalente al artículo 1705 Código Civil de España.



Finalmente, queda la interrogante de si es posible regular estatutariamente el derecho de receso en el caso de no distribución de utilidades. Ciertamente, por razón de orden público, la doctrina entiende que el pacto de exclusión del derecho de separación en una sociedad de duración indefinida sería nulo<sup>164</sup>, pero, con las mayorías establecidas en los artículos 186 y 187 del Código de Comercio, sería admisible aprobar disposiciones estatutarias que supediten el ejercicio del derecho de receso en función de la situación económica o patrimonial de la empresa<sup>165</sup> ya que el derecho de receso es un derecho inderogable por la mayoría pero renunciable por los socios.

### **2.3.12. Reconsideración del derecho al dividendo.**

Después de haber efectuado el presente análisis acerca del derecho al dividendo que corresponde a todo accionista, el sustentante desea considerar una postura contraria a los principios que antes se han delineado y que se encuentran firmemente asentados en la doctrina y en la jurisprudencia.

De esta forma, es preciso reflexionar acerca de la conveniencia de reconocer un derecho mínimo a la distribución de utilidades que reconoce el Código de Comercio, mismo que se encuentra firmemente asentado en inveterada doctrina y jurisprudencia.

Ciertamente, se trata de un tema que causa polémica y problemas en el seno societario porque, tal y como argumentaba el señor Ford en el caso antes mencionado, los recursos que se distribuyen a los accionistas no pueden ser utilizados para expandir el negocio y aumentar el patrimonio y los beneficios de la sociedad.

---

<sup>164</sup> ANA CAÑIZARES LASO, Código Civil Comentado. 2011.

<sup>165</sup> Josefa Brenes Cortés, *Derecho de la minoría al dividendo: el controvertido art. 348bis LSC*, 8 REVISTA ARANZADI DOCTRINAL (2012).



La lógica expuesta por este empresario ha sido puesta en la práctica por una de las sociedades más prosperas del mundo, la reconocida empresa de Warren Buffet, Berkshire Hathaway. Es bien sabido que esta empresa ha pagado únicamente una vez en su historia dividendos a sus accionistas en el año 1967 y, a pesar de lo anterior, ninguno de los accionistas de la empresa ha expresado quejas o preocupación por esta política porque las acciones han subido un 693,518% en los últimos 49 años. La sociedad comenzó a cotizar en bolsa a US\$275.00 en 1980, subió a US\$24,600.00 en 1995 y su precio actual oscila cerca de US\$214,600.00 por acción<sup>166</sup>.

La pregunta que salta a la mente es la siguiente: ¿por qué los socios de Berkshire Hathaway aceptan que esa compañía no pague dividendos desde hace casi medio siglo? La respuesta se encuentra en que, aunque la empresa no distribuye utilidades, posee un programa de recompra directa de las acciones de la compañía, pagando hasta un máximo de 120% el valor en libro de las acciones, siempre y cuanto las mismas posean un valor intrínseco mayor<sup>167</sup>.

Este sistema presenta dos ventajas a saber para los accionistas: **a)** les permite vender sus acciones percibiendo una prima que no recibirían en la bolsa de valores o en el mercado abierto, **b)** permite a los accionistas restantes incrementar su participación en la empresa considerando que las acciones que se recompran reducen el número de títulos en circulación. A su vez, se presenta una gran ventaja

---

<sup>166</sup> Berkshire Hathaway Inc. Class A NYSE: BRK.A - May 26, 4:01 PM EDT, Google Finance - Yahoo Finance - MSN Money.

<sup>167</sup> El valor intrínseco de la acción se basa en factores tangibles e intangibles. Por ejemplo, si el administrador societario es procesado por corrupción, los accionistas podrían perder confianza en la empresa y vender sus acciones. En este caso, el precio de mercado de las acciones bajará porque existirá mayor oferta que demanda. Sin embargo el valor intrínseco de la compañía en su conjunto podría seguir siendo elevado considerando las fortalezas que presenta. Benjamin Graham formuló la siguiente fórmula para el cálculo sencillo del valor intrínseco de una acción así:  $V^* = [EPS * (8.5 + 2g) * 4.4] / Y$ , donde **V**= Valor intrínseco, **EPS**: son los beneficios por acción de los últimos 12 meses, **g** es el crecimiento estimado de los beneficios a 5 años plazo, **4.4**. es el rendimiento promedio de bonos corporativos de grado de inversión en 1962, e, **Y**: El rendimiento a 20 años plazo de bonos corporativos con calificación AAA.



para la empresa: la gran mayoría de los recursos se destina a la reinversión, lo que a su vez genera un aumento del valor de la empresa que redunda, en última instancia, en un incremento del valor en libro de las acciones.

Se comparte el criterio de que debe revisarse la legislación hondureña a efecto de permitir la implementación, por vía estatutaria, de programas de recompra similares a los empleados por Berkshire Hathaway, El sistema podría ser implementado tanto en sociedades cerradas como cotizadas y podría reducir significativamente los conflictos a lo interno de las sociedades mercantiles. Si se permitiera periódicamente que los accionistas vendan sus acciones con una prima mínima garantizada y acordada de antemano por los socios, se podría reducir las discordias que frecuentemente se observan en la práctica. El hecho de fijar un precio máximo de recompra del 120% del valor en libro de las acciones, que podría ser menor o mayor en función de la situación de la compañía, permitiría garantizar que la sociedad mantenga una adecuada capitalización y liquidez.

A su vez, considerando que los balances auditados son aprobados anualmente por los socios, quienes tienen garantizado por Ley un período mínimo de 15 días para revisarlos previo a la Asamblea de accionistas, existe la posibilidad de conocer la exactitud de la información financiera provista y descubrir, en su caso, cualquier manipulación de las cifras sociales. Lo anterior sería además, sin perjuicio de interponer los recursos judiciales pertinentes en caso de desacuerdo o discrepancia de la decisión que adopte la mayoría de los socios.



## **2.4. Derecho de receso.**

### **2.4.1. Definición y antecedentes.**

El Derecho de receso se define como la facultad otorgada al accionista disconforme con una resolución fundamental de la sociedad, para retirarse de la misma recibiendo el valor de sus acciones de conformidad al capital de la sociedad reflejado en el último balance<sup>168</sup>. En otras palabras, se trata del derecho conferido a los accionistas no conformes con las modificaciones expresamente previstas por la ley, e introducidas por la mayoría, para retirarse de la sociedad y obtener el reembolso del valor de sus acciones.

De las definiciones anteriores se desprende que el receso o derecho de separación es un mecanismo de protección de la minoría, en contra de las decisiones adoptadas por la mayoría, que permite abandonar el carácter de accionista obteniendo una liquidación anticipada de la cuota de participación que se posee en el patrimonio social. Surge para tratar de resolver casos de conflictos que emergen entre la mayoría de una sociedad y los socios disidentes, ante la inmutabilidad de las cláusulas principales de los pactos sociales. De hecho, Rodríguez señala que el derecho de separación en la sociedad anónima es el único escape para el accionista aplastado por la voluntad mayoritaria<sup>169</sup>.

En cuanto a los antecedentes de este derecho, es preciso remitirse al anteproyecto de Código de Comercio Italiano de 1877 en donde se recoge por primera vez un análisis entre la dicotomía del principio mayoritario que rige en derecho societario y la necesidad de proteger a las minorías de las decisiones de la mayoría. Posteriormente, en el artículo 158 del Código de Comercio Italiano de 1877, se otorgó por primera vez a los socios que hubieran votado en contra de los acuerdos de fusión con otras sociedades, reposición o aumento de capital social y cambio del objeto de la sociedad, el derecho a retirarse y obtener el reembolso de su

<sup>168</sup> CARLOS MARTÍN PENNACCA, EL DERECHO DE RECESO (Editorial Astrea 1 ed. 1978).

<sup>169</sup> RODRÍGUEZ, Tratado de Sociedades Mercantiles. 1971.



participación en proporción al activo social, con arreglo al último balance aprobado. En este caso, los socios debían manifestar su decisión de retirarse en el plazo de 24 horas siguientes al cierre de la Junta de Accionistas so pena de caducidad de tal derecho.

En 1951, la Ley de Sociedades Anónimas de España recogió en su artículo 85 el derecho de separación de los socios, limitado a un único caso: el de modificación estatutaria consistente en el cambio del objeto social.

A su vez, la Ley General de Sociedades Mercantiles de México de 1934 que sirvió de inspiración para el Código de Comercio de Honduras, reconoció en su artículo 206 el derecho de separación de los accionistas para los supuestos establecidos en el artículo 182, fracciones IV, V y VI, relativas al cambio de objeto social, cambio de nacionalidad y transformación de la sociedad.

#### **2.4.2. Requisitos y caracteres.**

Tal y como se ha señalado, el derecho de retiro es una excepción a lo previsto en el artículo 192 del Código de Comercio, que establece que las resoluciones adoptadas por las Asambleas de Accionistas son obligatorias aún para los ausentes o disidentes (principio mayoritario).

En Honduras, la regulación de este derecho económico se encuentra en los artículos 248, 317 y 351 del Código de Comercio.

En cuanto a la renunciabilidad del mismo, el sustentante comparte la opinión de la doctrina mayoritaria en cuanto a que se trata de un derecho de orden público y, por lo tanto, no puede ser objeto de renuncia expresa por parte de los socios en el acto constitutivo. Algunos autores como consideran, además, que se trata de un derecho



irrenunciable de autodefensa que es, a la vez, inmodificable y no excluye por los estatutos sociales, que tampoco puede ser ampliado ni restringido<sup>170</sup>.

De igual forma, hay que añadir que el derecho de receso se diferencia del derecho de retiro voluntario en la medida que este último puede ejercerse en cualquier tiempo, procediendo el reembolso de la participación del socio sobre la base de su valor real. En cambio, el derecho de receso sólo procede en el caso de modificaciones estatutarias que puedan modificar aspectos esenciales del contrato societario o que alteren los derechos fundamentales de los accionistas, calculándose el valor de la participación según los balances que, según se desprende del artículo 319 del Código de Comercio, deben realizarse para hacer efectivo el derecho.

Es importante recordar que, en principio, solo puede ejercerse el derecho de retiro en los supuestos expresamente contenidos en la legislación societaria hondureña. Esta limitación tiene su fundamento en el principio de conservación de la empresa, ya que no sería lógico que ante cualquier decisión de la mayoría, adoptada conforme a las reglas contenidas en el Código de Comercio o los estatutos sociales, pudiera encontrarse la sociedad expuesta a sufrir el retiro de uno o varios socios con el correlativo reembolso de una parte proporcional del patrimonio social .

### **2.4.3. Supuestos de Receso.**

En derecho hondureño se distinguen los siguientes casos de receso:

**A. El no reparto de utilidades.** Artículo 315.I, en relación con el artículo 317, ambos del Código de Comercio, para los casos en los que la sociedad, teniendo utilidades que lo permitan, no reparta un dividendo cuando menos igual al interés legal del dinero.

---

<sup>170</sup> WALTER FRISCH PHILLIPP, LA SOCIEDAD ANÓNIMA (Editorial Porrúa 2 ed. 1982).



Tal y como señala Falla (1988), siendo la sociedad el resultado de un contrato societario que tiene por finalidad el reparto de utilidades entre los socios, parece lógico que los accionistas puedan ejercer su derecho de retiro en el caso de que la mayoría determine no repartir utilidades, teniendo las condiciones necesarias para hacerlo<sup>171</sup>.

En este caso, se producirá una disolución parcial de la empresa, salvo que la misma pueda vender las acciones a un precio no inferior al que desembolse para liquidar al accionista disidente.

Sin perjuicio que haber efectuado un análisis más detallado de este supuesto en la sección 3.3.11 de esta tesis, cabe señalar que el tenor literal del precepto en mención a dado lugar a discordias en la doctrina ya que no repartir un dividendo “al menos” del interés legal del dinero, podría interpretarse en el sentido de que si las utilidades permiten un reparto superior al 7%, entonces debería distribuirse una cantidad mayor.

Visto desde otro ángulo, si una sociedad pudiera repartir un dividendo superior al 7%, un socio disconforme al que únicamente se le distribuya un dividendo equivalente al 7% podría ejercer el derecho de retiro que le reconoce la legislación vigente. Esto nos lleva a la necesidad de abordar cuál es el dividendo razonable a repartir en caso de que las utilidades permitan una distribución superior al mínimo legalmente establecido.

Sobre ese punto en particular, la doctrina y la jurisprudencia no presentan criterios claros de distribución aunque parece existir cierto consenso en relación a que la distribución de dividendo razonable, debe tener en consideración las necesidades de capital para la operación de la sociedad dentro de los límites de su objeto social.

---

<sup>171</sup> FALLA, Derecho Mercantil: Contrato Societario y Derechos Individuales de los Accionistas. 1988.



Señala <sup>172</sup>, que la expresión “por lo menos” que contiene el artículo 315, romano del Código de Comercio, debe interpretarse en el sentido de que existe la obligación de distribuir las utilidades habidas por la sociedad que no sean estrictamente necesarias para cubrir las necesidades financieras de la misma.

Por su parte, Duprat (2011) firma que no existe una fórmula ideal para definir una política de dividendos objetivamente acertada e inmejorable y que no existe tampoco una estructura financiera, entendida como la relación entre los recursos propios y los ajenos, que pueda considerarse óptima y válida para toda sociedad<sup>173</sup>. En este contexto, razona que a pesar de la dificultad de definir o conceptuar qué es lo razonable, se requiere tener en cuenta el costo del capital; conocer la situación económica y financiera de la sociedad; las pautas contractuales, explícitas e implícitas, que determinan los derechos o expectativas de los socios; las intenciones y objetivos de determinada política de distribución de dividendos en relación con los planes de negocios e inversiones de la sociedad y la correspondencia y conveniencia del destino propuesto de los resultados con relación a tales fines.

**B. La capitalización de utilidades.** Es el segundo supuesto de separación que contempla la normativa mercantil hondureña. En efecto, el artículo 248.2 del Código de Comercio establece que los accionistas que no hubieren concurrido, o los que hubieren votado en contra de una resolución de la mayoría que decreta el aumento del capital social mediante la capitalización de las reservas, podrán exigir que se les entregue en efectivo su parte en las mismas. En este caso, la sociedad podrá disponer de las acciones según lo establecido en el artículo 122 de dicha norma, es decir, que podrá adquirir sus propias acciones y proceder a su venta en un plazo de tres meses. De no hacerlo en el término señalado, deberá procederse a la reducción del capital social y a la consiguiente cancelación de esos títulos valores.

---

<sup>172</sup> Gutierrez Falla, Laureano, p.378

<sup>173</sup> Diego Duprat, *Dividendos. Criterios y pautas para toda la decisión sobre la aplicación de resultados*, 246 REVISTA DE DERECHO COMERCIAL (2011).



En este caso, el ejercicio del derecho queda reservado únicamente al accionista que vote expresamente en contra de la capitalización o que no hayan concurrido y hayan hecho constar su oposición dentro de los tres días siguientes.

Interesante cuestión se plantea en el caso del socio que, teniendo derecho de voz y voto se abstiene de votar en relación con la capitalización de utilidades. Ciertamente, en este supuesto, la abstención no puede considerarse como una manifestación de voluntad a favor ni como un voto en contra de la propuesta.

En derecho comparado, la doctrinaria mayoritaria entiende que la abstención debe computarse como un voto negativo . Esto atiende a las siguientes consideraciones: **a)** que las normas atinentes a las mayorías están referidas al número de votos que puedan emitirse en cada decisión, sin computar los votos en blanco ni las abstenciones; **b)** que todos los actos o conductas que no concurren en la formación de la mayoría deben considerarse como declaraciones contrarias o negativas; y, **c)** que el accionista que se abstiene, en realidad, vota en contra de la moción propuesta, porque la mayoría requerida se computa sobre la base del quórum presente<sup>174</sup>.

En la legislación hondureña, Falla (1988) señala que por expresa disposición legal la abstención implica, en este caso concreto, un asentimiento tácito con la resolución adoptada por la mayoría<sup>175</sup>. Esta postura es compartida por Filippi y Nissen , quienes sostienen que el derecho de receso parcial otorgado en este caso es excepcional para aquellos accionistas que hayan votado expresamente en contra de una decisión asamblearia o no hayan concurrido a la misma y que, al no poder atribuir a la abstención la virtualidad de voto negativo, sería improcedente reconocer ese derecho a los socios que se encuentren en esta situación<sup>176</sup>.

---

<sup>174</sup> ISAAC HALPERIN, *Sociedades Anónimas*. 1998.

<sup>175</sup> FALLA, *Derecho Mercantil: Contrato Societario y Derechos Individuales de los Accionistas*. 1988.

<sup>176</sup> FHILLIPP, *La Sociedad Anónima*. 1982; Laura Filippi y Ricardo A. Nissen, *La abstención del Accionista y el cómputo del régimen de mayorías en la adopción de acuerdos sociales*, VI CONGRESO



A pesar del tenor literal de la norma, el sustentante considera que, por la naturaleza de los derechos en juego y, considerando la necesidad de proteger los intereses de los socios minoritarios, es conforme a derecho el reconocer el derecho de receso a quienes se abstienen de votar. Esta postura encuentra su fundamento en una interpretación a *contrario sensu* del artículo 195, romano II, del Código de Comercio, en virtud de la cual, únicamente aquellos accionistas que hayan votado a favor perderían el derecho a la impugnación de los acuerdos sociales. Asimismo, el término “abstención” se define desde el punto de vista jurídico como “un acto negativo y voluntario, es decir, querido o, al menos imputable a su autor”, lo que viene a reforzar la noción de que el socio que se abstiene es un disidente más, de la misma forma que es disidente el socio que vota en contra <sup>177</sup>.

De esta manera, debe reconocerse al socio que se abstiene el derecho a impugnar los acuerdos en referencia y a separarse parcialmente de la sociedad recibiendo, en efectivo, la parte que le corresponde en las utilidades que serían objeto de capitalización. Como la norma ya establece el importe a pagar en caso de retiro, se entiende que no será necesario elaborar un balance a efecto de ejercer el derecho en mención.

Nótese igualmente que a diferencia de lo que ocurre en el caso de receso por no pago de dividendos, supuesto en el que el socio puede separarse completamente de la sociedad, en el caso objeto de estudio, el derecho de separación es parcial, limitado al derecho proporcional del socio en las utilidades.

La razón de esta diferencia de trato encuentra su origen en el hecho de que la no distribución de utilidades atenta en contra de la esencia misma del contrato societario, cual es el reparto de las utilidades o pérdidas que resulten de la

---

ARGENTINO DE DERECHO SOCIETARIO, II CONGRESO IBEROAMERICANO DE DERECHO SOCIETARIO Y DE LA EMPRESA (MAR DEL PLATA), 1995 (2016).

<sup>177</sup> Romero & Jiménez-Alfaro, Diccionario de Derecho Privado. 1961.



especulación (Artículo 1782 del Código Civil), en tanto que en este caso, se busca proteger al socio ante un aumento no deseado de su inversión con el consiguiente incremento de la responsabilidad del socio que responde hasta el límite de sus aportaciones en la sociedad (Artículo 90 del Código de Comercio).

Explicando lo anterior de forma más sencilla, resulta que las utilidades capitalizadas pasan a formar parte de las garantías de los acreedores sociales y, por tanto, en caso de pérdidas, el socio perdería su derecho a esas utilidades capitalizadas, lo que incrementa su riesgo de inversión en la sociedad<sup>178</sup>. Además, que en caso de solicitarse el receso parcial, el mismo sería efectivo inmediatamente, sin que opere el plazo de retención de tres años que establece el artículo 319.2 del Código de Comercio.

Desgraciadamente, la lógica de este razonamiento y la solución propuesta en defensa de las minorías encuentra un serio inconveniente. En efecto, todo aquel accionista que opte por ejercer el derecho de receso parcial que le asiste se verá inevitablemente afectado con una dilución de su parte social en la empresa. Por lo tanto, se expone al accionista minoritario a una difícil decisión, debiendo elegir entre un aumento de su responsabilidad o una dilución de su participación en la sociedad.

En cuanto al plazo para el ejercicio del derecho de separación, será de aplicación el plazo de 15 días siguientes a la fecha en que se haya celebrado la asamblea en la que se tome el acuerdo, tal y como establece el artículo 137.2 del Código de Comercio. En el caso del socio ausente, el sustentante comparte el criterio de en el sentido de que el *dies a quo* plazo antes señalado será a partir del día siguiente a la publicación del acuerdo de aumento de capital, que se desprende de los artículos 243.1 y 247.1 de la disposición legal precitada.

---

<sup>178</sup> FALLA, Derecho Mercantil: Contrato Societario y Derechos Individuales de los Accionistas. 1988.



**C. Cambio de finalidad.** Se trata del tercer supuesto de separación contenido en el artículo 317.1 del Código de Comercio. Para analizar este caso, debe partirse de las siguientes consideraciones: las empresas pueden tener diversos objetos o actividades que conlleven, en sí mismas, diferentes factores de riesgos. Así, el riesgo de negocio de una floristería no será el mismo que el de una empresa que se dedique al tratamiento de sustancias tóxicas. De igual forma, los accionistas invierten su capital en atención a los mayores o menores riesgo de negocio y a la mayor o menor probabilidad de retorno.

Al respecto, señala que la determinación del objeto social tiene una importancia decisiva para el accionista porque es en función de la valoración de ese elemento que el accionista decide ingresar en una sociedad en vez de otra<sup>179</sup>. Por lo anterior, el legislador hondureño consideró que no sería justo obligar al socio minoritario a permanecer en una sociedad cuyo objeto social y riesgos inherentes han variado.

Sobre el ejercicio del derecho de separación en caso de cambio de objeto social, el Tribunal Supremo Español ha considerado, en Sentencia de 10 de marzo de 2011, lo siguiente:

“Como peculiar fórmula de tutela de la minoría frente a la capacidad de los capitales de dominio para imponer por el juego de las mayorías y sin necesidad de con los minoritarios, la modificación del objeto social, nuestro sistema autoriza a los disidentes a romper el vínculo con quebra de la regla de irreversibilidad de la inversión y del principio de integridad del patrimonio de la sociedad, y de forma similar a la prevista en el artículo 2437 del Código Civil italiano -*“[i] soci dissenzienti*

---

<sup>179</sup> GARRIGUES, Curso de Derecho Mercantil. 1976.

En el mismo sentido sostiene Broseta Pont Cambio de objeto y ampliación de operaciones sociales en la ley española de sociedades anónimas – en Estudios Jurídicos en Homenaje a Joaquín Garriguez – 1971. que el objeto social es útil para delimitar la actividad de la sociedad y permite discernir si un gasto o inversión es correcto, a la vez que establece el contorno dentro del cual desarrollan las atribuciones los órganos y las facultades de los representantes y se exterioriza el interés social que se conforma y adjudica a la persona jurídica resultante de un acto constitutivo societario.



*dalle deliberazioni riguardanti il cambiamento dell'oggetto o del tipo della società, o del trasferimento della sede sociale all'estero hanno diritto di recedere dalla società e di ottenere il rimborso delle proprie azioni..."(Los socios que se hayan opuesto al acuerdo de cambio de objeto o del tipo social, o al traslado de la sede social al extranjero tienen el derecho a separarse de la sociedad y obtener el reembolso de sus acciones....)-, que constituye el precedente del artículo 85 de la Ley de Sociedades Anónimas de 1951 a tenor de cuyo párrafo 4º "[c]uando la modificación consiste en el cambio de objeto, los accionistas que no hayan votado a favor del acuerdo tendrán el derecho de separarse de la sociedad y de obtener el reembolso de las acciones propias...", de donde pasó al artículo 147 del texto refundido de 1989 , a cuyo tenor "cuando la modificación de los estatutos sociales consiste en la sustitución del objeto, los accionistas que no hayan votado a favor del acuerdo y los accionistas sin voto tendrán el derecho de separarse de la sociedad".*

No obstante, no precisa dicha norma si el derecho en cuestión va relacionado con la sustitución del objeto social entendido como un cambio del sector de la industria o comercio en el que opera la empresa o si, por el contrario, comprende también la modificación de la forma de intervenir dentro del mismo sector; ni se regula si es preciso que la sustitución sea total y absoluta. Dicho en otros términos, no se precisa en el artículo 317 de qué naturaleza es el cambio de objeto social que dará lugar al derecho de recesso.

Sobre este particular, la sentencia antes referida añade que la sustitución del objeto no necesariamente debe ser absoluto o derivado del cambio de una actividad por otra, sino que basta un cambio relativo de la razón identificadora del objeto social o de su sustancia. Es decir, que se requiere una mutación de los presupuestos objetivamente determinantes de la adhesión del socio a la sociedad, como consecuencia de una transformación sustancial del objeto de la misma que lo convierta en una realidad jurídica o económica distinta. Encajarían en este supuesto, la supresión de actividades esenciales y mantenimiento de las secundarias; la



adición de actividades que por su importancia económica impliquen que una parte importante del patrimonio social tenga un destino diferente al previsto en los estatutos.

En relación a si la creación de filiales y la realización de inversiones en participación en sociedades del mismo sector faculta a los socios a ejercer el derecho de separación, la jurisprudencia ha declarado en reiteradas ocasiones que, en este caso, no existe una sustitución del objeto social, constituyendo esos casos, simples actos de ejecución de la actividad. Al respecto, la Sentencia del Tribunal Supremo Español de 9 mayo 1986 afirma que la inversión en una compañía *"que pertenece prácticamente a la demandada en su totalidad y que, según la documentación aportada tiene por objeto el comercio y distribución, entre otros, de productos alimenticios, cuales los de la ahora participada"*, no modifica o altera el objeto social, sino que contribuye al objeto social.

A *contrario sensu*, la sustitución de la explotación directa por la indirecta mediante la creación de un grupo de empresas con unidad de dirección, sujetando la sociedad dominada a la dirección de la sociedad dominante, "supone una sustitución de actividad de la sociedad aunque el negocio se desenvuelva en el mismo sector de la industria o comercio y, a la postre, la sustitución del objeto, con alteración de las bases determinantes en su momento de la *affectio societatis* ya que al no alterarse la estructura propia la "sociedad isla", sustituir la "explotación directa" de una actividad industrial por la "explotación de acciones y participaciones" sociales, de hecho supone la pérdida de poder del socio que no participa en la gestión sin contrapartida alguna, hurtándole la posibilidad de impugnar los acuerdos anulables de la participada por falta de legitimación, a tenor de lo que dispone el artículo 117.2 de la Ley de Sociedades Anónimas -hoy 206.2 de la Ley de Sociedades de Capital- al carecer de la condición de socio de la dominada, y comporta la sustitución de reglas del juego que afectan a condiciones esenciales determinantes de la adquisición de la



condición de socio” (Sentencia del Tribunal Supremo Español de 10 de marzo de 2011).

Con fundamento en lo antes expresado, resulta que aun cuando en Honduras es frecuente la práctica de reflejar en los testimonios de escrituras públicas de constitución de sociedades que las mismas podrán dedicarse a “cualquier otra actividad de lícito comercio”, es posible que el socio ejerza el derecho de separación que le otorga la ley, siempre y cuando exista un cambio sustancial en el objeto social.

Según la Sentencia del Tribunal Supremo Español de 30 de junio de 2010, no habrá cambio del objeto social cuando exista una modificación por adición o supresión que sea intrascendente.

Citando una sentencia de Casación italiana de 29 de octubre de 1971 reproducida por , “el derecho de recesso corresponde al accionista no sólo cuando el objeto social es sustituido por otro, sino también cuando es dilatado y extendido o restringido y disminuido de forma de exceder una simple exigencia de especificación, adaptación y complemento [...] cualquier acuerdo que agregue a la indicación del objeto originario la enunciación de un objeto diverso y que no se limite a especificarlo o complementarlo con situaciones complementarias y derivadas, comporta un cambio en el sentido y para los efectos del art. 2437 del Cód. Civil italiano”<sup>180</sup>.

**D. Prórroga de la duración del contrato societario.** Se entiende que el socio tiene derecho a fijar un límite de tiempo durante el cual fungirá como tal, razón por la cual el artículo 14, romano VI, del Código de Comercio, establece que la escritura constitutiva deberá fijar la duración de la sociedad. En este contexto, un cambio en el término de duración constituye una variación sustancial del contrato societario y obligaría al minoritario a asumir el consiguiente riesgo económico de

---

<sup>180</sup> FALLA, Derecho Mercantil: Contrato Societario y Derechos Individuales de los Accionistas. 1988.



continuar en el negocio sin poder desligarse de los derechos y obligaciones correspondientes, privándole además del derecho a percibir la cuota de liquidación que le correspondería de forma automática una vez llegado el plazo acordado<sup>181</sup>.

**E. Traslado del domicilio a un país extranjero.** Se justifica el derecho de retiro en este caso porque al trasladar el domicilio al extranjero se sujetaría la sociedad a una legislación diferente<sup>182</sup>.

**F. Transformación.** La transformación consiste en la adopción, por parte de la sociedad, de otro tipo legal distinto al que originalmente se adoptó. El artículo 352 del Código de Comercio reconoce que las sociedades en nombre colectivo, en comandita simple, de responsabilidad limitada, la sociedad anónima y la sociedad en comandita por acciones<sup>183</sup> podrán adoptar cualquier tipo legal o transformarse en sociedades de capital variable.

Aun cuando la doctrina, ésta ha mantenido tradicionalmente de que la transformación no implica una disolución de la sociedad transformada<sup>184</sup>, no es menos cierto que de las operaciones de esta naturaleza puede acarrear una variación del régimen de responsabilidad de los socios, en cuyo caso, los accionistas podrán ejercer el derecho en mención.

Véase, por ejemplo, el caso de una sociedad anónima en donde los socios responden de las deudas sociales hasta el límite de sus aportaciones que, por decisión de la asamblea de socios, se transforma en una sociedad colectiva caracterizada por la responsabilidad ilimitada de sus miembros. En este caso, la

---

<sup>181</sup> Recordemos que el cumplimiento del término es la única causa de disolución automática que contempla nuestro Código de Comercio (Art. 327).

<sup>182</sup> NISSEN, Ley de Sociedades Comentada. 1997.

<sup>183</sup> v. Artículo 13, fracciones I a V del Código de Comercio.

<sup>184</sup> Al respecto, observa Nissen lo siguiente: "ese acto supone la continuación del mismo organismo social modificado en su forma, aunque con el anterior sustrato personal y patrimonial. Es el mismo sujeto jurídico titular de los derechos y obligaciones nacidos bajo la forma que se abandona, quien asume las relaciones jurídicas futuras, aunque aparezca revestido externamente de una forma social diferente".



variación del régimen de responsabilidad es tan sustancial que el legislador hondureño ha considerado oportuno reconocer el derecho de receso del socio que manifieste su desacuerdo con la transformación.

Cuestión distinta se plantea en el supuesto contrario, es decir, en el caso de una transformación que mejore el régimen de responsabilidad aplicable a los socios, por ejemplo, por efectuarse una transformación en sentido inverso a la antes relacionada, transformando la sociedad colectiva en una sociedad anónima o de responsabilidad limitada. Cabe analizar si en este caso los socios podrán retirarse de la sociedad.

En este caso, debe responderse afirmativamente ya que la doctrina considera que toda transformación supone un cambio estructural. Se trata de una modificación esencial de la estructura social, ya que implica un cambio de organización<sup>185</sup>. Por lo anterior, resulta comprensible que el Legislador reconozca el derecho de retiro en el supuesto concreto al que se ha hecho alusión.

**G. La fusión de sociedades.** El artículo 317 en relación con el artículo 351 del Código de Comercio dispone que el socio que no esté de acuerdo con la fusión puede retirarse. Del tenor de la norma se desprende que, en el caso de fusión por absorción, tanto los accionistas de la sociedad fusionante como de la fusionada pueden ejercer el derecho en referencia. De igual modo, en el supuesto de fusión por incorporación o por creación de nueva empresa podrá ejercerse este derecho.

En este caso, sin embargo, la participación del socio que se retira continuará garantizando el cumplimiento de las obligaciones contraídas previo a la adopción del acuerdo de fusión, con lo cual se garantiza que los acreedores sociales y terceros contratantes de buena fe no vean disminuido, por un acto unilateral del socio

---

<sup>185</sup> LUNA, Ley General de Sociedades Mercantiles Comentada. 2012.



recedente, el patrimonio social que les sirve de garantía<sup>186</sup>. Nótese sin embargo que usualmente transcurre un lapso de tiempo entre la adopción del acuerdo de fusión y la formalización del mismo pero, el socio no responderá por las operaciones realizadas por la sociedad durante este lapso de tiempo, porque se considera que el mismo no debe ser responsable por operaciones realizadas con posterioridad a la notificación de su retiro.

El problema no resuelto por la normativa mercantil de Honduras se da en relación al tiempo durante el cual las aportaciones de los socios continuarán garantizando las deudas de la sociedad fusionada. En este caso, se entiende que el derecho de separación se hará efectivo hasta que se ejecute la fusión de las sociedades.

Es decir que, después de haber votado en contra del acuerdo de fusión y notificado la intención de separarse dentro del plazo de 15 días que señala la ley, el socio deberá esperar el transcurso del plazo de tres meses a partir de la publicación del acuerdo de fusión previamente inscrito en el Registro Mercantil, lo anterior en cumplimiento de los artículos 349.1 y 347 del Código de Comercio.

El único supuesto en que no tendrá que esperarse el transcurso del plazo en referencia tendrá lugar en el caso establecido en el artículo 350 de la misma norma, en virtud de la cual la fusión podrá surtir efecto en el momento de su inscripción si: **a)** se obtiene el consentimiento previo, escrito e indubitable de los acreedores con dicha fusión; **b)** se pacta el pago de todas las deudas sociales; o, **c)** se garantiza debidamente el pago de las deudas de las sociedades participantes o se deposita su importe.

En los casos de fusión no procede retener la participación más allá del momento ya señalado, porque el proyecto de fusión debe establecer el sistema de extinción del

---

<sup>186</sup> FALLA, Derecho Mercantil: Contrato Societario y Derechos Individuales de los Accionistas. 1988.



pasivo (Art. 347.2 del Código de Comercio) y por lo tanto debe quedar expresamente establecida la forma de garantizar el pago de las deudas de la sociedad fusionada.

#### **2.4.4. Ejercicio del receso por los accionistas preferentes.**

A tenor del artículo 317.2 del Código de Comercio, pueden ejercer el derecho de retiro los titulares de acciones preferentes en los casos expresamente previstos en el artículo 148 de la norma en referencia, en las asambleas que tengan como puntos de agenda abordar temas de modificación de la duración o finalidad de la sociedad, transformación, fusión y cambio de domicilio y emisión de obligaciones o debentures.

No obstante, se plantean dudas en relación a si los accionistas titulares de acciones preferentes pueden ejercer ese derecho en el caso de no pago de dividendos. En particular, cabe la interrogante de si es necesario a que éstos adquieran los mismos derechos de los accionistas comunes mediante el transcurso de tres periodos sin declarar dividendos o si, por el contrario, podrían ejercer el derecho de retiro a partir del primer año en que no se decreta el reparto de utilidades.

Sobre este particular, existe una contradicción aparente en el artículo 317 del Código de Comercio ya que, en el párrafo primero, se otorga el derecho de separación a todo accionista sin efectuar distinción entre clases de socios en tanto que, en el párrafo segundo, se limita el derecho a aquellos socios que hayan votado en contra de la resolución adoptada por la mayoría, en el plazo de 15 días siguientes a la celebración de la asamblea en la que se adoptó dicho acuerdo.

En este contexto, aunque los accionistas preferentes pueden asistir y participar en las deliberaciones de las asambleas de socios, parece que no podrán ejercer el derecho de receso por tener limitado su derecho al voto (Art. 148 CCom) a cambio de percibir un dividendo preferente mínimo y acumulativo del 7% y gozar, en su



caso, de una cuota de liquidación también preferente<sup>187</sup>. De esta manera, los socios preferentes no podrían, en sentido estricto, votar en contra de una decisión de la mayoría contraria a la distribución de utilidades, lo que es requisito previo para el ejercicio del derecho en mención.

No obstante lo antes expresado, se comparte el criterio de en el sentido de que debe reconocerse a los accionistas preferentes el derecho de retiro, sin necesidad de esperar a la conversión de las acciones preferentes en accionistas comunes<sup>188</sup>. La *ratio* detrás de esta afirmación radica en el hecho de que si se reconoce a las acciones comunes el derecho de receso a partir del primer ejercicio en que se acuerda no repartir utilidades, con mayor razón debería reconocerse el derecho a los accionistas que poseen un derecho preferente, obligatorio y acumulativo a las mismas que, habiendo solicitado que la asamblea que delibere sobre la distribución de los beneficios con base en el artículo 142 del Código de Comercio, vean denegada su solicitud por parte de los socios mayoritarios.

Aunado a lo anterior, el artículo 149.3 de la norma citada reconoce a los tenedores de acciones de voto limitado los mismos derechos que se confieren a las minorías para oponerse a las decisiones de las asambleas en aquello que les afecte. Con base en esta disposición, los accionistas preferentes pueden oponerse al acuerdo de no distribución de utilidades y retirarse si la misma no prospera.

#### **2.4.5. Ejercicio del derecho.**

El derecho de receso surge desde el momento en que se presenta la solicitud en el plazo establecido en la ley. Sin embargo, este derecho no es liquidable en ese momento ya que, de conformidad con el artículo 318 del Código de Comercio, el socio que se separa continúa siendo responsable para con los terceros contratantes

---

<sup>187</sup> Francisco González de Cossio, *La regulación de las acciones preferentes*, BIBLIOTECA DIGITAL UNAM.

<sup>188</sup> FALLA, Derecho Mercantil: Contrato Societario y Derechos Individuales de los Accionistas. 1988.



de las operaciones societarias iniciadas con anterioridad a la solicitud de retiro pendientes a la fecha de interposición de la solicitud referida.

A su vez, el artículo 319.2 de dicha norma establece un plazo de retención de la cuota correspondiente por un período no superior a tres años, para proteger los intereses de los acreedores sociales y evitar que una declaración unilateral de retiro pueda perjudicar el patrimonio que sirve de garantía a los mismos.

En aquellos casos en los que la cuota del socio queda sujeta a retención, se plantea el problema de la determinación del monto a pagar, ya que se está ante un crédito de monto indeterminado cuya cuantía podrá conocerse hasta la conclusión de las operaciones pendientes al momento de notificación del retiro o separación o, en su defecto, hasta que transcurra el plazo máximo de tres años previsto en la norma.

Aunque la legislación mercantil hondureña no lo dispone expresamente, en estos casos deberán elaborarse dos balances extraordinarios. El primero, un balance cerrado a efectuar en la fecha que el accionista notifique a la sociedad su intención de separarse, lo anterior con el fin de determinar la suma a desembolsar al socio y, un segundo balance extraordinario, al momento de pago de la respectiva cuota, ajustado en función del impacto que hayan podido tener las operaciones pendientes al momento de notificar la separación.

En todo caso, hay que considerar en el segundo balance, que las cantidades retenidas devengarán intereses según dispone el artículo 319.3 del Código de Comercio. Este norma encuentra su fundamento en la creencia de que el socio que se retira cambia su calidad de accionista con un derecho a una parte proporcional de las utilidades, por la de acreedor de la sociedad legitimado a percibir un interés sobre la suma que le es adeudada<sup>189</sup>.

---

<sup>189</sup> Id. at.



Por consiguiente, el socio deja de ser accionista a partir de la notificación de separación. El interés será calculado a partir de la fecha de notificación respectiva sobre la base de la cuota de liquidación que corresponda al socio en los términos antes descritos.

Dicho lo anterior, también es menester precisar que esta regla general conoce varias excepciones como ser los casos de separación por capitalización de utilidades, fusión o transmisión de empresa en las que el socio recedente (es decir, el accionista que se retira) percibirá, inmediatamente, la parte de la cuota que le corresponde, sin estar sujeto al plazo de retención. Tampoco procederá la retención en los casos en que el socio sea sustituido por otro ya que, en este caso, no existiría una variación patrimonial que pueda perjudicar a terceros.

En el caso concreto de las sociedades de capital variable, no procede la retención ya que éstas pueden aumentar o disminuir su capital social sin necesidad de modificar la escritura constitutiva, aunque no podrá ejercerse el derecho si a consecuencia de su ejercicio se reduce el capital por debajo del mínimo legalmente establecido (Art. 307 CCom)<sup>190</sup>. Sin embargo, el artículo 306 del Código de Comercio establece que la notificación de retiro surtirá efecto hasta el fin del ejercicio anual en curso, si se efectúa antes del último trimestre de dicho ejercicio y, hasta el fin del ejercicio siguiente, si se hace después.

#### **2.4.6. Reembolso.**

El reembolso es el momento en que se concreta de forma efectiva el derecho de retiro y supone la devolución, por parte de la empresa, de la cuota proporcional del patrimonio correspondiente al socio recedente.

---

<sup>190</sup> MARTÍNEZ, Comentarios Sobre el Código de Comercio de El Salvador. 2005.



En efecto, el receso es considerado dentro de la legislación hondureña como un caso de disolución parcial, siendo por tanto aplicable el artículo 146 del Código de Comercio que dispone que los socios tienen derecho a percibir una cuota del patrimonio que resulte de la liquidación de la sociedad en proporción al valor exhibido de las acciones.

En el derecho hondureño, se establecen diversas formas de efectuar el reembolso, siendo preciso distinguir entre el supuesto de sustitución del socio, del caso de venta de las acciones del socio que ejerce el derecho de separación.

En el caso de sustitución, el sustituto debe aportar una cantidad igual a la que corresponderá al socio recedente, mientras que, en el caso de venta de las acciones, el socio o la sociedad pueden llegar a un acuerdo previo en relación con la venta que sea inferior al valor nominal de los títulos.

Un tercer supuesto no desarrollado en nuestra normativa mercantil radica en que la sociedad misma proceda a la venta de las acciones del socio que se haya separado. En este caso, la empresa puede ofrecer en venta las acciones del socio, pero si no logra cerrar la compraventa en el plazo de tres meses que manda el Código de Comercio, debe proceder a la cancelación de los títulos. Hay que denotar que, aunque la ley no lo disponga expresamente, el sustentante es del criterio de que debe reconocerse un derecho de adquisición preferente en proporción a su participación de los demás socios que permanezcan en la empresa.



## 2.5. Derecho a la cuota de liquidación.

### 2.5.1. Consideraciones generales entre disolución y liquidación.

La extinción de la sociedad anónima no es instantánea. Lejos de eso, es un proceso complejo que tiene un doble aspecto, institucional y contractual, del que resulta, por una parte, la extinción del contrato social y, por otra, la eliminación o desaparición de la persona jurídica que surge del contrato societario<sup>191</sup>.

Desde un punto de vista técnico jurídico, la disolución abre la fase de la liquidación y marca el final de la vida activa ordinaria de la sociedad, según se consigna en el artículo 330 del Código de Comercio. Entre la disolución y la liquidación no hay solución de continuidad por lo que disuelta la sociedad se pondrá en liquidación<sup>192</sup>. Algunas excepciones a esta regla son el caso de fusión o la cesión global de activos que son formas de disolución sin liquidación según la doctrina<sup>193</sup>.

El mismo precepto acota que la disolución no implica la extinción de la sociedad, conservando esta su personalidad jurídica y quedando vigente el vínculo jurídico que liga o une a los accionistas. En otras palabras, durante este período, la empresa conserva también su denominación, domicilio, patrimonio, contabilidad y otros elementos propios. Una antigua sentencia del Tribunal Supremo español de 3 de noviembre de 1927 estableció que ínterin no se efectúa en el Registro el asiento de la disolución de la Compañía, continúa persistiendo la responsabilidad de todos los socios para el cumplimiento de las obligaciones por aquéllas contraídas.

Más recientemente, la jurisprudencia del Tribunal Supremo Español de 22 de septiembre de 2003 ha expresado lo siguiente: “reiterada doctrina jurisprudencial ha

---

<sup>191</sup> Alberto Díaz Moreno, *¿Cuándo Nace el Derecho a la Cuota de Liquidación en una Sociedad Anónima?*, ANÁLISIS GÓMEZ ACEBO-POMBO (2009).

<sup>192</sup> RODRÍGO URÍA, CURSO DE DERECHO MERCANTIL. 2007.

<sup>193</sup> Al respecto señala Vivante Tratado de Derecho Mercantil. 1932. que la fusión es una forma de disolver la sociedad sin liquidarla.



declarado que la sociedad conserva su personalidad, aun después de su disolución hasta que se practique la liquidación, sin que esta pueda darse por terminada mientras no se hayan cumplido todas las obligaciones pendientes (entre otras, Sentencias del Tribunal Supremo Español de 23 de febrero de 1988 y 12 de junio de 1988)".

## **2.5.2. Formas de disolución de la Sociedad Anónima.**

En las sociedades anónimas la disolución no cuenta con una estructura ni con un procedimiento homogéneo ni operan las causales de disolución de forma uniforme<sup>194</sup>. En este contexto, es preciso distinguir entre las causas de disolución parcial contenidas en los artículos 311 a 321 del Código de Comercio y las causas de disolución total que se recogen en los artículos 322 a 329 de la norma precitada.

### **2.5.2.1. Las causas de disolución parcial.**

Los artículos 311 y siguientes del Código de Comercio recogen los supuestos de disolución parcial.

La disolución parcial implica que los vínculos individuales de los socios con la sociedad se rompen sin perjuicio de que se mantenga la personalidad jurídica de la sociedad. Si bien los supuestos contemplados en la norma referida se aplican con preferencia a sociedades personales,

A efecto de la presente tesis, destaca como causa de disolución parcial el receso o retiro de los socios que ha sido abordado con anterioridad, a cuyo desarrollo nos remitimos.

También podría ser causa de disolución parcial la expulsión del socio por incurrir en cualquiera de las causas previstas en el artículo 312 del Código de Comercio que

---

<sup>194</sup> RODRÍGO URÍA, CURSO DE DERECHO MERCANTIL. 2007.



podrían ser extrapolables a las sociedades anónimas como: **a)** Usar la firma patrimonio social para negocios por cuenta propia; **b)** infringir las obligaciones estatutarias o legales; **c)** cometer actos fraudulentos o dolosos contra la sociedad; y, **d)** la pérdida de las condiciones de capacidad o cualidades necesarias según los estatutos o leyes especiales.

En cuanto al régimen de responsabilidad aplicable al socio en caso de exclusión, el artículo 314 de la norma aludida señala que responderá frente a la sociedad por los daños y perjuicios causados por haber incurrido en culpa o dolo.

#### **2.5.2.2. Son causas de disolución total.**

El artículo 322 del Código de Comercio establece taxativamente que operará la disolución de las sociedades en los casos siguientes: **a)** La expiración del término señalado en la escritura constitutiva; **b)** imposibilidad de realizar el fin social; **c)** Reducción de los socios a un número inferior al que determina la ley; **d)** pérdida de dos terceras partes del capital social; y, **e)** por acuerdo entre los socios.

Existen además otras causas de disolución no incluidas en el listado relacionado. Así, será causa de disolución la fusión de sociedades que implica, según el artículo 344 del Código de Comercio, que dos o más sociedades se disuelvan para integrar una nueva. Lo mismo resulta aplicable al supuesto de escisión total de la sociedad y en el caso de concurso cuando se abre la fase de liquidación. También podría ser una causa de disolución no contemplada expresamente en el Ley que la empresa concluya lo que constituye su objeto social. Finalmente, debe admitirse la posibilidad de que los estatutos sociales establezcan otras causales distintas a las mencionadas.

En el caso de la disolución por acuerdo de los socios (322, romano V CCom), se entiende que se trata de una consecuencia lógica del carácter supremo que tiene la



Asamblea General de Accionistas (Art. 165.1 CCom). Considerando además la gravedad del asunto, éste ha de tomarse con las mayorías de reunión y de adopción de acuerdos, previstas para la adopción de los acuerdos sociales con mayor trascendencia, es decir, en asamblea extraordinaria (Art. 169 CCom). La competencia de la asamblea para acordar la disolución es indelegable.

Una pregunta interesante radica en conocer si las acciones preferentes tienen derecho a participar y votar en la reunión que tenga por finalidad la disolución total de la sociedad. En este caso, debe responderse afirmativamente con base en una interpretación teleológica del artículo 148 del Código de Comercio que establece que, en ningún caso, se privará a estos accionistas del derecho de voto cuando los socios se reúnan para modificar la duración de la sociedad, la finalidad de la misma, transformarla o fusionarla con otra.

Otro tema radica en saber si, adoptado el acuerdo de disolución, es posible revocar el mismo. Se comparte el criterio de que, a diferencia de otros supuestos de disolución que operan automáticamente y que se verá a continuación, el acuerdo de disolución adoptado podría ser revocado por la misma Asamblea Extraordinaria que lo adoptó.

### **2.5.2.3. Desarrollo de los supuestos de disolución automática o de pleno derecho.**

A diferencia del supuesto de disolución por acuerdo de los socios, los demás supuestos enunciados anteriormente operan de forma automática o de pleno derecho, sin necesidad de que la sociedad adopte ningún acuerdo al respecto.

**A. Transcurso del tiempo:** El primer supuesto de disolución automática es el referido al transcurso del término de duración de la sociedad previsto en los estatutos sociales (Art. 322.I CCom), salvo en el caso de que previo al transcurso del



tiempo se adopte, siguiendo todas las formalidades legales, un acuerdo fijando un nuevo plazo de duración o decretando una duración indefinida del contrato societario.

Caso contrario, la sociedad se disolverá de pleno derecho, lo que tendrá efectos frente a terceros sin necesidad de que la disolución se inscriba en el Registro Mercantil (Art. 327.1 CCom). La razón por la cual la publicación resultaría superflua radica en que, a través de la publicidad registral, es posible que cualquier persona conozca el plazo de duración de la sociedad. Tal y como señala , entre las causas de disolución dependientes de la voluntad de los socios destaca la presente por su rigor extraordinario, ya que los socios tienen la libertad de fijar en el contrato un término de duración de la sociedad, sea breve o dilatado, pero, una vez señalado el término, en el mismo instante de su cumplimiento la sociedad entra en un período de liquidación que opera *ipso iure*, sin necesidad de declaración de voluntad por parte de los socios y que surte efecto frente a terceros sin necesidad de anotación judicial previa<sup>195</sup>. En cambio, el acuerdo de prórroga si debe ser registrado para producir efectos.

Por otro lado, se plantea la duda en torno a la posibilidad de reactivar una sociedad que no haya peticionado la inscripción de su prórroga antes del vencimiento de su plazo. El Código de Comercio de Honduras nada plantea al respecto a la posibilidad de reconducción o reactivación societaria, por lo que, en tanto no se reconozca esa posibilidad en la legislación hondureña, se es del criterio que una vez expirado el término fijado en el contrato societario sin solicitar oportunamente la prórroga del mismo, los socios únicamente podrán organizar o conformar una nueva sociedad, sin tener la opción de prolongar la vida de la sociedad primitiva.

---

<sup>195</sup> RODRÍGUEZ, Derecho Mercantil. 1982.

En el mismo sentido se pronuncia Rodríguez Rodríguez, Joaquín, cuando señala que esta es la única causa de disolución que opera *ope legis* ya que, en todos los demás casos, es imprescindible un acto de voluntad de la sociedad que consiste en comprobar la existencia de una causa de disolución.



De igual forma, cabe preguntar si la sociedad deviene irregular si continúa operando vencido del término fijado en la escritura social. Sobre este particular, la jurisprudencia Argentina comparada dispone lo siguiente: “El solo vencimiento del plazo contractual no constituye a la sociedad en irregular mientras se limite su actividad a las medidas necesarias que lleven a su liquidación” (Sentencia de la Cam. Nac. Com., Sala C, 15/11/77 “Matos, Santiago V., c. Fantán, José M. Y otros”, “E.D.”, t. 77, p. 217, fallo 30,536).

Una interpretación del fallo antes aludido, permite concluir que cualquier actividad realizada por el Consejo de Administración que no se enmarque dentro de la liquidación de la sociedad puede ser considerado como un acto realizado por una sociedad irregular, siendo la consecuencia jurídica que los administradores responderán solidariamente frente a terceros del cumplimiento de dichas obligaciones.

**B. Imposibilidad de realizar el fin social:** Un segundo supuesto de disolución consiste en la ***imposibilidad de realizar el fin social o consumación del mismo***. Se trata de un supuesto que requiere una imposibilidad material como de carácter jurídico<sup>196</sup>. Se trata de una causal que puede presentarse, aún previo al inicio de operaciones de la sociedad que sea atribuible a una casual externa sobreviniente. En el supuesto específico de haberse consumado el fin social, deberá considerarse que esa causa particular solo podrá presentarse cuando el mismo vaya referido a un determinado negocio y no cuando se refiera a una actividad de carácter general o a la producción de bienes y servicios porque, en esos supuestos, es difícil apreciar la consumación del objeto<sup>197</sup>.

Aunque el Código de Comercio no lo dispone expresamente, la imposibilidad debe ser clara, manifiesta y definitiva, lo que implicará la concurrencia de todos aquellos supuestos en los cuales, por una u otra razón, de tipo interno (por ejemplo: una

---

<sup>196</sup> GRAF, Instituciones de Derecho Mercantil. 2000.

<sup>197</sup> LUNA, Ley General de Sociedades Mercantiles Comentada. 2012.



discordia entre socios que impida conseguir las mayorías sociales establecidas en la Ley para la adopción de decisiones) o externo (desastres naturales o imposibilidad técnica), resulte imposible la realización del fin social.

En cuanto a las causales de tipo interno, destaca el supuesto de discordias intrasocietarias, pero hay que precisar que éstas solo darán lugar a la disolución y liquidación si se afecta a la Asamblea de Socios (Art. 322.II CCom), ya que una paralización del Consejo de Administración puede ser corregida fácilmente mediante la revocación de los cargos de administración (Art. 220 CCom)<sup>198</sup>. En todo caso, tal y como se puede observar, se trata de situaciones que son prácticamente imposibles de superar y no de meras dificultades transitorias.

Nada dice la Ley sobre quién debe apreciar la imposibilidad manifiesta de alcanzar el fin social. Sin embargo, el sustentante considera que es posible que la misma sea apreciada por los propios accionistas, quienes podrán adoptar de un acuerdo social en Asamblea Extraordinaria decretando la existencia del supuesto en referencia y decretar la liquidación de la sociedad por su causa o, en su defecto, nada impedirá que un órgano jurisdiccional verifique su concurrencia.

Particularmente ilustrativa es la siguiente sentencia extraída de los anales de jurisprudencia Argentina: “La inactividad de la sociedad justifica admitir su disolución, con mayor razón ante la existencia de permanente discordia entre los socios. [...] Si la inactividad de la sociedad obedece a causas externas [...] se derivaría de una imposibilidad sobreviniente de lograr el objeto por el cual se formó la sociedad. Dicha causal no opera de pleno derecho, sino que su acaecimiento debe ser declarado por el órgano societario pertinente o, en su defecto, mediante sentencia judicial” (Sentencia de la Cám. Nac. Com., Sala A, 30/4/85, “David de Iva, Ramona, c. Iva Hermanos, S. De R.L.”, “L.L”, t. 1985-D, p.476, fallo 84.304).

<sup>198</sup> ISAAC HALPERIN, *Sociedades Anónimas*. 1998.

Halperin mantiene una postura más amplia en su obra, *Sociedades Anónimas*, p. 828, al señalar que “debe incluirse en esta causal la imposibilidad de funcionamiento de los órganos sociales por conflictos insolubles, sea en el directorio, sea en la asamblea”.



**C. reducción de los socios a un número inferior al mínimo que determina la Ley:** (Art.322, romano III), Es preciso denotar que tras el reconocimiento de las sociedades unipersonales mediante Decreto Ejecutivo No. 284-2013, vigente a partir del 5 de junio de 2014, ya no será causa de disolución la concentración de todas las acciones en manos de un único accionista.

**D. Graves pérdidas sociales:** El cuarto supuesto de disolución previsto en el artículo 322, romano IV, del Código de Comercio alude a la existencia de **graves pérdidas sociales**. En este contexto, hay que acotar que toda sociedad se disuelve por pérdida total del capital. Sin embargo, en el caso de las sociedades capitalistas no resulta prudente esperar una pérdida total ya que, de ser así, los acreedores sociales no tendrían garantía alguna para el pago de sus respectivos créditos y, por ello, el Código de Comercio declara como causa de disolución la pérdida de dos terceras partes del capital social, salvo que los socios acuerden un aumento del mismo (Art.332, romano IV).

Con buen criterio legal precisa que el precepto debería interpretarse como si dijera: “pérdida del patrimonio social que equivalga, como mínimo, a las dos terceras partes del capital social” ya que el concepto de capital permanece invariable por definición mientras no se modifique estatutariamente, en tanto que el capital social varía en función de la operación y manejo del negocio<sup>199</sup>. En el mismo sentido se pronuncia al afirmar que las pérdidas sociales se calculan con relación al patrimonio<sup>200</sup>.

La pérdida del capital debe ser efectiva, lo que se determinará tomando como base las cuentas anuales de la sociedad, sin perjuicio de que el mismo se efectúe con anterioridad a través de un balance confeccionado a tal efecto o en cualquier momento cuando los administradores conozcan, o debieran conocer en virtud del principio de diligencia, la existencia del referido desequilibrio patrimonial.

<sup>199</sup> GRAF, Instituciones de Derecho Mercantil. 2000.

<sup>200</sup> ISAAC HALPERIN, Sociedades Anónimas. 1998.



De igual forma, la pérdida deberá ser verificada por la Asamblea de Socios y, en caso de discrepancia respecto a la decisión que adopte la asamblea, la misma podrá ser revisada en sede judicial. En este contexto señala que, apenas comprobada la pérdida, el Consejo de Administración o el Comisario deben convocar a una asamblea ya sea ordinaria o extraordinaria para considerar esa situación<sup>201</sup>. En caso contrario, contraerán una responsabilidad solidaria hacia los terceros y la misma sociedad por los daños o perjuicios que deriven de la demora o aplazamiento de la convocatoria.

Finalmente, hay que precisar que esta causal de disolución desaparecerá si los socios acuerdan reintegrar el capital ya que el artículo 30 del Código de Comercio dispone que si hubiere pérdida de capital, éste deberá ser reintegrado o reducido antes de hacerse repartición o asignación de utilidades, lo que equivale a una autorización implícita para el reintegro del mismo para que la sociedad pueda continuar desarrollando su finalidad social<sup>202</sup>.

Otra forma de evitar la disolución y consiguiente liquidación radicaría en que la Asamblea de Socios opte por efectuar una reducción del capital social siempre que el mismo sea superior al mínimo legalmente establecido.

**E. Fusión por absorción:** El quinto supuesto de disolución que no se contiene en el artículo 312 del Código de Comercio pero que opera también de pleno derecho, es el caso de disolución por **fusión o absorción**.

El Código de Comercio en su artículo 334 dispone que el proceso de fusión implica la disolución y traspaso en bloque de los patrimonios sociales de una sociedad a otra que adquiere los derechos y obligaciones de la(s) sociedad(es) fusionada(s)<sup>203</sup>.

---

<sup>201</sup> VIVANTE, Tratado de Derecho Mercantil. 1932.

<sup>202</sup> LUNA, Ley General de Sociedades Mercantiles Comentada. 2012.

<sup>203</sup> R. GAY DE MONTELLA, TRATADO DE SOCIEDADES ANÓNIMAS § 1 (Editorial Bosch 3 ed. 1962).



**F. Quiebra:** Queda por analizar un supuesto no contemplado expresamente en el artículo 312 precitado, atinente a si la declaración de quiebra conlleva automáticamente la disolución de la sociedad. Al respecto, no se ha encontrado disposición expresa en el Código de Comercio que permita concluir lo anterior, fuera del caso de convenio con los acreedores sociales mediante la cesión de todos los bienes de la empresa. En este contexto, dispone el artículo 1616 de la norma referida, que se liberará íntegramente al comerciante quebrado y se autoriza a los acreedores sociales para que efectúen la liquidación de la sociedad y el reparto de sus bienes en la forma que convengan.

En otro caso, se es del criterio que la declaración de quiebra no implicará una disolución automática de la sociedad, ya que puede llegarse a un convenio con los acreedores que permita la continuación de la empresa quebrada, con miras al pago integral de los créditos existentes. Visto desde esta perspectiva, es entendible que una sociedad pueda salir del estado de suspensión de pagos en que se encuentra y, por lo tanto, sería desproporcionado considerar que procede la disolución y liquidación automática en estos casos<sup>204</sup>.

#### **2.5.2.4. Disolución por causas estatutarias.**

Aunque la legislación nacional no lo dice expresamente, de conformidad con el artículo 1547 del Código Civil, los socios pueden establecer los pactos y cláusulas que tengan por convenientes siempre que no sean contrarios a la ley, a la moral y al orden público. Aunque no es posible que se excluyan por vía estatutaria las causas legalmente establecidas de disolución, si es admisible que los socios estipulen causas de disolución menos exigentes a las establecidas en el Código<sup>205</sup>.

---

<sup>204</sup> Id. at.

<sup>205</sup> RODRÍGO URÍA, CURSO DE DERECHO MERCANTIL. 2007.



### 2.5.3. Publicidad de la disolución.

Salvo en el caso del artículo 322.I del Código de Comercio, deberá publicarse y ser objeto de inscripción el acuerdo o declaración de disolución de conformidad con el artículo 328 de la norma relacionada. Aunque este Código no lo manifiesta expresamente, el modo de acceso al Registro Mercantil de la declaratoria de disolución varía según la forma en que se lleve a cabo la misma. Así, en el caso de disolución por transcurso del tiempo fijado en la escritura de constitución, el registrador de oficio o a petición de cualquier interesado podrá extender nota al margen de la última inscripción, consignando que la sociedad ha quedado disuelta. No obstante, en los demás casos, la inscripción se realizará en virtud de escritura pública o de sentencia judicial firme si la disolución es decretada judicialmente.

### 2.5.4. La liquidación de sociedades.

Tal y como se expresó anteriormente, la disolución abre automáticamente la fase de liquidación de la sociedad. Para comprender mejor el proceso complejo que es objeto de estudio, conviene recordar las palabras de Garrigues, quien al abordar este tema manifiesta que existen tres fases o estadios diferenciados a considerar: **a)** la realización de una causa de disolución, **b)** la liquidación; y, **c)** la división del patrimonio social. La primera y la última fase afectan las relaciones entre los socios, en tanto que la segunda afecta las relaciones de la sociedad con terceros<sup>206</sup>.

A diferencia de la disolución, el término liquidación alude al conjunto de operaciones materiales y jurídicas cuya finalidad es hacer posible la extinción de la sociedad, o el estado en que se encuentra la sociedad desde el momento de la disolución hasta que se produce la extinción definitiva de la empresa. La liquidación tiene por objetivo extinguir las relaciones jurídicas entabladas con terceros y repartir el

---

<sup>206</sup> GARRIGUES, Curso de Derecho Mercantil. 1976.



patrimonio resultante entre los socios. A diferencia de la disolución, la liquidación no es un acto sino un conjunto de actos o proceso.

La liquidación se encuentra integrada por dos fases: la primera es la de liquidación del patrimonio social consistente en cobrar las cuentas pendientes, pagar o asegurar las deudas y formar una masa patrimonial que pueda ser distribuida entre los socios. La segunda, es la fase divisoria y extintiva que inicia con la elaboración del balance final de liquidación, prosigue con el reparto efectivo del haber social remanente entre los socios<sup>207</sup> y finaliza con la cancelación de los asientos del Registro Mercantil y el depósito de los libros de comercio y documentos relativos a su tráfico<sup>208</sup>.

Algunos autores sostienen sin embargo que la cancelación de los asientos registrales únicamente podrá efectuarse una vez transcurrido el plazo previsto en la ley para la impugnación del balance o que medie una renuncia expresa de todos los socios al derecho de impugnación y que se haya efectuado el reparto del haber social remanente.

Por otro lado, no existe en la doctrina unanimidad acerca del carácter declarativo o constitutivo del asiento de cancelación registral pero, en derecho comparado, la Dirección General de Registros y del Notariado Español (DGRN) se pronuncia en el sentido de que el asiento es declarativo al admitir la posibilidad de que subsista la empresa aún después de operada la cancelación. (VID. RRDGRN de 13 de mayo de 1992 RJA 1992/5250 y 14 de abril de 1999 RJA 1999/2215).

Aunque la norma no lo dice expresamente, una vez iniciado el proceso de liquidación se produce un cambio en el objeto social, ya que la actividad pasa de la explotación de una empresa a la liquidación del patrimonio social. Es por ello que,

---

<sup>207</sup> Notese sin embargo que otra corriente doctrinal considera que la liquidación no es un acto de repartición sino de devolución de los bienes sociales a los accionistas.

<sup>208</sup> Moreno, ANÁLISIS GÓMEZÁCEBO-POMBO, (2009).



desde el momento en que se declare la liquidación, “cesará la representación de los socios administradores para hacer nuevos contratos y obligaciones, quedando limitadas sus facultades, en calidad de liquidadores, a percibir los créditos de la Compañía, a extinguir las obligaciones contraídas de antemano, según vayan venciendo, y a realizar las operaciones pendientes” (Sentencia del Tribunal Supremo Español de 23 de junio de 1903).

### **2.5.5. El derecho a la cuota de liquidación.**

El artículo 146 del Código de Comercio, según el cual, los socios tienen derecho a percibir una cuota del patrimonio que resulte de la liquidación de la sociedad en proporción al valor exhibido de sus acciones.

Según Garrigues-Uría (1974), se trata de un derecho de naturaleza patrimonial y de contenido estrictamente económico que es complementario al derecho a participar en las utilidades, ya que el patrimonio se nutre de las ganancias destinadas a reservas y de la plusvalía de los bienes sociales y, si resulta que el patrimonio social es superior al pasivo más allá de la cifra del capital, la cuota correspondiente a los socios incluirá, necesariamente, la parte correspondiente a las utilidades no repartidas durante la vida social<sup>209</sup>.

La proporción se establece en función del número de acciones de las que es tenedor el accionista e incluye, no solo el derecho a las utilidades, sino también el derecho a recobrar sus aportaciones y una parte proporcional del incremento patrimonial existente al momento de liquidación.

---

<sup>209</sup> JOAQUÍN GARRIGUES & RODRÍGO URÍA, COMENTARIOS A LA LEY DE SOCIEDADES ANÓNIMAS (Imprenta Aguirre ed., Imprenta Aguirre 3 ed. 1974).



El problema surge al momento de determinar cuando nace un derecho actual y efectivo a favor del socio para reclamar a la sociedad disuelta la cuota de liquidación que le corresponde.

Según el artículo 336, romano IV, del Código de Comercio, los liquidadores tienen entre sus funciones elaborar el balance final de liquidación y fijar la cuota de liquidación o parte del haber social que corresponde a cada socio del activo que corresponda repartir por cada acción (Artículo 340, romano I, del Código de Comercio). Dicho balance se someterá a la discusión y aprobación de los socios, por lo que la cuota de liquidación no podrá determinarse antes de la confección del balance final de liquidación.

Una solución sería considerar que el derecho de crédito nace a favor del accionista cuando ya no puede ser modificado por los órganos sociales, es decir, cuando el derecho resulte intangible.

A diferencia del derecho abstracto al dividendo que existe para todo accionista, no se puede afirmar la existencia de un derecho a la cuota de liquidación sino hasta que se da inicio al proceso liquidatorio y la aprobación del balance final de liquidación al que hace mención el artículo 340 del Código de Comercio que debe ser aprobado por la asamblea de socios.

Evidentemente, la medida y existencia de la cuota estarán determinados en función del éxito de la liquidación y por eso Rodríguez Rodríguez (1982) define este derecho como uno sujeto a la condición suspensiva de la disolución y liquidación de la sociedad<sup>210</sup>.

---

<sup>210</sup> RODRÍGUEZ, Derecho Mercantil. 1982.



El Código de Comercio establece en su artículo 146 que la participación de los accionistas en la cuota de liquidación es proporcional al valor exhibido de las acciones y no conforme al valor suscrito.

El monto concreto de la liquidación será en proporción al valor exhibido de las acciones.

#### **2.5.6. Usufructo y cuota de liquidación.**

En caso de que la liquidación de la sociedad se produzca antes de la extinción del usufructo<sup>211</sup> no se traslada el derecho a los frutos, a la cuota respectiva del haber social que corresponde al nudo propietario.

#### **2.5.7. Excepción al artículo 148 del Código de Comercio.**

Se ha señalado con anterioridad que el artículo 148 del Código de Comercio reconoce el derecho inderogable de los accionistas a la cuota de liquidación. No obstante, el artículo 16 de esa norma prevé una excepción a la regla general cuando expresa que las sociedades con una finalidad ilícita, o que ejecuten actos ilícitos, serán declaradas nulas y el importe resultante de la liquidación se aplicará al pago de la responsabilidad civil y el remanente, si lo hubiere, a la beneficencia pública de la localidad en donde la sociedad tenga su domicilio.

Considera el sustentante que la norma en cuestión plantea serios problemas constitucionales. Aunque puede comprenderse la lógica detrás de esta disposición, debe reflexionarse si la misma es excesiva por crear una “expropiación” o “comiso” de los derechos de los accionistas de buena fe, en contravención de lo dispuesto en los artículos 61, 97 106, 330 de la Constitución de la República.

---

<sup>211</sup> El Código Civil de Honduras establece que el usufructo a favor de una corporación o fundación no podrá ser superior a 10 años y que, en el caso de usufructo sujeto a condición no se fija tiempo de duración se entenderá constituido de forma vitalicia (Art.750 CCiv.)



En estos casos, el accionista de buena fe pierde el derecho a la cuota de liquidación para recuperar su inversión en la sociedad y conserva únicamente una acción penal en los términos previstos en el artículo 34-A en contra de los representantes legales que hayan hecho posible la acción u omisión ilícita. Sin embargo, también establece dicho precepto que la responsabilidad civil, recaerá sobre la persona jurídica, por lo que esta será la única vía expedita para reclamar de la sociedad el pago de los daños y perjuicios que se le hayan ocasionado por motivo del comiso de su inversión en la empresa.

En este último caso, la reparación deberá efectuarse de conformidad con los términos contenidos en el Título IX, Responsabilidad Civil, artículos 105 al 114, del Código Penal.

#### **2.5.8. Prescripción.**

El artículo 342 del Código de Comercio señala que las sumas que pertenezcan a los accionistas que no sean cobradas en el transcurso de dos meses, contados desde la aprobación del balance final, se depositarán en una institución de crédito con la indicación del accionista si fuere nominativa, o del número de la acción, si fuere al portador. De igual forma, si transcurrieren 5 años sin que se solicite la entrega de las cantidades depositadas, la institución de crédito deberá entregarlas a la beneficencia pública.



## CAPÍTULO III

### 3. Análisis de Derecho Comparado

#### 3.1. Análisis comparado de los derechos económicos con la Legislación Mercantil de la República de Guatemala.

Habiendo efectuado un análisis de la doctrina y jurisprudencia aplicable a los derechos económicos de los accionistas, procede efectuar un análisis de derecho comparado respecto de la regulación existente en la República de Guatemala. Para ello, se efectuará un análisis del Decreto No. 2-70 de esta Nación.

En este aspecto, se observa que el Código de Comercio de Guatemala (en adelante CCG) comparte los mismos elementos configuradores del Capital social que se observan en el derecho hondureño. Así, el artículo 81 de la norma referida claramente establece que el capital debe estar íntegra y efectivamente pagado y, a su vez, los artículos 86, 99 y 100 establecen que el capital social se divide en partes iguales denominadas acciones que confieren los mismos derechos a los accionistas.

Como ambas legislaciones encuentran una fuente normativa común en el Código Civil Italiano, se admite, con fundamento en el artículo 2348.2 de la norma precitada, que se creen diversas clases o series de acciones (Art. 100 CCG) que confieren diferentes derechos entre clases o series, pero unos mismos derechos para los miembros integrantes de cada una de ellas. Lo anterior viene a confirmar el concepto de igualdad relativa imperante en Honduras y en Guatemala y es lo que da lugar a que ambas legislaciones admitan la distinción entre acciones ordinarias y las acciones preferidas a las que se otorgan derechos económicos especiales.

Asimismo, al igual que el Código de Comercio Hondureño, el Decreto No. 2-70 dispone que las sociedades anónimas deben tener un capital pagado mínimo (Art. 90 CCG) que sirve como garantía para los terceros acreedores sociales.



Por otra parte, en lo que respecta a los derechos económicos mínimos que asisten a los accionistas podemos denotar lo siguiente:

Los artículos 105 y 127 del CCG reconocen el derecho de suscripción preferente en la emisión de nuevas acciones. El plazo para el ejercicio del derecho es, al igual que en Honduras, de 15 días contados a partir del día siguiente a la fecha de publicación del acuerdo respectivo.

Considerando que la regulación guatemalteca es prácticamente idéntica a la legislación hondureña, se perciben las mismas carencias y vacíos legales que ya se han apuntado al estudiar el Decreto No. 73/1950. Por lo anterior, se podrían extrapolar las mismas observaciones efectuadas en los capítulos anteriores en relación con el artículo 139 del Código de Comercio de Honduras que regula esta materia.

Respecto al derecho al dividendo, el artículo 139 del CCG establece que todo accionista tiene derecho a pedir que la Asamblea General Ordinaria anual resuelva sobre la distribución de utilidades. Esta disposición es muy parecida a la contenida en el artículo 142 del Código de Comercio de Honduras.

A su vez, el artículo 34 del Código de Comercio de Guatemala dispone, al igual que el Código Hondureño que regula esta materia, que son nulas las cláusulas que limiten la participación de alguno de los socios en las utilidades o dividendos.

En cuanto al dividendo a las acciones de voto limitado o preferidas, el artículo 131 de la norma mercantil guatemalteca aplica un régimen prácticamente idéntico al del Código de Comercio con la excepción de que el dividendo acumulativo mínimo aplicable en Guatemala es del seis por ciento, en tanto que en Honduras es del siete por ciento anual calculado sobre el valor nominal de las acciones.



En lo que atañe al derecho de receso o retiro, el Código de Comercio de Guatemala lo configura, al igual que en derecho hondureño, como una excepción al principio mayoritario que dispone que las resoluciones adoptadas legalmente por la Asamblea de Socios son obligatorias incluso para los accionistas disidentes y para los que voten en contra. En este sentido, el artículo 154 CCG dispone que estas resoluciones son obligatorias, salvo los derechos de impugnación y retiro en los casos que señala la ley.

El núcleo de este derecho se encuentra en los artículos 230 a 234 del Código de Comercio de Guatemala.

Respecto a los casos que dan derecho a la separación, estos se encuentran dispersos en la norma mercantil guatemalteca, tal y como ocurre en la legislación hondureña. Así, es preciso acudir a los artículos 16, 58 y 261 del Código de Comercio de Guatemala para conocer los supuestos concretos admitidos en dicha norma, entre los que podemos citar los siguientes: **a)** cambios en el contrato societarios que incluyan prórrogas en la duración del contrato, aumento o reducción de capital, cambio de razón social o denominación, disolución o cualesquiera otras reformas o ampliaciones; **b)** cuando el nombramiento de administrador recaiga en persona extraña a la sociedad (salvo el caso de sociedades por acciones); **c)** fusión de sociedades.

Como puede observarse, los supuestos admitidos para el retiro de los accionistas son, a grandes rasgos, los mismos que contemplan los artículos 122, 248.2, 251, 315 y 317 del Código de Comercio de Honduras. Sin embargo, la diferencia más llamativa radica en que, en Guatemala, no es causal de retiro que la sociedad no reparta un dividendo igual, al menos, al interés legal del dinero, supuesto que sí contempla el artículo 315, romano I, del Código de Comercio de Honduras en relación con el artículo 317 de la misma norma.



Otra variación interesante es que, en Honduras, el derecho de retiro caduca si no se ejerce en los 15 días siguientes a la adopción de alguno de los acuerdos que facultan al receso. En Guatemala, a cambio, se establece un plazo de 3 meses siguientes a la fecha en que se tenga conocimiento del hecho que pueda ocasionar la exclusión o separación (Art. 230.2. CCG), lo que garantiza al socio un plazo mayor para ejercer su derecho.

En otro orden de ideas, se aprecia que, al igual que el Código de Comercio de Honduras, la legislación mercantil guatemalteca dispone que, en los casos de exclusión, podrá retenerse la parte de capital y utilidades del socio por un período de hasta tres años (Art. 233 CCG), siendo este un plazo que resulta excesivo para garantizar la eficacia de la norma.

Finalmente, en lo que respecta al derecho a la cuota de liquidación, el artículo 131.2 del Código de Comercio de Guatemala reconoce el derecho preferente que corresponde a las acciones de voto limitado, al igual que sucede en Honduras.

Además, en cuanto a las sociedades ilícitas, se constata que el artículo 222 del CCG no posee una disposición similar a la del artículo 16 del Código de Comercio Hondureño que, como se señaló con anterioridad, legaliza una expropiación o comiso de la cuota de liquidación del socio minoritario que no participa o conoce las actividades ilícitas que realiza la sociedad.

En efecto, la legislación hondureña dispone que las sociedades de este tipo deben liquidarse y que los resultados de esta última deben destinarse al pago de la responsabilidad civil derivada del delito y, el remanente, a la beneficencia pública del lugar del domicilio social. Esto constituye una expropiación contraria a la Constitución de la República de Honduras.



Por lo anterior, puede considerarse que la legislación guatemalteca presenta una redacción compatible con el derecho constitucional a la propiedad privada porque el Código de Comercio de este país simplemente señala que la consecuencia de la ilicitud es la disolución y liquidación de la sociedad, pero no establece por vía legal un destino forzoso de los recursos obtenidos a través de la misma en desconocimiento de los derechos de los socios minoritarios.

### **3.2. Análisis comparativo de los derechos económicos con la Legislación Mercantil Española.**

En lo relativo a la regulación española de los derechos económicos de los accionistas, debemos acudir a un estudio del Real Decreto Legislativo 1/2010 de 2 de julio, contenido de la Ley de Sociedades de Capital (En adelante LSCE).

En cuanto a la estructura del capital de las sociedades mercantiles españolas, se encuentran varias similitudes con la legislación hondureña y guatemalteca. Así, el artículo 1.3. de la LSCE dispone que el capital estará dividido en acciones, se integrará por las aportaciones de todos los socios, quienes no responderán personalmente por las deudas sociales.

Asimismo se reconoce, como en los Códigos de Comercio de Honduras y de Guatemala, la posibilidad de crear acciones ordinarias y preferentes, reconociéndose a estas últimas un derecho de dividendo preferente a favor de los titulares de acciones sin derecho a voto (Art. 99 LSCE) así como un derecho preferente a percibir la cuota de liquidación (Art. 101 LSCE).

Respecto a los derechos económicos mínimos de los socios puede señalarse lo siguiente:

En cuanto al derecho de responsabilidad limitada, se reconoce a los socios de sociedades regularmente constituidas y debidamente registradas en el registro



público de comercio. Una novedad de la ley española radica en que incluye disposiciones especiales respecto a la responsabilidad de los socios en el caso de sociedades en formación (Arts. 36 y 37 LSC), de forma que serán los que ejecuten actos y contratos en nombre de la sociedad antes de su inscripción, quienes responderán solidariamente por aquellos, excepto que, con posterioridad, la sociedad asuma responsabilidad por dichos actos y contratos.

En lo relativo al derecho de suscripción preferente, se reconoce y desarrolla en los artículos 93.b), 304 y siguientes de la LSCE. A diferencia de los Códigos de Comercio de Honduras y Guatemala, la fijación del plazo para la suscripción queda al arbitrio de los administradores sociales pero, en ningún caso, será inferior a un mes desde el anuncio de ampliación de capital (Art. 305.1 y 305.2 LSCE).

Del mismo modo, la Ley de Sociedades de Capital de España colma varias lagunas que se aprecian en el Código de Comercio de Guatemala y en el de Honduras. En este sentido, la norma española regula claramente los supuestos de exclusión del derecho de preferencia en su artículo 308 y, a su vez, se reconoce un derecho de preferencia de segundo grado, a favor de los socios, en el caso de que un accionista no participe en el proceso de suscripción o no suscriba la totalidad de las acciones que le corresponden.

En cuanto al Derecho al Dividendo, se desarrolla este en los artículos 272 a 278 de la LSCE. En este punto, no se encuentran diferencias sustanciales respecto al Derecho Hondureño y al Guatemalteco. Sin embargo, es de notar que se establece como condición previa al pago del dividendo que se constituye una reserva legal del 10% sobre el monto del capital. En cambio, tanto en Honduras como en Guatemala, la reserva legal es únicamente del 5% del importe del capital social.

Sobre el Derecho de Receso o Retiro, es de mencionar que se desarrolla en los artículos 346 a 349 de la Ley de Sociedades de Capital Española.



Las causales de retiro son muy similares a las contenidas en los Códigos de Comercio de Honduras y de Guatemala (Art. 346 LSC). Entre los supuestos se encuentran los casos siguientes: **a)** sustitución o modificación sustancial del objeto social; **b)** prórroga de la sociedad; **c)** reactivación de la sociedad; **d)** creación, modificación o extinción anticipada de la obligación de realizar prestaciones accesorias; **e)** transformación de la sociedad y traslado de domicilio al extranjero.

Se observan como diferencias significativas que se incluyen como casos de separación los supuestos de reactivación de la sociedad y el de creación, modificación o extinción anticipada de la obligación de realizar prestaciones accesorias. Igualmente, se reconoce expresamente el derecho a fijar causas estatutarias de separación que deben ser aprobadas por unanimidad de los socios y que, igualmente, solo pueden ser suprimidas o modificadas por la misma mayoría.

Asimismo, el artículo 348.bis de la LSCE reconoce, al igual que el Código de Comercio de Honduras, el derecho de separación en caso de falta de distribución de dividendos, pero únicamente a partir del quinto ejercicio contado a partir de la inscripción de la sociedad en el Registro Mercantil. Esto contrasta con la legislación hondureña que permite el receso a partir del primer ejercicio social y con la legislación de Guatemala que no reconoce este supuesto de retiro.

En cuanto al plazo de ejercicio del Derecho, el mismo es de un mes en España, de 15 días en Honduras y de 3 meses en Guatemala.

Finalmente, respecto al derecho a la cuota de liquidación, no se encontró una disposición similar a la contenida en el artículo 16 del Código de Comercio aplicable a las sociedades ilícitas.





## CAPÍTULO IV

### 4. Resultados de la Entrevista Practicada

#### 4.1. Introducción.

El término metodología proviene de las palabras griegas “metà” (más allá), “odòs” (camino) y “logos” (estudio). Hace referencia a los procedimientos basados en principios lógicos requeridos para alcanzar una variedad de objetivos que rigen la investigación científica y que se centran en la búsqueda de formas o estratégicas que permiten aumentar el conocimiento.

La presente investigación se basa en el método cualitativo. Tal y como explica Sampieri, el enfoque en este tipo de investigación va dirigido a “comprender y profundizar los fenómenos, explicándolos desde la perspectiva de los participantes en un ambiente natural y en relación con el contexto”<sup>212</sup>.

#### 4.2. Obtención de información.

Se recolectaron y analizaron datos provenientes de diversas fuentes. En particular, se utilizaron fuentes de información primaria a través de entrevistas estructuradas y de información secundaria derivada del análisis y estudio de diversos tratados y monografías relacionadas con los puntos abordados en la presente tesis. La riqueza de la información permitió comparar y contrastar diversos puntos de vista en relación con la aplicación práctica y alcance de los derechos económicos de los accionistas.

A su vez, las entrevistas estructuradas consistieron en conversaciones verbales con expertos con miras a reunir datos relacionados con el tópico de investigación. Entre estos, se encuentran funcionarios de alto nivel de la Corte Suprema de Justicia (Dr.

---

<sup>212</sup> ROBERTO HERNÁNDEZ SAMPIERI, et al., METODOLOGÍA DE LA INVESTIGACIÓN § 1 (Mc Graw Hill ed., Mc Graw Hill 5 ed. 2010).



Nicolás García), abogados litigantes miembros de despachos regionales como Consortium Legal y Casco Fortín & Asoc. (Dr. Armando Manzanares, Abog. Juan de Dios Herrera y Abog. Roberto Williams Cruz), abogados especialistas en derecho mercantil nominados a ocupar la más alta magistratura del país (Dr. Edwin Pineda y Abog. Juan José Alcerro Milla), Miembros del Departamento Legal del Banco Centroamericano de Integración Económica (Abog. Ana Marielle Kafie).

En lo relacionado con el contenido de la entrevista, se utilizaron preguntas de tipo directo e indirecto que permitieran profundizar en el desarrollo de los temas de interés para la investigación. En relación con la formulación de las preguntas, se utilizaron preguntas abiertas que permitieran enriquecer la información recolectada.

En cuanto a la revisión documental, según afirman Quintana y Montgomery (2006), esta constituye el punto de partida de la investigación. En la tesis se utilizaron documentos de diversa naturaleza como ser leyes, reglamentos, tratados de derecho civil y mercantil, monografías, artículos académicos, documentación de blogs jurídicos y artículos periodísticos.

El análisis documental se desarrolló en cinco etapas: **a)** búsqueda e inventario de leyes, y textos jurídicos; **b)** clasificación de los documentos identificados; **c)** selección de los más pertinentes para los fines de la presente identificación; **d)** lectura en profundidad del contenido de los documentos seleccionados; y, **e)** lectura cruzada y comparativa de los documentos referidos.

#### **4.2.1. Tamaño de la muestra.**

Tal y como señalan Salamanca y Martín-Crespo , en la investigación cualitativa no existen criterios ni reglas firmemente establecidas, determinándose el tamaño de la misma según las necesidades de la información. En definitiva, tal y como señalan los autores precitados, el número de casos carece de importancia, siendo más



significativo el potencial de cada caso. En el mismo sentido, señala Patton (1996) que “no hay reglas” para determinar el tamaño de la muestra en las investigaciones de tipo cualitativo.

Con base en lo anterior, la presente tesis dio primacía a la calidad de los expertos consultados sobre la cantidad de muestras dentro de un amplio universo de profesionales del derecho. En tal sentido, se consultó a abogados con amplia experiencia en temas de derecho societario, algunos de ellos internacionalmente reconocidos en índices como el de Chambers & Partners, otros de ellos son litigantes en despachos regionales o cuentan con amplia experiencia laborando dentro del sistema judicial hondureño, por lo que cuentan con un conocimiento de primera mano respecto de la implementación, alcance y reconocimiento de los derechos económicos de los accionistas.

#### **4.2.2. Limitantes del estudio.**

La presente tesis no cuenta con un estudio de caso debido a que las sociedades mercantiles hondureñas son de tipo cerrado y de titularidad familiar. La información relacionada con las cuentas anuales y el funcionamiento interno de las mismas suele ser de carácter reservado. Por lo anterior, muchos empresarios son reacios a otorgar acceso a libros de actas o a libros contables a personas ajenas a la sociedad. Tampoco pudo ubicarse mayor información en los Registros Públicos de Comercio porque en Honduras, a diferencia de lo que ocurre en otros países, los balances generales auditados no son registrados por Ley al finalizar cada ejercicio.

Asimismo, no fue posible acceder a información pública de las Bolsas de Valores, porque en Honduras son escasas las empresas que cotizan en Bolsa, siendo éstas prácticamente en su totalidad, Instituciones Financieras reguladas que, por sus especiales características, no son representativas de la realidad empresarial del país.



### **4.3. Análisis de la información y presentación de resultados.**

A continuación se exponen los resultados de la investigación de campo consistentes en una serie de entrevistas a abogados expertos en derecho mercantil y miembros del poder judicial de Honduras.

#### **4.3.1. Presentación de resultados.**

La población meta para realizar las entrevistas se estableció en 7 personas, alcanzándose la meta proyectada en un 100%. Los entrevistados son abogados expertos con amplia experiencia en el manejo de temas civiles y mercantiles.

Los entrevistados respondieron en su totalidad las preguntas que les fueron planteadas, habiéndose empleado un tiempo promedio para concertar las entrevistas, de ocho días, mientras que su realización material consumió un promedio de sesenta minutos por entrevista.

La entrevista se dividió en dos preguntas de alcance general y en 11 preguntas específicas en función de cada derecho económico en particular. Consecuentemente su tabulación y análisis se realizó conservando por separado las secciones de los formularios.



#### 4.4. Tabulación de la Información.

##### 4.4.1. Preguntas generales.

Núm.	Pregunta	Respuestas	Observaciones especiales
1	¿En su experiencia, cuáles son los vacíos legales más importantes del Código de Comercio, en relación con la regulación con los derechos económicos mínimos de los accionistas?	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Debe regularse con más exhaustividad el derecho de retiro ya que el sistema societario no lo desarrolla de forma suficiente.</li> <li>- Existe un vacío en la regulación del aumento de capital con cargo a reservas y en relación al procedimiento para conocer quiénes son socios de la empresa en el caso de acciones nominativas.</li> <li>- El derecho societario hondureño debería admitir la emisión de acciones sin valor nominal (<i>non par value shares</i>) y debería suprimirse la limitación a suscribir acciones con múltiplos de L.100.</li> <li>- El Código es completo en cuanto al reconocimiento de derechos económicos</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>-1 entrevistado compartió esta postura.</li> <li>-1 entrevistado compartió está opinión.</li> <li>-1 entrevistado compartió está opinión.</li> <li>-1 entrevistado compartió está opinión.</li> </ul>



		<p>mínimos. Sin embargo falta exhaustividad en el desarrollo. Debería actualizarse la normativa existente.</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- En la práctica la regulación es suficiente.</li> <li>- Deben regularse con más detenimiento los derechos económicos porque el reconocimiento efectivo de los mismos queda sujeto a la voluntad de la mayoría, lo que hace poco atractiva la participación de pequeños inversionistas en las sociedades hondureñas. Deben implementarse reformas para fortalecer la inversión, la protección de los socios minoritarios y facilitar la movilidad de capitales.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>-1 entrevistado compartió esta opinión.</li> <li>-2 entrevistados compartieron este criterio.</li> </ul>
2	¿Considera que el sistema jurídico vigente permite un ejercicio eficiente de los derechos económicos de los accionistas?	- El sistema judicial hondureño no permite el ejercicio eficiente de los derechos económicos en general sobre todo porque no se regula de forma	-2 entrevistados compartieron esta opinión.



		<p>adecuada la responsabilidad de los órganos sociales en cuanto al desconocimiento de esos derechos.</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Existe ineficacia considerando que no hay jurisprudencia ordenada ni especialidad en temas societarios por parte de los juzgadores.</li> <li>- El Código Procesal Civil contiene disposiciones que permiten el acceso a los tribunales para ejercicio de los derechos, lo que ha mejorado el panorama que había bajo el Código de Procedimientos Comunes de 1906. No obstante no puede emitir un criterio en relación con la efectividad actual de las disposiciones existentes.</li> <li>- El sistema jurídico sí permite el ejercicio eficiente de los derechos económicos de los accionistas.</li> <li>- El sistema jurídico tutela los</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>-1 entrevistado compartió está opinión.</li> <li>-1 entrevistado compartió está opinión.</li> <li>-1 entrevistado compartió está opinión.</li> <li>- 1 entrevistado</li> </ul>
--	--	--	---



		<p>derechos en abstracto considerando situaciones que acaecen en la práctica mercantil. No obstante, la eficacia de esos derechos requiere una revisión y actualización de las normas contenidas en el Código de Comercio para que se incorporen conceptos y criterios de participación y gobernanza societaria más acordes con los tiempos actuales.</p> <p>- El sistema vigente tutela con carácter general el ejercicio de los derechos económicos porque permite a los socios establecer sus propias políticas por vía estatutaria.</p>	<p>compartió opinión.</p> <p>- 1 entrevistado se pronunció en este sentido.</p>
--	--	---	---

#### 4.4.2. Preguntas específicas.

<p>3. (Derecho de RECESO)</p>	<p>En su opinión, ¿imponer al accionista un periodo de espera máximo de hasta 3 años hace ineficiente el ejercicio del derecho al retiro?</p>	<p>- Imponer un plazo de espera de tres años a los accionistas de sociedades anónimas de capital fijo es excesivo y desproporcional y es contrario a la tendencia actual de proteger al</p>	<p>- 4 entrevistados concordaron con esta postura.</p>
-----------------------------------	---	---	--



		<p>inversionista. Debería buscarse un parámetro más objetivo para la determinación del plazo prudencial de espera que sirve de garantía para los acreedores sociales.</p> <ul style="list-style-type: none"><li>- El plazo de tres años previsto en la Ley es razonable y no afecta la efectividad del derecho de receso del accionista.</li><li>- Debería fijarse el plazo por vía estatutaria, salvaguardando siempre el interés de la sociedad.</li><li>- El plazo de tres años previsto en la norma no hace ineficaz el ejercicio del derecho, pero parece demasiado amplio si se considera que impone una movilidad del capital, algo que no es necesariamente positivo para la economía nacional.</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>-1 entrevistado compartió esta opinión.</li><li>-1 entrevistado compartió esta opinión.</li><li>-1 entrevistado se pronunció en este sentido.</li></ul>
--	--	---	---



<p>4. (Derecho de RECESO)</p>	<p>¿Considera eficiente establecer legalmente un esquema obligatorio de valoración de acciones a efectos de facilitar el retiro de los accionistas?</p>	<p>- El establecimiento por vía legal de un esquema sencillo de valoración de las acciones favorece la seguridad jurídica, reduce la incertidumbre de los accionistas que desean ejercer el derecho de retiro y contribuirá a disminuir la litigiosidad relacionada con el ejercicio del derecho en referencia.</p> <p>- Podría funcionar si el esquema cuenta con la supervisión de un ente regulador como una superintendencia de sociedades para eliminar la subjetividad en el método de cálculo</p>	<p>- 6 entrevistados concordaron con este criterio.</p> <p>-1 entrevistado compartió este criterio.</p>



<p>5. <b>(Derecho de RECESO)</b></p>	<p>¿Considera usted que otorgar el derecho de retiro basado en la no distribución de utilidades en un ejercicio concreto podría afectar la integridad del capital social?</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Admitir el ejercicio del derecho de retiro en los primeros años de ejercicio social, cuando las utilidades no son las esperadas, puede afectar gravemente la integridad del capital social y la continuidad de la empresa. Es preciso regular mejor la forma de ejercicio del derecho.</li>   <li>- Debe admitirse, independientemente del ejercicio económico en que se encuentre la empresa, pero sujeto al límite que no se coloque a la empresa en estado de insolvencia.</li>   <li>- En la práctica hondureña el ejercicio del derecho de retiro de los socios no plantea problemas posiblemente debido al desconocimiento del tema.</li>   <li>- Deben tomarse en consideración situaciones de derecho tributario o impositivas ligadas a la decisión de</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>-4 entrevistados concordaron en esta postura.</li>   <li>-1 entrevistado compartió esta opinión.</li>   <li>-1 entrevistado compartió esta opinión.</li>   <li>-1 entrevistado compartió este criterio.</li> </ul>
--	---	---	---



		<p>distribuir dividendos. Sin embargo, No puede considerarse que la decisión de destinar beneficios a la constitución de reservas en un ejercicio determinado sea causal suficiente para el retiro de uno o más socios.</p>	
<p>6. (Derecho al DIVIDENDO)</p>	<p>En su criterio, ¿es práctica en las sociedades hondureñas distribuir dividendo entre sus accionistas?</p>	<p>- En la práctica societaria hondureña no suele distribuirse utilidades porque existe un elemento distorsionador que es que se trata de empresas familiares conformadas por un grupo cerrado de individuos y en las que los beneficios se reparten por vía de bonos, sueldos o salarios y otros emolumentos. Por consiguiente, únicamente las empresas de cierta envergadura con una cultura societaria arraigada u entidades reguladas distribuyen utilidades regularmente a sus accionistas.</p>	<p>-4 entrevistados tuvieron este criterio.</p>



		<ul style="list-style-type: none"> <li>- Se distribuyen utilidades pero no en la cantidad ni con la frecuencia que haría atractiva la inversión para un socio minoritario.</li> <li>- No se distribuyen utilidades porque los ingresos se acumulan para destinarse a la inversión.</li> <li>- A veces se encuentran restricciones a la distribución de utilidades derivadas del cumplimiento de contratos de crédito con instituciones bancarias que limitan el poder de los socios para destinar una porción de los beneficios al reparto de dividendos.</li> </ul>	<p>-1 entrevistado compartió esta opinión.</p> <p>-1 entrevistado compartió esta opinión.</p> <p>-1 entrevistado compartió esta opinión.</p>
<p>7. <b>(Derecho al DIVIDENDO)</b></p>	<p>¿Considera usted que dejar la concreción del derecho al dividendo a una decisión de las mayorías, afecta el reconocimiento efectivo del derecho de las minorías?</p>	<p>- Debe regir el principio mayoritario. Dejar la decisión del reparto en la minoría no sería necesariamente en mejor interés de la sociedad. El socio debe atenerse a las reglas contenidas en el contrato societario.</p>	<p>-3 entrevistados vertieron esta opinión.</p>



		<p>- La no distribución de utilidades deja pocas opciones al socio minoritario, por lo que debería darse una protección especial.</p> <p>- Este tema requiere de una mejor regulación ya que todos los socios, incluyendo los minoritarios, contribuyen al haber social y el contrato societario tiene como elemento característico que se reparten los beneficios entre los socios. Debería establecerse una repartición mínima a los accionistas por vía legal.</p>	<p>-2 entrevistados concordaron con este criterio.</p> <p>-2 entrevistados concordaron con este criterio.</p>
<p>8. (Derecho de OPCIÓN)</p>	<p>¿Debería regularse mejor el derecho a acrecer de los socios, en caso de que otro no participe en el proceso de suscripción preferente?</p>	<p>- Conviene mejorar la regulación vigente ya que el tema se trata de forma difusa en el Código de Comercio. Debe reconocerse a los socios el derecho a acrecer en forma proporcional su participación en la empresa, independientemente de que existan posturas doctrinales contrarias que consideran que el derecho caduca y que no puede beneficiar a los demás</p>	<p>- Los siete entrevistados se pronunciaron en este sentido.</p>



		accionistas.	
9. (Derecho de LIQUIDACIÓN)	¿Considera que las empresas hondureñas suelen, o no suele, efectuar trámites de disolución y liquidación?	<p>- Las empresas hondureñas si efectúan los trámites de disolución y liquidación previstos en el Ley para evitar responsabilidades Tributaria y Laboral.</p> <p>- Las empresas hondureñas NO suelen utilizar el procedimiento de disolución y liquidación que manda la Ley, prefiriendo en su lugar, dejar las sociedades en estado durmiente.</p> <p>- El hecho de que el porcentaje de sociedades disueltas y liquidadas en Honduras sea ínfimo en comparación con el número de sociedades constituidas y supuestamente en operación, no es reflejo del éxito que éstas tienen en el mercado, sino que evidencia la práctica hondureña de dejar desaparecer de forma espontánea las empresas que por diversos factores no</p>	<p>- 2 entrevistados compartieron este criterio.</p> <p>- 4 entrevistados concordaron en esta apreciación.</p> <p>- 1 entrevistado compartió esta opinión.</p>



		prosperan.	
<b>10.</b> <b>(Derecho a la cuota de LIQUIDACIÓN)</b>	En su opinión, ¿Cuáles serían las razones por las que los administradores prefieren no efectuar los trámites de disolución y liquidación?	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Existen costos elevados asociados con el trámite de disolución y liquidación de sociedades mercantiles. Asimismo, la complejidad del mismo desalienta a los socios a proceder en este aspecto.</li> <li>- La ley no regula un régimen de responsabilidad como ocurre en otras legislaciones para aquellos administradores que incumplan con los trámites de disolución y liquidación.</li> <li>- No existe un ente regulador que supervise este tipo de situaciones.</li> <li>- Hay factores tributarios y de carácter impositivo en general que detraen a las personas de efectuar este trámite.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 3 entrevistados compartieron este criterio.</li> <li>- 1 entrevistado expuso esta opinión.</li> <li>- 1 entrevistado expuso esta opinión.</li> <li>- 1 entrevistado expuso esta opinión.</li> </ul>



<p><b>11.</b> <b>(Derecho a la cuota de LIQUIDACIÓN)</b></p>	<p>¿Considera usted que la declaración de ilegalidad de una sociedad comporta una expropiación de la cuota de liquidación del socio?</p>	<p>- Si puede considerarse que existe una expropiación ilegal de la cuota de liquidación del accionista.</p> <p>- Dependerá de si el socio estaba al tanto o pudo estar al tanto de las actividades ilegales subyacentes desarrolladas por la sociedad. Únicamente aquel accionista que no interviene en la administración de los asuntos societarios y que no pudo conocer las actividades ilícitas podrá alegar expropiación de su cuota de liquidación. Deberían regularse los supuestos en que el socio tendrá derecho a conservar intacto su derecho a la cuota de liquidación en casos de esta naturaleza.</p>	<p>- 4 entrevistados compartieron este criterio.</p> <p>- 3 entrevistados compartieron esta opinión.</p>
<p><b>12.</b> <b>(Derecho a la RESPONSABILIDAD LIMITADA)</b></p>	<p>¿Conoce usted caso de la aplicación de la doctrina del levantamiento del velo en Honduras?</p>	<p>- La doctrina no ha sido acogida por parte de los jueces hondureños, quienes se atienen a una interpretación más literal de la normativa mercantil en el sentido de que la responsabilidad de los socios es limitada. Asimismo, en la</p>	<p>- La totalidad de los entrevistados concordaron con esta opinión.</p>



		<p>medida que no existe una normativa que regule los supuestos en que sería de aplicación la extensión de la responsabilidad a los socios, es poco probable que los jueces hondureños acudan a la aplicación de los principios de equidad y justicia que sirven de fundamento a la doctrina.</p>	
<p><b>13.</b> <b>(Derecho a la RESPONSABILIDAD LIMITADA)</b></p>	<p>¿Qué opina de la última reforma al Código de Comercio, en relación con el hecho de que no se exige un capital social mínimo? ¿Se atenta contra el principio de integridad y desembolso mínimo del capital?</p>	<p>- Fue un error no mantener el requisito de un capital mínimo que pueda servir de garantía a los acreedores sociales y a terceros contratantes de buena fe.</p> <p>- El régimen está incompleto y debería ser de naturaleza transitoria hasta completar un capital mínimo. Igualmente, debería establecerse un régimen en el que no puedan distribuirse utilidades hasta alcanzar el capital mínimo que establece la Ley.</p> <p>- La reforma atenta contra el principio de integridad y la libre competencia que debe regir en</p>	<p>- 1 entrevistado expuso esta opinión.</p> <p>- 3 entrevistados manifestaron esta opinión.</p> <p>- 1 entrevistado externó este criterio.</p>



		<p>una economía de mercado. Existe inseguridad jurídica a raíz de la reforma.</p> <p>- La reforma es acertada porque fomenta la inversión y, en todo caso, aunque no se mencionan una cifra de capital, los socios deben aportar un patrimonio mínimo al que se hace mención al momento de incorporación. No obstante, falta legislación complementaria en relación con este tema.</p> <p>- La reforma atenta contra el principio de capital mínimo. Resulta preferible que los socios estén siempre obligados a efectuar un aporte concreto (capital pagado) y otro potencial (capital suscrito). Además, la adopción de esta figura es arriesgada ya que se permite la creación de sociedades sin un mínimo respaldo de capital, lo que dificulta, a su vez, que las empresas constituidas al amparo del decreto generen confianza frente a terceros</p>	<p>- 1 entrevistado expuso esta opinión.</p> <p>- 1 entrevistado expuso esta postura.</p>
--	--	--	---



		contratantes y que puedan acceder al crédito con entidades del sistema financiero nacional.	
--	--	---	--

#### 4.5. Análisis y discusión de resultados.

1) Entre los juristas entrevistados se observa, en general, la creencia de que el Código de Comercio de Honduras debe ser objeto de actualización, para adaptarlo a la evolución que se observa en el ámbito del derecho comparado.

En particular, dos de los entrevistados, el Dr. Armando Manzanares y Abog. Juan de Dios Herrera, socio el primero y asociado el segundo del despacho regional Consortium Abogados, concordaron en el criterio de que el Código de Comercio debe evolucionar y admitir nuevas figuras jurídicas, como la emisión de acciones sin valor nominal, con el fin de facilitar la capitalización de sociedades anónimas. De igual forma, el Dr. Nicolás García, abogado litigante y ex funcionario de la Sala Civil de la Corte Suprema de Justicia, indicó que el código carece de precisión en cuanto a la delimitación del régimen de responsabilidad aplicable a los órganos societarios, derivado del desconocimiento de los derechos de los accionistas minoritarios.

Igualmente, varios entrevistados denotaron su criterio de que algunos derechos económicos como el derecho de retiro, el derecho de opción y el derecho de dividendo deben ser objeto de una regulación más exhaustiva que permita dotar de mayor certeza y seguridad jurídica la relación entre accionistas, lo que serviría para reducir los procesos contenciosos en esa materia.

2) En cuanto a la eficiencia del sistema de justicia de Honduras para lograr el reconocimiento eficaz y expedito de los derechos económicos mínimos que reconoce la normativa mercantil, se aprecia que los entrevistados concuerdan en



que la aprobación del Código Procesal Civil, que entró en vigencia en el año 2009 constituyó un avance positivo respecto del Código de Procedimientos Comunes de 1906. Sin embargo, en su mayoría, se percibe que la reforma introducida por el legislador ha sido insuficiente por carecer el Poder Judicial de jueces especializados en materia mercantil, lo que a su vez ha derivado en una escasez de jurisprudencia sistematizada en relación con el tema referido.

Asimismo, los expertos expresaron que el Código de Comercio se beneficiaría de la incorporación de nuevas figuras contempladas en otras regulaciones de derecho comparado que benefician a los socios minoritarios.

**3)** En cuanto al reconocimiento del derecho de receso o retiro en particular. El 71% de los entrevistados fueron del criterio de que el plazo de retención de la cuota de liquidación previsto en el artículo 319.2 del Código de Comercio, para los socios que ejercen el derecho de separación, es excesivo y que amerita ser revisado de conformidad con las mejores prácticas de derecho comparado, teniendo siempre en consideración el interés de la sociedad.

Un 14% de los entrevistados consideró que el tema debería ser resuelto por vía estatutaria, por lo tanto, sin necesidad de modificar el Código de Comercio. El abogado Juan José Alcerro Milla, abogado experto en materia de derecho societario del despacho regional Aguilar Castillo Love y ex candidato a Magistrado de la Corte Suprema de Justicia, consideró que el plazo legalmente establecido es razonable y que en la práctica no suelen plantearse problemas en relación con el ejercicio del derecho referido. No obstante, admite que quizá existe un problema de desconocimiento general entre los abogados, en relación con el alcance del derecho, que hace infrecuente su aplicación por vía contenciosa ante los tribunales de justicia.



De igual manera, llama la atención que al ser consultados al respecto, los entrevistados concordaron, por unanimidad, acerca de la conveniencia de establecer un método legal de valoración de las acciones.

Durante las consultas efectuadas, se pudo entrever que existe en la actualidad cierta inseguridad jurídica, en torno a la forma de valorar económicamente las acciones de aquellos accionistas que ejercen el derecho de retiro en los casos legalmente establecidos.

En este contexto, se considera que establecer un método sencillo de valoración de mercado de las acciones reduciría la incertidumbre que existe por el vacío normativo actual y, por consiguiente, reduciría la litigiosidad emanada de los divergentes criterios existentes cuyos resultados pueden ser francamente dispares. No obstante, también debe reportarse que un 14% de los entrevistados se pronunció en el sentido de que debe existir un esquema de supervisión a cargo de un ente regulador (Superintendencia de Sociedades) que dote de objetividad y corrobore la metodología de cálculo.

Finalmente, el 57% de los entrevistados consideró que debe otorgarse el derecho de retiro a los accionistas en los casos legalmente establecidos, pero discreparon en torno al momento oportuno para que pueda hacerse uso de ese derecho, por las implicaciones negativas que podrían derivar de un retiro significativo de los recursos que las empresas requieren para operar en el tráfico mercantil.

Por lo anterior, se distingue la vertiente de aquellos juristas que consideran que debe restringirse el derecho al receso como vía de escape del socio disconforme en los primeros años de operación de la sociedad. La lógica empleada parece encontrarse en el hecho de que las empresas que comienzan a operar difícilmente se encuentran en situación de distribuir utilidades en sus primeros años de funcionamiento debido a



la necesidad de recuperar los gastos pre operativos y lograr una posición atractiva en el mercado.

Otros juristas son del criterio que debe permitirse el retiro en general siempre y cuando el retiro del socio no implique colocar la empresa en liquidación total. En otras palabras, el 14% de los entrevistados consideran que el derecho debe poder ejercerse en cualquier momento siempre y cuando ello no sea contrario al interés social.

Finalmente, una posición minoritaria consideró que la no distribución de utilidades no es causal justa para admitir el derecho de retiro o que el tema no plantea conflicto en la práctica, posiblemente debido al desconocimiento del derecho en referencia.

4) En lo atinente al derecho al dividendo, el que ha sido catalogado como el derecho económico más importante que poseen los accionistas, aproximadamente el 71% de los entrevistados convino en el criterio de que las sociedades hondureñas no tienen por práctica la distribución de utilidades. A la hora de identificar el motivo detrás de este fenómeno, los entrevistados se expresaron mayoritariamente en el sentido de que las sociedades hondureñas continúan siendo empresas familiares, a pesar de estar constituidas bajo la modalidad de sociedades anónimas.

Por lo anterior, es frecuente que los accionistas mayoritarios ocupen también puestos de dirección remunerados en las sociedades que constituyen, percibiendo por lo tanto, un retorno efectivo sobre su respectiva inversión. Este escenario con el de los socios no fundadores, para quienes no resulta atractivo ocupar una posición minoritaria en este tipo de sociedades que, por su propia naturaleza, no tienen una predisposición a distribuir beneficios a personas ajenas al círculo familiar y que, al no cotizar en la bolsa de valores, tampoco ofrecen una vía eficaz para hacer líquida la inversión que en su caso se efectúe.



Únicamente el 14% de los encuestados respondieron afirmativamente a la consulta señalando sin embargo que la distribución se efectúa usualmente en empresas de gran envergadura o con una cultura societaria y de gobierno corporativo sólida adquirida con el paso de los años y que, por lo general, no se distribuye con la frecuencia ni en una proporción que haga atractiva la inversión por parte de socios minoritarios.

Finalmente, un 15% observó en que no se suelen distribuir utilidades por causas exógenas a la voluntad de los socios, por ejemplo, debido a contratos de crédito firmados con instituciones bancarias que restringen la distribución de dividendos durante la amortización de los préstamos.

En cuanto al hecho de que el crédito al dividendo quede supeditado a una decisión de la mayoría. El 43% de los juristas consultados consideró que debe continuar rigiendo el principio mayoritario y que no debe supeditarse el otorgamiento del dividendo en manos de los socios minoritarios. El 57% restante opinó que los socios minoritarios no cuentan con mecanismos efectivos para demandar el derecho abstracto al dividendo que les asiste, de forma que las opciones que se les presentan se limitan a esperar o solicitar el derecho de retiro.

En este contexto, el Dr. Nicolás García, propuso el establecimiento de mecanismos de protección similar al contenido en el decreto No. 284/2013 para la tutela del derecho a la información que poseen los socios minoritarios. La figura aludida consiste en la designación judicial de uno o varios expertos que puedan pronunciarse en relación con la denegación del derecho aludido. De forma similar, sugiere que en caso de no reparto de utilidades, los socios afectados puedan solicitar la designación de un experto que se pronuncie acerca de la decisión adoptada por la mayoría.



Por su parte, el Dr. Edwin Pineda, litigante y abogado nominado al cargo de Magistrado de la Corte Suprema de Justicia, sugirió el establecimiento de una repartición mínima de utilidades por vía legal con el fin de evitar un abuso de la mayoría y un desconocimiento de los derechos económicos mínimos de las minorías societarias.

**5)** Respecto al derecho de opción o suscripción preferente, por unanimidad, los entrevistados consideraron que el tema amerita una regulación más exhaustiva por parte del Código de Comercio. El 100% se pronunció en el sentido de que debe reconocerse a los socios el derecho a acrecer de forma proporcional su participación en la empresa si alguno de los otros accionistas no ejercer el derecho de suscripción que otorga la Ley.

**6)** En cuanto al derecho a la cuota de liquidación, el 71% de los participantes consideraron que las empresas hondureñas no suelen efectuar el procedimiento de disolución y liquidación de la Ley, prefiriendo que las sociedades permanezcan durmientes, es decir, sin continuar interactuando en el tráfico mercantil.

A pesar de los riesgos laborales y tributarios que conlleva una decisión de esa naturaleza, los entrevistados coincidieron en que los trámites previstos en el Código de Comercio son demasiado complicados. Asimismo, quedó evidenciada la necesidad de contar con un ente supervisor de sociedades que vele por el cumplimiento de los trámites de ley en lo que respecta a este tema.

En efecto, el requisito de convocar a varias asambleas de socios, levantar actas, efectuar balances especiales, notificar a las autoridades tributarias y el requisito de hacer publicaciones en medios de comunicación a nivel nacional elevan considerablemente los costos asociados con el trámite en mención.



El abogado Juan José Alcerro, sugirió que una posible solución podría pasar por una simplificación administrativa de los trámites que son requeridos.

Por su parte, el Dr. García indicó que el desentendimiento de los Administradores y socios radica en la falta de reglas de responsabilidad para los casos en que, estando incurso una sociedad en una causal de liquidación, no efectúen los trámites de Ley en el tiempo oportuno. Por lo anterior, sugirió que debe modificarse la norma para establecer un régimen de responsabilidad solidaria similar al que se observa en España y en Argentina.

Finalmente, en relación con la disposición del artículo 16 del Código de Comercio, según la cual las cantidades obtenidas de la disolución y liquidación de sociedades con finalidad ilícita o que ejecuten habitualmente actos ilícitos se destinarán en primera instancia al pago de la responsabilidad civil derivada del delito y, en segunda instancia, a la beneficencia pública, únicamente el 57% de los entrevistados compartió el criterio del Dr. Laureano Gutiérrez Falla en el sentido que podría considerarse que la norma autoriza una expropiación de hecho de la cuota de liquidación del socio.

El 43% restante consideró que debe regularse un régimen de responsabilidad diferenciado que distinga la posición de aquellos socios que se ocupan de cargos de administración y dirección de la empresa, de los socios inversionistas que no tienen interés en participar en la gestión social y que no obran con negligencia o mala fe. En el primer caso consideran acertada la decisión del legislador de “expropiar” la cuota de liquidación del socio, en tanto que externaron el criterio contrario respecto del socio de buena fe que no sabía ni podía saber la finalidad ilícita que se da a la sociedad.

7) Para concluir con el análisis de la información obtenida, se consultó a los expertos acerca del régimen jurídico de responsabilidad limitada previsto en el



Código de Comercio, a favor de los accionistas de sociedades de capital y, en particular, acerca de la aplicabilidad de la doctrina del levantamiento del velo societario en casos de abuso o utilización antisocial de la personería jurídica de la empresa.

Sobre este último aspecto, los consultados coincidieron en la apreciación de que la doctrina no ha encontrado acogida en los tribunales de la República de Honduras a pesar de que existen innumerables antecedentes en derecho comparado sobre su aplicación en diversas áreas del Derecho. El Máster en Derecho Mercantil, Roberto Williams Cruz, abogado Senior del despacho Casco Fortín y Asociados, y Juez de Arbitraje de la Cámara de Industria y Comercio de Tegucigalpa, observó que incluso en materia arbitral se desestima la solicitud formulada por los abogados que instan la aplicación de la doctrina.

Al ser consultados sobre las causas de este fenómeno, los entrevistados hicieron mención a la interpretación literal que en Honduras se hace de las normas mercantiles y civiles, de las que se desprende que las sociedades son entes con personalidad jurídica propia, independientes de los socios que las conforman, y que cuentan con un patrimonio propio y separado.

De igual forma, se apunta a un vacío en la legislación vigente, la que no establece de forma inequívoca la procedencia de dicha doctrina en el derecho hondureño, ni prevé los supuestos concretos en los que sería de aplicación una extensión de la responsabilidad respecto de los socios. Finalmente, se observa que una doctrina basada en equidad difícilmente tiene cabida en un sistema jurídico codificado como el Hondureño, debiendo por tanto, acudir a las figuras previstas en la normativa para combatir el fraude.



En otro orden de ideas, pero siempre en el campo del derecho económico a la responsabilidad limitada, se consultó a los expertos juristas acerca de su opinión en relación con las últimas reformas aprobadas al Código de Comercio de Honduras, que permite la creación de sociedades de responsabilidad limitada o anónimas, de tipo personal o no, sin requerirse mención alguna al capital social en la escritura de constitución.

En general, los expertos concordaron en que el régimen jurídico se encuentra incompleto, lo que dificulta la implementación práctica de los tipos societarios previstos en la norma. Tanto el Abog. Juan José Alcero Milla como el Abog. Roberto Williams Cruz, observaron que la reforma se aprobó con el fin de mejorar el posicionamiento del país en el índice “*doing business*” del Banco Mundial y coinciden en que la existencia de deficiencias graves en la normativa es lo que ha impedido que, 2 años después de aprobada la reforma, aún no se registren sociedades al amparo de la misma.

Asimismo, el abogado Williams aporta una interesante apreciación al considerar que el decreto No. 284/2013 es inconstitucional, por atentar en contra del derecho a la libre competencia que consagra el artículo 339 de la Constitución de la República. En su explicación, expresa que no es correcto que en el mercado compitan empresas que requieren un capital mínimo, con sociedades que no requieren del mismo.

De igual manera, los entrevistados concuerdan que el régimen especial previsto en el decreto referido debería ser de naturaleza transitoria, como en otras jurisdicciones, con el fin de favorecer la organización empresarial en sus inicios, cuando los recursos o capital de trabajo son limitados. En caso contrario, tal y como manifiestan los expertos, se corre el riesgo de vulnerar el derecho que tienen los acreedores sociales y terceros contratantes de buena fe, de tener un capital mínimo que sirva de respaldo.



## PROPUESTA DE REFORMA LEGISLATIVA

### PODER LEGISLATIVO

DECRETO No. \_\_\_\_/2016

#### EL CONGRESO NACIONAL,

**CONSIDERANDO:** Que es prioridad para el desarrollo de la economía nacional el establecimiento de un marco jurídico que permita fomentar la inversión de capitales en sociedades anónimas hondureñas;

**CONSIDERANDO:** Que se han detectado en el Código de Comercio vigente algunas lagunas y vacíos legales que dificultan la plena aplicabilidad y eficacia de los derechos patrimoniales de los accionistas reconocidos en la Ley, lo que es fuente de conflicto entre socios;

**CONSIDERANDO:** Que es preciso, para mejorar el gobierno corporativo de las sociedades de capital, garantizar el reconocimiento efectivo de los derechos económicos de los accionistas y delimitar de mejor manera el alcance de éstos para facilitar la creación de valor para los socios y fomentar la inversión de capitales en las sociedades mercantiles capitalistas;

**CONSIDERANDO:** Que es necesaria la creación de Juzgados especializados en materia mercantil que puedan velar por el reconocimiento efectivo y dar plena eficacia de los derechos patrimoniales mínimos e inderogables que reconoce nuestra normativa mercantil, así como para velar que no se haga un uso antisocial de las personas jurídicas en fraude de intereses públicos o privados;



**CONSIDERANDO:** Que los problemas existentes pueden ser resueltos en buena medida a través de enmiendas al Código Comercio, al Código Procesal Civil y a la Ley Orgánica del Poder Judicial;

**POR TANTO,**

**DECRETA:**

**Artículo 1.-** Reformar los artículos 16, 20, 139, 144, 242, 286 y 319 del Decreto No. 73 del año 1950, contenido del Código de Comercio de la República de Honduras, los cuales deben leerse de la siguiente manera:

“Artículo 16. Las sociedades que tengan una finalidad ilícita o que ejecuten habitualmente actos ilícitos serán declaradas nulas, aunque estén inscritas. La acción podrá ser ejercida por cualquier interesado o por el Ministerio Público y tendrá como consecuencia la disolución y liquidación de la sociedad, sin perjuicio de la responsabilidad penal que procediere. La nulidad podrá ser declarada de oficio.

El importe resultante de la liquidación se aplicará al pago de la responsabilidad civil y remanente, si lo hubiere, a la beneficencia pública de la localidad en que la sociedad hubiere tenido su domicilio.

No obstante lo dispuesto en el párrafo que antecede, se respetará el derecho a la cuota de liquidación que corresponde a los socios a quienes no se haya podido acreditar la participación o el conocimiento de los hechos ilícitos efectuados por medio de la entidad societaria, lo anterior, de conformidad con el derecho a la propiedad que reconoce la Constitución de la República.”

“Artículo 20 Las personas que controlen de hecho el funcionamiento de una sociedad, sean o no socios, responderán frente a terceros subsidiaria, solidaria e



ilimitadamente, por los actos dolosos realizados a nombre de ella.

El Juez competente podrá excepcionalmente levantar el velo societario y extender la responsabilidad a los socios o al respectivo conglomerado societario, cuando existan indicios racionales de que se ha utilizado la forma societaria para perjudicar ya sea intereses públicos o privados, o como camino de fraude en perjuicio de terceros. En particular, el Juez podrá valorar libre y prudencialmente cualquiera de las siguientes circunstancias para llegar a la determinación de que se ha efectuado un uso fraudulento o antisocial de la sociedad: **a)** Cuando se falte a la obligación de llevar registros contables o se incumplan las normas que rigen a la empresas; **b)** Cuando exista mezcla de fondos o bienes entre empresa(s); y, **c)** Cuando exista una capitalización inadecuada en función del giro social.”

“Artículo 139. Los accionistas tendrán derecho preferente en proporción a sus acciones para suscribir las que se emitan en caso de aumento del capital social. Este derecho deberá ejercitarse dentro de los quince días siguientes a la publicación del acuerdo respectivo.

Los socios tendrán derecho a suscribir, con carácter preferente, la parte no suscrita por otro accionista que decida no participar en el proceso de ampliación de capital o que suscriba una proporción menor a la que le corresponde.

No existirá derecho de opción o suscripción preferente en los siguientes casos de aumento de capital siguientes: a) por incremento del valor nominal de las acciones; b) por capitalización de reservas o utilidades; c) por revalorización del patrimonio; d) por fusión por absorción; e) por aumento de capital por compensación de créditos o conversión de obligaciones o debentures; y, f) por aportación de bienes en especie.

En los casos descritos en el párrafo anterior nacerá un derecho de asignación forzosa de acciones que no estará sujeto al plazo de caducidad de 15 días



establecido en este Código.”

“Artículo 242. Si las acciones hubieren de ser emitidas con prima, ésta será fijada por la Asamblea General.

En todo caso, procederá el establecimiento de una prima de emisión cuando el aumento de capital sea pagado en efectivo; mediante aportes en especie o mediante el pago de obligaciones preexistentes y, adicionalmente, cuando el valor patrimonial de las acciones emitidas con anterioridad al aumento sea superior a su valor nominal.

El mayor valor de las acciones deberá calcularse con base en el balance general aprobado en el último ejercicio económico cerrado antes de que la asamblea resuelva el aumento de capital o, en su defecto, con base en un balance especial cuyo cierre no exceda de 90 días a la fecha de dicha asamblea. Se requerirá, además, un informe de la auditoría o del comisario que contenga una opinión sobre ese punto y, si el valor de la prima que se fije es distinto al que surja del balance, se requiere que al momento de adoptar el acuerdo se justifique el razonamiento que lleva a dicha determinación.”

“Artículo 286 El capital social será variable y estará dividido en participaciones iguales de valor no menor a veinticinco lempiras.

El patrimonio estará formado por las aportaciones de los socios, por las diferentes reservas y los demás bienes que adquiera la sociedad por cualquier concepto, incluso donaciones.

Se prohíbe a la Asamblea de Socios destinar a reservas estatutarias o voluntarias la totalidad de las utilidades repartibles que resulten del balance de cierre del ejercicio.



En todo caso, las reservas estatutarias y voluntarias deberán cumplir con los siguientes requisitos: a) ser razonables; b) responden a un criterio de prudente administración; y, c) deben justificarse mediante un informe presentado a la consideración de los accionistas, las razones por las cuales se propone su constitución.”

“Artículo 319. En los casos de exclusión o separación de un socio excepto en las sociedades de capital variable, la sociedad podrá retener, únicamente, la parte de capital y utilidades de aquél que sea necesaria para concluir las operaciones pendientes al tiempo de la exclusión o separación.

El plazo de retención no podrá ser superior a un año; pero si el socio excluido es sustituido por otro, se hará inmediatamente la liquidación y pago de su cuota.

Las cantidades retenidas devengarán, al menos, el interés legal del dinero.”

**Artículo 2.-** Reformar el artículo 238 del Código Procesal Civil, el que se leerá de la siguiente forma:

“Artículo 238.- Distribución de la Carga de la Prueba.

1. Corresponde al actor y al demandado reconviniente la carga de probar la certeza de los hechos constitutivos de su demanda o de su reconvencción.
2. Incumbe al demandado y al actor reconvenido la carga de probar los hechos que, conforme a las normas que les sean aplicables, impidan, extingan o excluyan la eficacia jurídica de los hechos a que se refiere el numeral anterior.
3. Cuando, en el momento de dictar sentencia o resolución definitiva, el tribunal considerase dudosos hechos relevantes para su decisión, desestimarás las pretensiones del actor o del reconviniente, o las del demandado o reconvenido, según corresponda a unos u otros la carga de probar los hechos que fundamentando sus pretensiones, permanezcan inciertos.



4. Las normas contenidas en los numerales precedentes se aplicarán siempre que una disposición legal expresa de este Código u otra ley, no distribuya con criterios especiales la carga de probar los hechos relevantes.

5. Para la aplicación de lo dispuesto en los numerales anteriores de este artículo el juez o tribunal deberá tener presente la disponibilidad y facilidad probatoria que corresponde a cada una de las partes del litigio.

6. En los procesos en los que se solicite el Levantamiento del Velo Societario, el Juez deberá considerar una carga de la prueba dinámica, de forma que, en caso de existir indicios racionales de uso fraudulento o antisocial de la figura societaria, corresponderá a los Administradores sociales aportar las pruebas de descargo que desvirtúen las alegaciones formuladas por quien solicita el allanamiento de la personalidad jurídica y la extensión de la responsabilidad.”

**Artículo 3.-** Créense los Juzgados de Letras de lo Mercantil con jurisdicción nacional, encargados de conocer los siguientes asuntos:

- a) Acciones de nulidad y anulabilidad de acuerdos adoptados por las Asambleas de Socios.
- b) Acciones interpuestas para el reconocimiento efectivo y expedito de los derechos mínimos e inderogables que el Código de Comercio reconoce a los accionistas de sociedades de capital.
- c) Procesos contenciosos en los que una de las partes tenga la consideración de comerciante a tenor de lo dispuesto en el Código de Comercio.
- d) Procedimientos concursales.

Asimismo, créese la Sala de Apelaciones de lo Mercantil, encargada de conocer, en segunda instancia, los procesos ventilados ante los Juzgados de Letras de lo Mercantil.



**Artículo 4.-** Los procesos iniciados previos a la vigencia de la reforma deberán continuarse, hasta su finalización, en los mismos órganos jurisdiccionales a los que se ha atribuido su conocimiento y competencia y por los mismos cauces procesales existentes antes de la reforma.

La Corte Suprema de Justicia hará las provisiones necesarias para la creación de las plazas que se requieran para la organización y funcionamiento de los Juzgados referidos.

**Artículo 5.-** El presente decreto entrará en vigencia a partir del día de su publicación en el Diario Oficial La Gaceta.

Dado en la ciudad de Tegucigalpa, municipio del Distrito Central, en el Salón de Sesiones del Congreso Nacional, a los dos días del mes de agosto del año dos mil dieciséis.





## CONCLUSIONES

- 1) Aunque el Código de Comercio de 1950 regula entre sus disposiciones los derechos económicos mínimos de los accionistas, el estudio de la normativa mercantil de Honduras, así como de la doctrina nacional e internacional, revela que la regulación existente de esos derechos se encuentra dispersa y, en muchos casos, es incompleta. Esto afecta la seguridad jurídica y obliga a efectuar interpretaciones de la Ley que, lógicamente, pueden ser una fuente de conflicto entre accionistas.

A su vez, las entrevistas formuladas a los expertos juristas denotan la necesidad de actualizar las disposiciones del Código de Comercio en relación con la materia objeto de estudio, con el fin de adaptarlas a la práctica mercantil internacional.

En efecto, un elemento característico de las leyes mercantiles ha consistido en su flexibilidad y capacidad de dar respuesta rápida a las necesidades del comercio. En este contexto, se aprecia que la legislación hondureña no siempre permite un ejercicio efectivo de los derechos, porque condiciona su eficacia al transcurso de plazos que no siempre son razonables, tal y como ocurre en el caso del derecho de retiro por parte de socios de sociedades anónimas de capital fijo.

Adicionalmente, el ejercicio práctico de dichos derechos económicos mínimos se ve limitado en la práctica por la carencia de una jurisdicción mercantil especializada que sea capaz de atender los temas puntuales que surgen en esta materia. A lo anterior se añade que, en la práctica, la duración promedio de los litigios en Honduras es muy superior a la establecida en el Código de Procesal Civil vigente, lo que perjudica el derecho a la tutela judicial efectiva



de quienes acuden a la instancia judicial para la resolución de disputas, alarga los conflictos en el seno de las sociedades mercantiles.

Con base en la opinión de los expertos, se concluye que el legislador hondureño debe considerar la creación de un ente regulador de sociedades mercantiles que permita supervisar el reconocimiento efectivo de los derechos económicos de los accionistas.

- 2) En cuanto a las reformas mercantiles aprobadas mediante decreto No. 284/2013, se concluye que se requiere un mayor estudio, de una mayor reflexión y de un desarrollo normativo complementario. Del análisis del concepto de capital social desde una perspectiva tradicional se desprende que las reformas efectuadas no son suficientes al no constituir garantía suficiente para terceros acreedores y contratantes de buena fe. Asimismo, si el fin que persigue la Ley es la regularización del comercio informal, es inverosímil que las entidades de crédito supervisadas otorguen recursos a sociedades que operan en el mercado sin requerimiento de un capital mínimo
  
- 3) En lo atinente a los derechos económicos de los socios individualmente considerados se pueden formular, en particular, las siguientes conclusiones:
  - a) En materia del derecho a la responsabilidad limitada, los tribunales deben realizar un ejercicio interpretativo que comenzaría por la desmitificación del concepto mismo de sociedad, tomando en consideración que éstas son un simple recurso técnico y no una realidad pre-normativa. En este sentido, las sociedades son una herramienta jurídica que sólo existe como persona en el mundo del derecho y, en consecuencia, nada debe oponerse a que se pueda indagar en la realidad oculta bajo el manto de la personalidad jurídica cuando existan criterios o indicios racionales de que se utiliza la misma con una finalidad anti-funcional, o cuando la justicia material del caso concreto así lo amerite.
  - b) Es preciso desarrollar con más exhaustividad el derecho de



Opción para colmar las lagunas identificadas que han sido objeto de estudio en la presente tesis; **c)** En cuanto al derecho al dividendo, es preciso mencionar que en Honduras la mayor parte de las sociedades anónimas son de tipo familiar, lo que es un elemento de distorsión que puede afectar el reconocimiento de derechos económicos a accionistas que son ajenos a ese círculo. En este contexto, el principio mayoritario que rige para la toma de decisiones debe encontrar su límite en el reconocimiento de los derechos económicos de los accionistas, sobre todo los minoritarios, sin conceder por ello un derecho de veto a esta clase de socios. Se hace por tanto imperativo una regulación por vía legal o estatutaria que permita mantener el delicado equilibrio que es necesario para la buena marcha de los asuntos societarios. Se considera que una regulación más completa o efectiva de estos derechos puede reducir la incertidumbre y la litigiosidad entre socios derivado de su reconocimiento; **d)** Respecto al derecho de receso, es preciso revisar la regulación existente, sobre todo en materia de los plazos de retención de la cuota correspondiente al socio que se retira y; **e)** en cuanto al derecho a percibir la cuota de liquidación, resulta oportuno simplificar los procesos de disolución y liquidación, así como revisar el artículo 16 del Código de Comercio por ser inconstitucional.

Por lo antes expuesto, se hace necesario desarrollar mejores políticas de gobierno corporativo y difundir el conocimiento de los derechos mínimos de los socios.

Las conclusiones antes relacionadas dejan entrever la necesidad de revisar y reformar el Código de Comercio de Honduras. A continuación se presentan una serie de sugerencias y recomendaciones que podrían ser útiles para la mejora del sistema mercantil de Honduras. Las recomendaciones propuestas permitirían una mejora de la seguridad jurídica de los accionistas, sobre todo los minoritarios, así como una mayor certeza en las relaciones entre socios y entre éstos y la sociedad, reduciendo los conflictos y facilitando una mayor creación de valor para los accionistas en su conjunto.





## RECOMENDACIONES

Tomando como punto de partida las conclusiones derivadas de las entrevistas realizadas a expertos, de la investigación y del análisis de la información obtenida; así como del estudio en profundidad de las leyes, de la jurisprudencia y de la doctrina, se sugieren las recomendaciones siguientes, como una acción idónea encaminada a promover un mejor régimen legal atinente al reconocimiento y ejercicio de los derechos económicos mínimos de los accionistas:

- 1) El legislador hondureño debe establecer tribunales especiales conformados por jueces especializados que sean competentes para conocer y juzgar asuntos societarios y, en particular, lo relacionado con los derechos económicos mínimos de los socios, de forma que existan mecanismos eficientes y expeditos que garanticen la tutela judicial efectiva cuando se solicite su reconocimiento. De igual forma, la Corte Suprema de Justicia debería sistematizar los fallos que dicten los órganos jurisdiccionales, con el fin de desarrollar jurisprudencia propia que dé mayor certeza respecto del alcance y ejercicio de cada derecho en especial;
- 2) En materia de ejercicio de los derechos económicos de los socios puede recomendarse al Legislador hondureño lo siguiente:
  - a) En cuanto a la responsabilidad limitada, ciertamente debe otorgarse una limitación de responsabilidad a los emprendedores que se dan a la labor de gestar nuevos negocios y empresas. Sin embargo, debería establecerse en la legislación, mecanismos de protección que garanticen que no se hará uso antisocial o fraudulento de la figura societaria, con el único fin de aprovechar la limitación de responsabilidad que el legislador otorga a los socios. En particular, debe modificarse el código de comercio a efecto de reconocer la aplicabilidad de la Doctrina del Levantamiento del Velo, identificando a la vez de forma taxativa,



los supuestos concretos en los que procederá su aplicación, como ser casos de infracapitalización, confusión de patrimonios y confusión de esferas, que son los más frecuentes en la jurisprudencia comparada.

Del mismo modo, en la misma línea de pensamiento, podría sugerirse una revisión del capital mínimo legal de las sociedades ya que un capital mínimo de L.25,000.00 (equivalente a US\$1,098.00) resulta ser en muchos casos una garantía insuficiente para los acreedores sociales y los terceros contratantes de buena fe. De hecho, podría sugerirse que el capital social sea acorde con el giro de negocio de la sociedad, de la misma forma en que a las instituciones financieras supervisadas están sujetas a requerimientos de capital muy superiores a las de otras sociedades anónimas que operan en el tráfico mercantil.

Asimismo, resulta procedente reformar el Decreto 284/2013 o proceder a su desarrollo reglamentario, ya que el régimen de sociedades sin capital actualmente vigente debería ser de carácter transitorio, de forma similar a como se ha desarrollado en las leyes europeas. De esta manera, se podrá beneficiar a los pequeños empresarios que no cuentan con un capital mínimo inicial sin perjudicar a los terceros que contraten con la empresa. Se recomienda que esta regulación contenga salvaguardas especiales en materia de distribución de utilidades, constitución de reservas y asunción de pasivos.

**b)** En cuanto al derecho al dividendo, considerando que la mayoría de sociedades constituidas son de tipo familiar, es comprensible que los socios minoritarios ajenos a ese círculo queden a la merced de las decisiones adoptadas por la mayoría. En este sentido, el Congreso Nacional de la República podría establecer un mecanismo de protección similar al que ha previsto el legislador en el Decreto 284/2013 para la salvaguarda del derecho a la información que asiste a los socios. Por consiguiente, la designación judicial



de expertos independientes que sean capaces de secundar o cuestionar una decisión adoptada mayoritariamente, no solamente sirve como una salvaguarda de los derechos de las minorías, sino que evita el ejercicio del derecho de retiro que, al ser una medida más drástica, podría afectar la posición de capital de una empresa, por suponer una liquidación parcial del haber social.

De igual manera, el Código de Comercio debería recoger la imposibilidad de destinar la totalidad de utilidades de un ejercicio a reservas, estableciendo, en todo caso, la necesidad de justificar conforme a criterios claros de razonabilidad y prudencia, el nivel óptimo de reservas estatutarias y voluntarias que pueden ser constituidas por los socios. Lo anterior, con el fin de evitar que el derecho al dividendo permanezca en su vertiente abstracta sin llegar a concretarse a favor de los accionistas, sobre todo aquellos que son minoritarios o que no ocupan cargos remunerados dentro de la empresa.

c) En lo atinente al ejercicio del derecho de retiro o receso, es acertado que el mismo solo quepa en los casos expresamente establecidos en el Código de Comercio. Sin embargo, sería conveniente que el Legislador efectúe una reforma al Código de Comercio para impedir el retiro de los accionistas en los primeros años de vida de la empresa cuando las necesidades de capital son más fuertes. En efecto, el retiro de un accionista en la fase inicial de actividades podría implicar la liquidación de la sociedad. Al igual que en Europa, debería establecerse un plazo prudencial de entre 3 a 5 años, según el giro de negocio, previo a reconocer el derecho de retiro de un accionista.

Igualmente, una vez que el socio notifica su intención inequívoca de retirarse, no parece correcto dejar al accionista recedente en manos de los administradores sociales, quienes pueden imponer un plazo de espera máximo de 3 años para el pago de la cuota de liquidación que corresponde a dicho accionista.



Ciertamente, se reconoce el deseo del legislador de que las aportaciones de socio recedente continúen sirviendo como garantía para los acreedores respecto de las transacciones u operaciones que se encuentran en ejecución al momento de notificación del retiro, sin embargo, debería establecerse por vía legal un plazo más razonable que permita salvaguardar de igual manera el derecho del socio que desea hacer efectiva su parte en el haber social. De la misma forma, deberían establecerse criterios o reglas que permitan retener única y exclusivamente aquella parte de la cuota del socio que sea necesaria para garantizar las operaciones de la sociedad con terceras personas, sin perjuicio de liberar o devolver el excedente al accionista respectivo.

**d)** El Legislador Hondureño debería regular con mayor detenimiento el derecho de opción, con el fin de evitar confusión en lo atinente a si los socios de una empresa tienen derecho a acrecer proporcionalmente de la parte no suscrita por otro accionista, en un proceso de ampliación de capital. En particular, considerando la práctica más frecuente en jurisdicciones comparadas, debería reconocerse este derecho de forma expresa.

Del mismo modo, debe regularse detenidamente los casos en los que procede el establecimiento de una prima de emisión, en procesos de ampliación de capital, porque el Código de Comercio simplemente da a entender que reconoce que habrá casos en los que procede sin dar mayores detalles.

**e)** El Congreso Nacional debería simplificar del proceso de disolución y liquidación de las sociedades ya que la práctica demuestra que efectuar los trámites de Ley no resulta práctico desde el punto de vista económico

En el mismo orden de ideas, con la simplificación de Ley debería reformarse el régimen de responsabilidad de los administradores que no efectúen los trámites respectivos, de forma que respondan por los daños y perjuicios que se puedan



ocasionar a la empresa, a sus empleados y a la hacienda pública. Debería finalmente, revisarse el artículo 16 del Código de Comercio.

- 3) El Poder Judicial, el Colegio de Abogados de Honduras y las Cámaras de Industria y Comercio podrían dictar cursos, seminarios, congresos, mesas redondas, etc., sobre derechos de los accionistas, dirigidos a administradores, a los comisarios de sociedades, a los socios de empresas mercantiles y a miembros activos del Colegio de Abogados de Honduras, con el propósito de facilitar el conocimiento de los derechos económicos mínimos de los accionistas, así como el alcance de los derechos y el establecimiento de mecanismos de gobierno corporativo, acorde con las mejores prácticas en esta materia.





## BIBLIOGRAFIA

- Ignacio de Casso y Romero & Francisco Cervera y Jiménez-Alfaro, *Diccionario de Derecho Privado* § 1 (S.A. Editorial Labor ed., Editorial Labor, S.A. 1 ed. 1961).
- JOAQUÍN GARRIGUES, *CURSO DE DERECHO MERCANTIL* § 1 (Imprenta Aguirre 7 ed. 1976).
- ANTONIO BRUNETTI, *TRATADO DEL DERECHO DE LAS SOCIEDADES* § 2 (Unión Tipográfica Editorial Hispano Americana (UTEHA) 1 ed. 1960).
- JOAQUÍN RODRÍGUEZ RODRÍGUEZ, *DERECHO MERCANTIL* § 1 (Editorial Porrúa 16 ed. 1982).
- RODRÍGUEZ URÍA & AURELIO MELÉNDEZ, *CURSO DE DERECHO MERCANTIL* § II (CIVITAS. 2007).
- CÉSAR VIVANTE, *TRATADO DE DERECHO MERCANTIL* § 2 (Editorial Reus, S.A. 1 ed. 1932).
- TULLIO ASCARELLI, *PRINCIPIOS Y PROBLEMAS DE LAS SOCIEDADES ANÓNIMAS* (Imprenta Universitaria 1 ed. 1951).
- JOAQUÍN RODRÍGUEZ RODRÍGUEZ, *TRATADO DE SOCIEDADES MERCANTILES* § 1 (Editorial Porrúa 4 ed. 1971).
- AURELIO MELÉNDEZ RODRÍGUEZ URÍA, *CURSO DE DERECHO MERCANTIL* § II (CIVITAS. 2007).
- Francisco Vicent Chulía, *La Ley de Apoyo a los Emprendedores y su Internacionalización. Aspectos Mercantiles*, REVISTA ARANZADI DE DERECHO PATRIMONIAL (2014).
- Luis Cabral, *Las Acciones Sin Valor Nominal Según la Legislación Mexicana*.
- Jorge Barrera Graf, *Las Acciones Sin Valor Nominal*, BOLETÍN DEL INSTITUTO DE DERECHO COMPARADO (1950).
- GIAN FRANCO CAMPOBASSO, *MANUALE DI DIRITTO COMMERCIALE* § 1 (UTET ed., UTET 2 ed. 2002).
- Wolter Kluwers, *Títulos Valores*, GUÍAS JURÍDICAS WOLTER KLUWERS.
- ROBERTO L. MANTILLA MOLINA, *DERECHO MERCANTIL: INTRODUCCIÓN Y CONCEPTOS FUNDAMENTALES DE SOCIEDADES* § 1 (Editorial Porrúa ed., Editorial Porrúa 26 ed. 1989).
- James H. Pou, *Shares of Stock Without Par Value*, 1 THE NORTH CAROLINA LAW REVIEW 26(1922).
- MANUEL BROSETA PONT Y FERNANDO MARTÍNEZ SANZ, *MANUAL DE DERECHO MERCANTIL* § 1 (Tecnos 13 ed. 2006).
- MANUEL BROSETA PONT, *CAMBIO DE OBJETO Y AMPLIACIÓN DE OPERACIONES SOCIALES EN LA LEY ESPAÑOLA DE SOCIEDADES ANÓNIMAS – EN ESTUDIOS JURÍDICOS EN HOMENAJE A JOAQUÍN GARRIGUES* – (Tecnos ed., Tecnos. 1971).
- JULIO C. OTAEGUI ISAAC HALPERIN, *SOCIEDADES ANÓNIMAS* (Ediciones Depalma 2 ed. 1998).
- JORGE ROBERTO MARADIAGA, *TRATADO DE SOCIEDADES MERCANTILES* § 1 (Editorial Universitaria ed., Editorial Universitaria 1 ed. 2011).
- Francisco de P. Morales, *Las Acciones en las Sociedades*.
- RAÚL CERVANTES AHUMADA, *TÍTULOS Y OPERACIONES DE CRÉDITO* § 1 (S.A. Editorial Herrero ed., Editorial Herrero, S.A. 6 ed. 1969).
- VÍCTOR M. CASTRILLÓN Y LUNA, *LEY GENERAL DE SOCIEDADES MERCANTILES COMENTADA* § 1 (Editorial Porrúa ed., Editorial Porrúa 6 ed. 2012).
- JULIO CÉSAR MARTÍNEZ, *COMENTARIOS SOBRE EL CÓDIGO DE COMERCIO DE EL SALVADOR* § 2 (Textos Jurídicos Universitarios 1 ed. 2005).
- MIGUEL ACOSTA ROMERO, et al., *TRATADO DE SOCIEDADES MERCANTILES CON ÉNFASIS EN LA SOCIEDAD ANÓNIMA* (Editorial Porrúa ed., Editorial Porrúa. 2001).
- JORGE BARRERA GRAF, *INSTITUCIONES DE DERECHO MERCANTIL* (Porrúa 1 ed. 2000).



- RICARDO A. NISSEN, LEY DE SOCIEDADES COMENTADA § 3 (Editorial Ábaco 2 ed. 1997).
- GIANCARLO FRE, SOCIETÀ PER AZIONI (Zanichelli-Foro Italiano ed., Zanichelli-Foro Italiano 1956).
- LAUREANO F. GUTIÉRREZ FALLA, DERECHO MERCANTIL: CONTRATO SOCIETARIO Y DERECHOS INDIVIDUALES DE LOS ACCIONISTAS § 2 (Editorial Astrea 1 ed. 1988).
- MARCELO J. LÓPEZ MESA Y JOSÉ DANIEL CESANO, EL ABUSO DE LA PERSONALIDAD JURÍDICA DE LAS SOCIEDADES COMERCIALES § 1 (Ediciones Depalma ed., Ediciones Depalma 1 ed. 2000).
- JUAN M. DOBSON, EL ABUSO DE LA PERSONALIDAD JURÍDICA EN EL DERECHO PRIVADO (Depalma Ediciones 2 ed. 1991).
- Thomas Cheng, *The Corporate Veil Doctrine Revisited: A Comparative Study of the English and the U.S. Corporate Veil Doctrines*, 34 BOSTON COLLEGE INTERNATIONAL AND COMPARATIVE LAW REVIEW 330(2011).
- ROLF SERIK, EL ABUSO DE DERECHO POR MEDIO DE LA PERSONA JURÍDICA (Ariel 1 ed. 1958).
- RICARDO DE ÁNGEL YAGÜEZ, LA DOCTRINA DEL LEVANTAMIENTO DEL VELO DE LA PERSONA JURÍDICA EN LA JURISPRUDENCIA § 1 (Civitas ed., Civitas 6 ed. 2013).
- GREGORIO BANDENI, TRATADO DE DERECHO CONSTITUCIONAL § 2 (La Ley 2 ed. 2006).
- Jorge Ugarte Vial, *Fundamentos y Acciones para la Aplicación del Levantamiento del Velo en Chile*, 39 REVISTA CHILENA DE DERECHO (2012).
- EDUARDO GARCÍA DE ENTERRÍA, PRÓLOGO A LA OBRA DE DON CARLOS DE LA VEGA BANEYAS, "TEORÍA, APLICACIÓN Y EFICACIA EN LAS NORMAS DEL CÓDIGO CIVIL" (Civitas ed., Civitas 1 ed. 1976).
- María Florencia Chirico, *Comentarios a las sentencias números 51/2012 del Tribunal de Apelaciones Civil 1º Turno y 215/2013 de la Corte Suprema de Justicia.*, REVISTA DE DERECHO DE LA UNIVERSIDAD DE MONTEVIDEO.
- Matías Garat & Martín Gené, *Supuestos de Obligatoriedad de la Prima de Emisión.*
- PEDRO DE PABLO CONTRERAS ANA CAÑIZARES LASO, JAVIER ORDUÑA MORENO, ROSARIO VALPUESTA FERNÁNDEZ (DIR.), CÓDIGO CIVIL COMENTADO § 1 (Civitas-Thomson Reuters 1 ed. 2011).
- Wolter Kluwers, *Derecho de Suscripción Preferente*, GUÍAS JURÍDICAS WOLTER KLUWERS.
- José Luis Luceño Oliva, *Socios Minoritarios y Dividendos.*
- MIGUEL A. SASOT BETTER & MIGUEL P. SASOT, SOCIEDADES ANÓNIMAS: LOS DIVIDENDOS (Editorial Ábaco ed., Editorial Ábaco 1 ed. 1985).
- Enciclopedia de Economía (s.f.).
- El Economista.es, *El Pago de Dividendo con Papeles Imposibilita el Control de Hacienda*(2012), available at <http://www.eleconomista.es/mercados-cotizaciones/noticias/4484375/12/12/El-pago-de-dividendo-con-papelitos-imposibilita-el-control-de-Hacienda-.html>.
- Aurora Vargas & Jesús Águila-Real, *Abuso de la mayoría en el reparto de dividendos y derecho de separación del socio en las sociedades de capital.*, BOLETÍN CUATRECASAS, GONCALES PEREIRA (2014).
- Illescas Ortíz, REV. DER. NEG. (2011).
- Javier Juste Mencía, *La Empresa Familiar ante el Nuevo Derecho de Separación por Falta de Reparto de Dividendos*, REVISTA ANÁLISIS GÓMEZ-ACEBO & POMBO (2011).
- Josefa Brenes Cortés, *Derecho de la minoría al dividendo: el controvertido art. 348bis LSC*, 8 REVISTA ARANZADI DOCTRINAL (2012).
- CARLOS MARTÍN PENNACCA, EL DERECHO DE RECESO (Editorial Astrea 1 ed. 1978).
- WALTER FRISCH PHILLIPP, LA SOCIEDAD ANÓNIMA (Editorial Porrúa 2 ed. 1982).
- Luis Alfonso Mora Sarría, *Derecho de Retiro ¿Realidad o Letra Muerta?*, REV. CRITERIO JURÍDICO (2003).



- Diego Duprat, *Dividendos. Criterios y pautas para toda la decisión sobre la aplicación de resultados*, 246 REVISTA DE DERECHO COMERCIAL (2011).
- Laura Filippi y Ricardo A. Nissen, *La abstención del Accionista y el cómputo del régimen de mayorías en la adopción de acuerdos sociales*, VI CONGRESO ARGENTINO DE DERECHO SOCIETARIO, II CONGRESO IBEROAMERICANO DE DERECHO SOCIETARIO Y DE LA EMPRESA (MAR DEL PLATA), 1995 (2016).
- Francisco González de Cossio, *La regulación de las acciones preferentes*, BIBLIOTECA DIGITAL UNAM.
- Alberto Díaz Moreno, *¿Cuándo Nace el Derecho a la Cuota de Liquidación en una Sociedad Anónima?*, ANÁLISIS GÓMEZACEBO-POMBO (2009).
- R. GAY DE MONTELLA, TRATADO DE SOCIEDADES ANÓNIMAS § 1 (Editorial Bosch 3 ed. 1962).
- JOAQUÍN GARRIGUES & RODRÍGO URÍA, COMENTARIOS A LA LEY DE SOCIEDADES ANÓNIMAS (Imprenta Aguirre ed., Imprenta Aguirre 3 ed. 1974).
- ROBERTO HERNÁNDEZ SAMPIERI, et al., METODOLOGÍA DE LA INVESTIGACIÓN § 1 (Mc Graw Hill ed., Mc Graw Hill 5 ed. 2010).
- A. Salamanca & C. Martín-Crespo, *El Muestreo en la Investigación Cualitativa*, Marzo-Abril NURE INVESTIGACIÓN 4(2007).