

---

# COMPETENCIA EN MATERIA DE AUMENTO DE CAPITAL INTEGRADO POR NUEVOS APORTES EN LAS SOCIEDADES ANÓNIMAS

Utilización por el Directorio de la capitalización de la sociedad como vehículo para causar un perjuicio al accionista

Vías de defensa contra la resolución dolosa

MARCELO FEMENÍAS VIDAL

Master en Derecho de la Empresa, Universidad de Montevideo.

I. INTRODUCCIÓN Y OBJETO DE ESTE TRABAJO • II. LOS DISTINTOS TIPOS DE CAPITAL CONTEMPLADOS POR LA LEY DE SOCIEDADES COMERCIALES. FUNCION QUE CUMPLE CADA UNO. A) Capital Social. B) Capital Suscripto. C) Capital Integrado • III. ACERCA DE LA COMPETENCIA EN MATERIA DE AUMENTO DE CAPITAL INTEGRADO POR NUEVOS APORTES A) Plan del Capítulo B) La Asamblea como órgano soberano de la Sociedad. Opiniones doctrinarias a favor de esta concepción. C) Opiniones doctrinarias contrarias a la existencia de soberanía. D) Nuestra posición. E) Competencias del Organó de Administración. F) Competencia de las Asambleas de Accionistas. Fundamentos de texto y de carácter sustancial por los cuáles recaer en este órgano la competencia de resolver aumentos de capital integrado. 1. Argumentos de texto 2. Argumentos de carácter sustancial. a) Aumentos nominales de capital integrado. b) Aumentos reales de capital integrado. c) Otras operaciones relativas al capital integrado. G) Conclusiones que pueden extraerse del análisis de competencias realizado. • IV. AUMENTO DE CAPITAL INTEGRADO. SU FUNCION NORMAL. PROCESO QUE DESENCADENA LA RESOLUCION. A) Función «normal» del aumento de capital integrado por nuevos aportes. B) Proceso que se desencadena con la Resolución. • V. AUMENTO DE CAPITAL INTEGRADO CON ANIMO DE PERJUDICAR AL ACCIONISTA RESUELTO POR EL DIRECTORIO. A) Posibilidad de su uso como herramienta para causar perjuicio al accionista. • VI. VIAS DE ACCION O DE DEFENSA QUE CABEN AL ACCIONISTA PERJUDICADO POR LA RESOLUCIÓN. A) Solicitud de intervención del organismo estatal de control. B) Impugnación de la resolución del Directorio por la vía ordinaria de la acción de nulidad. C) Acción dirigida al resarcimiento de los daños y perjuicios por responsabilidad extracontractual. • VII. EL DERECHO DE RECESO. • VIII. CONCLUSIONES GENERALES.

## I. INTRODUCCIÓN Y OBJETO DE ESTE TRABAJO

En el presente trabajo se abordará en primer término el problema de la competencia en materia de resolución de aumentos de capital integrado por nuevos aportes, punto que no ha sido resuelto en forma expresa por nuestra Ley de Sociedades.

En nuestro medio, a nivel doctrinario, se ha sostenido en general que el Organó de Administración - además, por supuesto, de la Asamblea Extraordinaria - puede adoptar dicha resolución válidamente. A mayor abundamiento, es ésta asimismo la posición que sustenta la Auditoría Interna de la Nación, Organó Estatal de Control de las Sociedades Anónimas.

Por nuestra parte, no compartimos la solución mencionada anteriormente. La competencia en cuanto al pun-

to en estudio es, entendemos, exclusiva de la Asamblea Extraordinaria de Accionistas, por los fundamentos que serán expuestos durante el desarrollo del trabajo.

El punto reviste, a nuestro entender, especial importancia, ya que la decisión de capitalizar la Sociedad por aportes reales puede perfilarse como un vehículo idóneo para causar un perjuicio a determinados accionistas de la misma y en especial, a aquellos minoritarios provocando, bien la desvinculación de los mismos, bien, en una etapa intermedia, la disminución de su participación proporcional en el paquete accionario. Nos referimos, claro está, a aquellas hipótesis en que la resolución de capitalización de la sociedad ha sido dispuesta con un fin distinto del que podríamos denominar natural, cuyo enunciado genérico sería la consecución del fin social.

Esta posibilidad de que la resolución de capitalización sea tomada con abuso o desviación de su fin natural y con ánimo de perjuicio al accionista, encuentra su escenario natural o más propicio en el seno del Directorio de la Sociedad; de ahí la importancia que ya señaláramos tiene la determinación de cuál es la competencia en cuanto al punto.

Dijimos que la competencia en orden a la resolución de aumentos de capital integrado por nuevos aportes recae, a nuestro entender, en la Asamblea Extraordinaria de Accionistas. Para sostener y fundamentar la posición anotada, se intentará encontrar algún criterio lógico de imputación de competencia que proporcione nuestro marco normativo. Este criterio de atribución surgirá del análisis del reparto de competencias que la Ley de Sociedades realiza en relación a los distintos órganos societarios y fundamentalmente:

- la naturaleza de las competencias asignadas a cada órgano, y
- los derechos y situaciones subjetivas que se ven afectados en cada caso por las competencias que se adjudican a dichos órganos

Como paso previo necesario, se analizará también la posición de aquellos autores que sostienen que la Asamblea es el "órgano soberano" de la Sociedad, para demostrar luego que dicha posición no puede ser de recibo, cuando menos, dentro del marco de nuestro ordenamiento positivo. Este análisis previo es necesario porque, de aceptarse que la Asamblea es el órgano soberano, tendríamos que el problema planteado se halla prácticamente resuelto: en caso de vacío de la Ley en cuanto a la atribución de competencia en un asunto determinado, lógicamente cabría concluir que dicha competencia recae en la Asamblea. Ello, porque si hemos entendido bien esta concepción, la Asamblea de Accionistas en cualquiera de sus modalidades tendría, en su calidad de soberano, competencia originaria en todos los asuntos y en caso de vacío, lógico sería entonces que fuera la Asamblea el órgano competente.

Luego de sentar los verdaderos fundamentos por los cuáles la competencia recae en la Asamblea Extraordinaria, nos abocaremos al estudio de las consecuencias prácticas y de suma importancia que para el accionista tiene la solución que se adopte. En especial, se analizarán las vías de defensa y las vías de resarcimiento que caben al accionista frente a una resolución dolosa del Directorio de capitalizar la Sociedad por aportes reales, adoptada con la finalidad de causar perjuicio al accionista.

Denominamos vías de defensa a aquellos cursos de acción que puede tomar el accionista y que persigan la restitución de las cosas al estado anterior en que se encontraban, es decir, la anulación de la resolución lesiva. Dentro de estas vías que denominamos de defensa, analizaremos la posibilidad de:

- solicitar la intervención del Organismo Estatal de Control, persiguiendo la suspensión de la resolución
- ocurrir por la vía ordinaria de la acción de nulidad

Se hará necesario analizar además, para la segunda hipótesis planteada, la posibilidad de impugnar las resoluciones del Directorio, punto sobre el cual no existe acuerdo en doctrina.

Fuera de las hipótesis que hemos denominado de «defensa» frente a la resolución dolosa, encontramos otro curso de acción posible para el accionista, dirigido a obtener el resarcimiento en su patrimonio de los daños y perjuicios causados por la resolución, sin pretender la anulación de la misma. Nos encontramos entonces, frente a una acción de responsabilidad del Directorio, que estará basada en alguna de las causales previstas por el artículo 391 de la Ley de Sociedades.

Finalmente, y en capítulo por separado, se estudiará la posibilidad y la problemática del ejercicio del derecho de receso, que es el otro recurso que cabría a nuestro accionista lesionado por la Resolución dolosa en estudio.

La regulación del derecho de receso adolece de graves defectos e inconsistencias dentro de nuestra normativa, y es uno de los puntos en los que nuestra Ley es particularmente confusa, en desmedro de los derechos esenciales de los accionistas.

En fin, nuestra Ley de Sociedades, pese a haber establecido a lo largo de su articulado todo un sistema dirigido a la protección del accionista minoritario, ha dejado sin embargo huecos incongruentes con su espíritu, en casos como el que se analizan en el presente trabajo y que guardan íntima relación con los derechos esenciales que la ley les reconoce como tales.

En todos los problemas planteados, incide - y mucho - la confusión sistemática que se observa a lo largo de toda

nuestra Ley de Sociedades en torno a los conceptos de capital social y capital integrado. Es por ello que se ingresará, como paso previo, a un breve repaso de estos conceptos y la función que cumplen dentro del esquema de nuestra Ley.

## II. LOS DISTINTOS TIPOS DE CAPITAL CONTEMPLADOS POR LA LEY DE SOCIEDADES COMERCIALES. FUNCIÓN QUE CUMPLE CADA UNO

Brevemente, se hará un repaso de los distintos tipos o conceptos de capital que maneja nuestra Ley de Sociedades. Ellos son:

- Capital Social, Autorizado o Contractual
- Capital Suscripto
- Capital Integrado

### A) Capital Social

El Capital Social es una mera cifra aritmética que representa el número máximo de acciones que la Sociedad se encuentra autorizada a emitir sin necesidad de proceder a la reforma del contrato. Dicho de otra forma, representa el «tope» dentro del cual la Sociedad puede proceder a realizar aumentos de capital integrado, tanto reales como nominales.

El Capital Social no integra entonces el Patrimonio de la Sociedad, conforme la regulación establecida por el Decreto 103/91 de 27 de febrero de 1991. Contablemente, se representa como una «cuenta de control», cuyo saldo es el capital contractual establecido en el contrato social. (Cendoya, César, 1990: 46 y ss.)

### B) Capital Suscripto

El Capital Suscripto es aquel que los accionistas se han comprometido a aportar pero aún se encuentra pendiente de integración. De esta forma, la Sociedad tiene un derecho contra quien se obligó a aportar, derecho que contablemente se representa como una cuenta de Activo, cuya denominación podrá ser, por ejemplo, «Accionistas». Respecto de la obligación de integrar que nace con la suscripción de capital, cabe hacer las siguientes consideraciones.

Con anterioridad a la reciente reforma del art. 284, dispuesta por la Ley 17.243, más conocida como «Ley de Urgencia», nuestra Ley de Sociedades sólo obligaba a suscribir e integrar determinados mínimos en relación al capital autorizado en el momento de su constitución, conforme los artículos 252 y 283 de la Ley. Concretamente, el artículo 283, que se refiere claramente a aumentos de capital integrado, establece en su último párrafo que «En ningún caso de aumento de capital se exigirá el cumplimiento de integraciones y suscripciones mínimas». En virtud del carácter de orden público de nuestra Ley de Sociedades (punto que ha sido objeto de largas y encontradas discusiones en nuestra doctrina) y de la redacción de tipo «imperativo - prohibitivo» de artículo, parece que no era posible modificar esta disposición por la vía de la autonomía de la voluntad de las partes.

Actualmente, con la nueva redacción del artículo 284, la situación ha cambiado, ya que la Ley autoriza en forma expresa a que, en los casos de aumento de capital contractual, puede pactarse estatutariamente que habrá que seguir el procedimiento establecido por el artículo 252. Este artículo es el que se refiere a los requisitos para la constitución de la Sociedad por acto único, y es el que establece, entre otras cosas, la obligación de suscribir e integrar los porcentajes mínimos ya aludidos.

En definitiva, con anterioridad a la reciente reforma de la Ley, sólo existía la obligación de integrar porcentajes mínimos de capital al momento de la constitución de la Sociedad; actualmente, podrá también existir esta obligación durante el desarrollo posterior de la Sociedad, siempre y cuando haya sido pactado en el Contrato Social.

Lo que no ha cambiado dentro del sistema de nuestra Ley es que no se establece plazo legal para cumplir con los compromisos contraídos por la suscripciones de capital. Sin entrar en la discusión de si estos aportes son exigibles y en

1 Tratándose de obligaciones de dar, el artículo 210 del Código de Comercio establece que en defecto de estipulación de plazo y lugar, el cumplimiento de la misma debe verificarse en el lugar y tiempo conveniente según el arbitrio judicial. Por su parte, el artículo 252 prevé que en el caso de aquellas obligaciones en que por su naturaleza no sea esencial la designación de plazo, o que no tuvieren plazo cierto estipulado por las partes o plazo legal estipulado en el Código, serán exigibles a los diez días después de su fecha. Entendemos que, como a cualquier obligación de dar, las normas citadas son aplicables al compromiso de integrar contraído por la suscripción de acciones.

su caso, en qué momento, lo cierto es que los mismos son efectivizados o no, y la Sociedad no exige normalmente a los accionistas el cumplimiento de las integraciones comprometidas. Ello ha llevado a que, al regular la composición del patrimonio social y concretamente, la del rubro «Capital», el Decreto 103/91 prescribe que «siempre se presentarán deducidos los saldos de los accionistas o socios por aportes pendientes de integración». Esto es, existirá en el patrimonio una cuenta denominada Capital Suscripto, de valor positivo, y otra de signo negativo, «Aportes Pendientes de Integración», cuyo saldos son idénticos.<sup>1</sup>

### C) Capital Integrado

Finalmente, encontramos el otro tipo o concepto de capital, que es el «Capital Integrado». Se trata de un rubro que integra la composición patrimonial de la Sociedad, y representa el total de los aportes efectivamente realizados por los accionistas y por los cuales se han emitido las acciones correspondientes, que son los títulos representativos de esa participación en el capital integrado de la Sociedad.

Se ha señalado que el capital integrado de la Sociedad cumple una doble función:

- Una función de protección respecto de los terceros que realizan negocios con la Sociedad (actualmente, muy desvirtuada, a título de ejemplo, por la inflación que vuelve ridículas los montos de capital integrado de la Sociedad)
- Una función de referencia interna que indica las participaciones de los diversos accionistas en el capital de la Sociedad; la comparación del valor nominal de las acciones de un accionista con el capital integrado total es lo que determina la participación relativa de dicho accionista en la Sociedad (Cerisola, Andrés M.; 1998: 72)

A lo anterior, cabe hacer agregar que de esta participación relativa del accionista en el capital dependen todos los derechos que nuestra Ley reconoce como esenciales, desde el derecho al voto hasta el derecho a la percepción de un dividendo mínimo, que se calcula en base a la participación proporcional.

Hemos creído necesario hacer el repaso anterior de los distintas acepciones que el término capital tiene en nuestra Ley, en virtud de que la confusión sistemática en que incurrió el legislador y nuestra doctrina en torno a estos conceptos y las diferencias y funciones que cumple cada uno. Esta confusión, particularmente grave en lo que atañe a los conceptos de capital autorizado e integrado, es la que ha llevado, a nuestro juicio, a que se planteen problemas interpretativos frente a soluciones aportadas por nuestra Ley que rayan en el límite del absurdo.

Estas imprecisiones y confusiones fueron corregidas en parte por el Decreto 335/990 en su artículo octavo, el cual aclara, por vía interpretativa, cuáles son los casos en que nuestra Ley hizo referencia al capital social y debió haberlo hecho al capital integrado.

En lo que hace al objeto del presente trabajo, creemos que una correcta comprensión del concepto de capital integrado y las funciones que el mismo cumple, directamente relacionadas con los derechos esenciales de los accionistas, lleva en forma indubitable a la conclusión que estimamos correcta, en el sentido de que la competencia para resolver aumentos de capital integrado por nuevos aportes pertenece a la Asamblea Extraordinaria de Accionistas.

Creemos asimismo, que esta correcta comprensión y delimitación de los distintos conceptos deberían contribuir a aclarar otras zonas grises de nuestra Ley, como el ejercicio del derecho de recesso en los casos de aumento de capital, y concretamente, en qué casos corresponde y en qué momento debe ejercitarse.

## III. ACERCA DE LA COMPETENCIA EN MATERIA DE AUMENTO DE CAPITAL INTEGRADO POR NUEVOS APORTES

### A) Plan del Capítulo

Nuestra Ley define a la Sociedad como un contrato, alineándose de esta forma con las teorías contractualistas respecto de la naturaleza jurídica de las sociedades.

Este contrato ha sido definido por la doctrina como un contrato plurilateral de organización. (entre otros, Gervasio Colombres, Joaquín Rodríguez Rodríguez, Fernando Mascheroni)

Ahora bien, al momento de perfeccionarse el contrato constitutivo de la Sociedad, se pone en marcha todo el mecanismo legal previsto por la Ley 16.060 y en lo que aquí interesa, la formación de una nueva persona jurídica compuesta por órganos de creación legal.

Cada uno de estos órganos sociales ha recibido, por imperio de la Ley, una competencia específica en relación al

funcionamiento de la Sociedad que se crea. Tal como se verá, el problema de la competencia en cuanto a resolver aumentos de capital integrado no ha sido resuelto por nuestra Ley, por lo cual deberá analizarse si existe algún criterio lógico de atribución de competencia, que permita arribar a alguna solución válida en cuanto al punto.

Desde ya, corresponde adelantar que nuestra opinión al respecto es que la competencia para adoptar la resolución a estudio es, indudablemente, de la Asamblea Extraordinaria de Accionistas, por los diversos fundamentos que serán expuestos en el desarrollo del tema.

Asimismo y como paso previo, se analizará la posición de aquellos autores que conciben a la Asamblea de Accionistas como el «órgano soberano» de la Sociedad, demostrándose que esta tesis no es sustentable, cuando menos, dentro de nuestro ordenamiento jurídico. Entendemos que para aquellos que sostienen la calidad soberana de la Asamblea, el punto estaría resuelto, ya que en caso de vacío legal en cuanto a una competencia específica, la misma correspondería naturalmente al «soberano», quien detentaría la competencia originaria de la cual derivan las competencias de todos los demás órganos. Sin perjuicio de la opinabilidad del punto, consideramos que no existe tal órgano soberano dentro del esquema de nuestra regulación legal, sino que, por el contrario, existe una distribución de competencias entre diversos órganos atribuidas por la Ley, y ninguno de ellos posee preeminencia sobre el otro.

De esta forma, y una vez refutada la posición anterior, se hará necesario buscar otro criterio de atribución de competencia que lógicamente, no estará basado en la calidad de soberano de este órgano. Para arribar a ese criterio lógico de atribución de competencia, se analizarán las competencias atribuidas por la Ley a cada órgano social y en especial, la naturaleza de las mismas y los derechos y situaciones subjetivas que se ven involucrados por las resoluciones que se toman dentro del ámbito de cada una.

## **B) La Asamblea como órgano soberano de la Sociedad. Opiniones doctrinarias a favor de esta concepción**

Son numerosos los autores que afirman la existencia de un «órgano soberano» de la Sociedad Anónima, concretamente la Asamblea de Accionistas.

A nivel nacional, el Dr. Sagunto Pérez Fontana afirma que en todos los ordenamientos jurídicos la Asamblea es el «órgano máximo» de la Sociedad, desde que puede resolver « las relaciones de los socios con la sociedad, la elección de las personas que integrarán el órgano administrador y el fiscalizador». Continuando con el desarrollo, expresa que «Para algunos autores es el órgano soberano, calificativo que sólo puede ser atribuido a la Asamblea Extraordinaria que, como antes se dijo, es el único que puede modificar su estructura y resolver su extinción».

De esta forma, vemos que este Profesor califica a la Asamblea como el «órgano máximo». En cuanto al calificativo del mismo como «soberano», no nos queda claro si se limita a recoger la opinión de otros doctores, o bien la ha hecho suya en su obra. (Pérez Fontana, Sagunto; 1991: 126)

El Dr. Saúl Pérez, por su parte, apunta en un trabajo publicado con anterioridad a la entrada en vigencia de la Ley, que la Asamblea tendría una competencia residual, en todas aquellas materias que no fueran atribuidas en forma expresa a otro órgano. El autor no especifica el fundamento en el cual reposaría esta competencia residual del órgano (Pérez, Saúl; 1989: 157)

En la doctrina argentina, encontramos a Villegas, quien siguiendo a Brunetti, afirma que «la asamblea es el órgano mayor - órgano soberano - que acuerda sobre la estructura jurídica de la Sociedad y sobre las directivas económicas de la empresa; es el instrumento primario de manifestación de la voluntad de la sociedad-persona jurídica». (Villegas, Carlos Gilberto; 1996: 505)

En doctrina mexicana, encontramos la obra de Rodríguez Rodríguez, quien se pronuncia en el sentido de la calidad de la Asamblea como «órgano supremo de la Sociedad». Cabe apuntar que la Ley de General de Sociedades Mercantiles de México establece expresamente en su artículo 178 el carácter de órgano supremo de la Asamblea, pero no obstante lo anterior, en el desarrollo de su posición el autor citado proclama la vocación universal del concepto. En notas a pie de página, el autor mexicano recoge la opinión de Fischer, Vivante, Gierke, Soprano y Garrigues, autores que se refieren asimismo a la Asamblea como órgano supremo o bien como órgano soberano.

Prosiguiendo con su desarrollo, el autor afirma que el calificativo de órgano supremo que merece la Asamblea dentro del derecho positivo mexicano, «debe entenderse en el sentido de que, desde el punto de vista jerárquico e interno, es quien dice la última palabra en lo concerniente a la marcha de la Sociedad y marca normas de actuación y da instrucciones a los demás órganos»; «es el órgano central». Citando a Wieland, expresa el autor que «Se ha llegado a hablar de soberanía de la Asamblea General. Si se entiende la expresión de soberanía como soberanía jurídica, es decir, con arreglo al derecho, no resulta excesivamente incorrecta».

Finalmente, el autor afirma que «la asamblea general tiene competencia sobre todos los asuntos que se refieren a la

funcionamiento de la Sociedad que se crea. Tal como se verá, el problema de la competencia en cuanto a resolver aumentos de capital integrado no ha sido resuelto por nuestra Ley, por lo cual deberá analizarse si existe algún criterio lógico de atribución de competencia, que permita arribar a alguna solución válida en cuanto al punto.

Desde ya, corresponde adelantar que nuestra opinión al respecto es que la competencia para adoptar la resolución a estudio es, indudablemente, de la Asamblea Extraordinaria de Accionistas por los diversos fundamentos que serán expuestos en el desarrollo del tema.

Asimismo y como paso previo, se analizará la posición de aquellos autores que conciben a la Asamblea de Accionistas como el «órgano soberano» de la Sociedad, demostrándose que esta tesis no es sustentable, cuando menos, dentro de nuestro ordenamiento jurídico. Entendemos que para aquellos que sostienen la calidad soberana de la Asamblea, el punto estaría resuelto, ya que en caso de vacío legal en cuanto a una competencia específica, la misma correspondería naturalmente al «soberano», quien detentaría la competencia originaria de la cual derivan las competencias de todos los demás órganos. Sin perjuicio de la opinabilidad del punto, consideramos que no existe tal órgano soberano dentro del esquema de nuestra regulación legal, sino que, por el contrario, existe una distribución de competencias entre diversos órganos atribuidas por la Ley, y ninguno de ellos posee preeminencia sobre el otro.

De esta forma, y una vez refutada la posición anterior, se hará necesario buscar otro criterio de atribución de competencia que lógicamente, no estará basado en la calidad de soberano de este órgano. Para arribar a ese criterio lógico de atribución de competencia, se analizarán las competencias atribuidas por la Ley a cada órgano social y en especial, la naturaleza de las mismas y los derechos y situaciones subjetivas que se ven involucrados por las resoluciones que se toman dentro del ámbito de cada una.

## B) La Asamblea como órgano soberano de la Sociedad. Opiniones doctrinarias a favor de esta concepción

Son numerosos los autores que afirman la existencia de un «órgano soberano» de la Sociedad Anónima, concretamente la Asamblea de Accionistas.

A nivel nacional, el Dr. Sagunto Pérez Fontana afirma que en todos los ordenamientos jurídicos la Asamblea es el «órgano máximo» de la Sociedad, desde que puede resolver « las relaciones de los socios con la sociedad, la elección de las personas que integrarán el órgano administrador y el fiscalizador». Continuando con el desarrollo, expresa que «Para algunos autores es el órgano soberano, calificativo que sólo puede ser atribuido a la Asamblea Extraordinaria que, como antes se dijo, es el único que puede modificar su estructura y resolver su extinción».

De esta forma, vemos que este Profesor califica a la Asamblea como el «órgano máximo». En cuanto al calificativo del mismo como «soberano», no nos queda claro si se limita a recoger la opinión de otros doctores, o bien la ha hecho suya en su obra. (Pérez Fontana, Sagunto: 1991: 126)

El Dr. Saúl Pérez, por su parte, apunta en un trabajo publicado con anterioridad a la entrada en vigencia de la Ley, que la Asamblea tendría una competencia residual, en todas aquellas materias que no fueran atribuidas en forma expresa a otro órgano. El autor no especifica el fundamento en el cual reposaría esta competencia residual del órgano (Pérez, Saúl; 1989: 157)

En la doctrina argentina, encontramos a Villegas, quien siguiendo a Brunetti, afirma que «la asamblea es el órgano mayor - órgano soberano - que acuerda sobre la estructura jurídica de la Sociedad y sobre las directivas económicas de la empresa; es el instrumento primario de manifestación de la voluntad de la sociedad-persona jurídica». (Villegas, Carlos Gilberto; 1996: 505)

En doctrina mexicana, encontramos la obra de Rodríguez Rodríguez, quien se pronuncia en el sentido de la calidad de la Asamblea como «órgano supremo de la Sociedad». Cabe apuntar que la Ley de General de Sociedades Mercantiles de México establece expresamente en su artículo 178 el carácter de órgano supremo de la Asamblea, pero no obstante lo anterior, en el desarrollo de su posición el autor citado proclama la vocación universal del concepto. En notas a pie de página, el autor mexicano recoge la opinión de Fischer, Vivante, Gierke, Soprano y Carrigues, autores que se refieren asimismo a la Asamblea como órgano supremo o bien como órgano soberano.

Prosiguiendo con su desarrollo, el autor afirma que el calificativo de órgano supremo que merece la Asamblea dentro del derecho positivo mexicano, «debe entenderse en el sentido de que, desde el punto de vista jerárquico e interno, es quien dice la última palabra en lo concerniente a la marcha de la Sociedad y marca normas de actuación y da instrucciones a los demás órganos»; «es el órgano central». Citando a Wieland, expresa el autor que «Se ha llegado a hablar de soberanía de la Asamblea General. Si se entiende la expresión de soberanía como soberanía jurídica, es decir, con arreglo al derecho, no resulta excesivamente incorrecta».

Finalmente, el autor afirma que «la asamblea general tiene competencia sobre todos los asuntos que se refieren a la

sociedad, con la sólo excepción de aquellos que por disposición de la ley o de los estatutos hayan sido atribuidos a otros órganos». (Rodríguez Rodríguez, Joaquín; 1947: 2 y ss.)

### C) Opiniones doctrinarias contrarias a la existencia de soberanía

Entre aquellos autores que se han pronunciado en forma expresa en contra del carácter soberano de la Asamblea, cabe citar en doctrina argentina a Isaac Halperin, quien afirma que «No hay tal calidad de supremo de este órgano, ya que sus decisiones pueden ser resistidas por el accionista, por el directorio o un director, por el síndico: sus deliberaciones valen sólo en los límites de sus facultades legales y estatutarias». (Halperin, Isaac; 1971: pág. 290)

### D) Nuestra posición

En lo que respecta a nuestra opinión sobre el punto, se coincide plenamente con la posición del último de los autores citados. La Asamblea de Accionistas, o más concretamente, la Asamblea Extraordinaria, no puede ser considerada como un órgano supremo o soberano, al menos, dentro del marco de nuestro ordenamiento jurídico.

Por el contrario, tal como veremos, la Ley ha atribuido a cada uno de los órganos societarios una competencia específica acorde con su naturaleza, y dentro de la cual los mismos pueden adoptar decisiones válidas y vinculantes.

En orden a demostrar lo anterior, existen tres conceptos que deben delimitarse previamente:

- el propio concepto de soberanía,
- el concepto de órgano
- el de jerarquía.

Para ello, debemos acudir al Derecho Público y al Derecho Administrativo, que es la rama de Derecho del cual provienen.

En lo que respecta a la soberanía, la misma es un atributo del soberano, siendo éste quien detenta la autoridad suprema.

El soberano reúne en sí mismo, al menos en un momento originario, todas las competencias y atributos inherentes a la soberanía. El soberano es asimismo capaz, al momento de constituir una nueva persona jurídica, de establecer específicamente qué porciones de competencia de las que se desprende, atribuirá a cada órgano de la nueva persona jurídica creada. También será capaz, siguiendo con los procedimientos que en la Constitución se establezcan, de reformar la misma y alterar dicho régimen de competencias, modificando la distribución entre los órganos ya existentes o bien, creando nuevos órganos.

Ingresando al ámbito del Derecho Societario, vemos que la Asamblea no detenta todas las competencias del sistema orgánico estatuido por la Ley de Sociedades.

Tampoco puede, ni siquiera en el acto constitutivo, modificar el régimen de competencias específico previsto de antemano por la Ley. A título de ejemplo, una norma estatutaria que prevea que la administración será ejercida por la Asamblea de Accionistas, y que no existirá un órgano de administración, será violatoria de la Ley, la cual no permite esta modificación. La competencia del Directorio u Administrador no es, entonces, un desprendimiento de competencia originaria de la Asamblea, sino que ya se encuentra previamente establecida por la Ley y la Asamblea no puede modificarla.

En fin, tampoco puede avocarse para sí el tratamiento y las resoluciones reservadas por la Ley al órgano de Administración durante la vida de la Sociedad. Las competencias de los distintos órganos societarios se encuentran delimitadas por la Ley, que establece porciones delimitadas de competencia y específicas para cada órgano social dentro de las cuáles los mismos pueden adoptar resoluciones válidas y ningún órgano puede avocarse para sí la resolución de temas que competen a otro. (salvo la Asamblea Extraordinaria respecto de la Asamblea Ordinaria, en los caso en que la ley lo habilita, conforme el artículo 343 inciso final)

El artículo 342 establece precisamente cuáles son las competencias del órgano Asamblea Ordinaria; por su parte, el artículo 343 establece las competencias de la Asamblea Extraordinaria. Esta última entiende en todos los asuntos enumerados expresamente en el artículo, en todos aquellos que no hayan sido atribuidos por Ley a la Asamblea Ordinaria y también, en aquellos asuntos que siendo de competencia de esta última, sea necesario resolver urgentemente.

Por su parte, las competencias típicas de administración y representación de la Sociedad se encuentran atribuidas al administrador u órgano de administración, en los artículos 79 y siguientes en general, y en el artículo 375, para el caso específico de las Sociedades Anónimas.

Cuando existe un soberano, éste tiene la posibilidad de avocarse para sí el tratamiento de un tema determinado bajo determinadas condiciones. Ello encuentra su razón de ser justamente en su calidad de soberano, y en el hecho de

que todos los poderes de los órganos creados emanan originariamente de este soberano. Así, en un sistema democrático, es el «pueblo» o la asociación política a que alude nuestra Constitución, mediante los distintos mecanismos de gobierno directo, quien tiene la facultad, cumpliendo los requisitos y formalidades impuestas por la misma, de avocarse para sí el tratamiento de algún tema que delegó originariamente en los distintos poderes del Estado.

No existe en la Ley de Sociedades tal posibilidad, y es justamente el que estudiamos ahora, uno de los caracteres típicos de la soberanía: si existe un soberano, éste debe tener la facultad, cumpliendo determinados requisitos, de atraer nuevamente para sí la competencia que delegó en los distintos órganos que componen el sistema orgánico. Claramente, ello no sucede en el sistema estatuido por la Ley de Sociedades Comerciales, en la que la Asamblea no tiene esta potestad.

Es por todo lo anterior, que entendemos que no existe soberanía dentro de la Ley de Sociedades, sino distintos órganos con esferas de competencia y actuación estrictamente delimitadas por la Ley, las cuáles, además, no pueden modificarse (salvo en los casos puntuales que la misma lo permite)

Descartada la existencia de soberanía dentro de nuestra Ley, resta analizar los conceptos de órgano y de jerarquía. Ello, porque la Ley de Sociedades estatuye un verdadero sistema orgánico y uno de los caracteres de los sistemas orgánicos del Derecho Administrativo es la existencia del elemento jerarquía.

En los párrafos siguientes, veremos que tampoco existe ningún vínculo de carácter jerárquico dentro del sistema orgánico Sociedad Anónima.

Anteriormente, se señaló que nuestra Ley de Sociedades concibe a la Sociedad como un contrato, esto es, afiliándose a las teorías contractualistas de la Sociedad Comercial. Se senalo asimismo que la más moderna doctrina concibe este contrato como un contrato plurilateral de organización. Asimismo, el contrato tiene la particularidad de dar nacimiento a una nueva persona jurídica, así como el hecho de poner en marcha todo un mecanismo legal que prevé la existencia de distintos órganos con atribuciones específicas de competencia dentro de la persona jurídica creada. (Colombres, Gervasio R.; 1972: 143 y 144)

El concepto de «órgano» nace y se desarrolla en el ámbito del Derecho Administrativo, de dónde ha sido tomado por el Derecho de las Sociedades Comerciales.

Respecto del concepto de órgano, y siguiendo al Profesor Sayagués Laso, cabe afirmar que el mismo se encuentra formado por un elemento objetivo, que sería el conjunto de funciones atribuidas al mismo y que constituyen su competencia, un elemento subjetivo, que refiere a la persona o personas que desempeñan o dan vida al órgano y cuyas manifestaciones de voluntad se imputan a éste, y finalmente, el elemento formal, que atañe a la forma en que debe manifestarse la voluntad del órgano para producir efectos jurídicos.

De todos los elementos reseñados, interesa en cuanto al punto en estudio, fundamentalmente, el tema de la competencia del órgano. Este elemento puede ser definido como el conjunto de potestades y atribuciones asignadas a cada órgano dentro de la persona jurídica a la cual pertenecen, o también, como la aptitud de obrar de los órganos de la persona jurídica. (Sayagués Laso, Enrique; 1988: 178 y ss.)

Esto es, y trasladando estos conceptos al campo del derecho societario, existe una materia o materias específicas que la Ley o el Estatuto - en aquellas zonas en que puede modificar a la misma - establecen para cada órgano y dentro de las cuáles éste puede actuar en forma válida, produciendo efectos jurídicos.

Para estudiar la posición de cada órgano dentro del sistema al cual pertenecen, debe acudirse al concepto de jerarquía. De acuerdo a las explicaciones clásicas del Derecho Administrativo, en un principio, teóricamente, puede afirmarse que existe un único órgano que reúne en sí todas las competencias. Luego, y frente imposibilidad de que ese órgano pueda desarrollar todas las competencias de la persona jurídica, el mismo se desprende de determinadas porciones de competencia, las cuáles pasan a ser desarrolladas por nuevos órganos creados y que se encuentran jerárquicamente subordinados al primero. Este proceso ha sido denominado desconcentración. La jerarquía refiere entonces a la posición que cada órgano ocupa dentro del sistema orgánico en relación al órgano jerarca

Ahora bien, en lo que interesa en cuanto al punto en estudio, cabe resaltar que en todo sistema jerárquico, el órgano jerarca siempre tiene la potestad de resolver en último término en las materias respecto de las cuáles se operó ese desprendimiento de competencia originaria. Ello sucede cuando el órgano jerarca puede avocarse para sí en cualquier momento el tratamiento de una cuestión determinada, hipótesis que ha sido denominada desconcentración no privativa, o bien, en los casos de desconcentración privativa, al momento de resolver el jerarca los recursos administrativos que los particulares interponen contra las resoluciones de los órganos subordinados.

Si analizamos el sistema orgánico estatuido por la Ley de Sociedades Comerciales, vemos que la característica enunciada anteriormente no se verifica en el mismo, y no existe ningún vínculo de carácter jerárquico entre los distintos órganos sociales. En efecto, ninguno de ellos tiene la potestad de avocarse para sí el tratamiento de una cuestión que haya sido

atribuida por Ley a otro órgano. Entonces, no existe ningún órgano «jerarca» dentro del sistema estatuido por la Ley.

La afirmación anterior no se vé desvirtuada por la posibilidad de impugnación de las resoluciones de los órganos sociales. En efecto, la Ley prevé respecto de las resoluciones de la Asamblea, la posibilidad de impugnación de las mismas por motivos de legalidad o bien cuando, aún faltando la nota de ilegalidad, sus decisiones son lesivas respecto del interés social o de los accionistas. Ello, sin perjuicio de la acción ordinaria de nulidad por violaciones a la Ley. (art. 365 de la Ley) La legitimación para promover la acción de impugnación es sumamente amplia, correspondiendo al Directorio, Administrador, síndico, el accionista o el Órgano Estatal de Control.

Ahora bien, la impugnación debe ventilarse ante el Poder Judicial y para que se acoga la misma, se necesita necesariamente el pronunciamiento del órgano jurisdiccional acogiendo la acción impetrada. De esta forma, y necesitándose este pronunciamiento judicial, es fácilmente apreciable que en caso de quedar sin efecto la resolución asamblearia, ello no sucede en virtud de ninguna preeminencia jerárquica de aquellos sujetos legitimados para promover la acción.

En cuanto a la posibilidad de impugnación de las resoluciones del Directorio, la Ley no la prevé. El punto ha sido tratado por el Dr. Alejandro Miller, quien luego de realizar un relevamiento de las opiniones sustentadas en doctrina argentina, concluye admitiendo la posibilidad de la misma, basándose en las normas generales que regulan el régimen de las nulidades del Código Civil. La legitimación pasiva correspondería a los directores disidentes, síndicos o comisión fiscal, al órgano estatal de control y a los accionistas; nada dice respecto de la posibilidad de que recaiga en la Asamblea. (Miller Artola, Alejandro; 1996; 153) En nuestra opinión, la conclusión a la que arriba el citado profesor es correcta, y volveremos sobre el tema en capítulos posteriores.

En cuanto al punto que nos ocupa, cabe hacer las mismas consideraciones anteriores. Se trata de la impugnación de las resoluciones adoptadas por un órgano social que requerirá para hacerse efectiva, necesariamente, un pronunciamiento en el ámbito jurisdiccional, lo que excluye cualquier posibilidad de sostener que se base en una posición de jerarquía entre el impugnante y el impugnado.

En definitiva, y de acuerdo a todo lo expuesto anteriormente, cabe concluir que dentro del sistema orgánico estatuido por la Ley de Sociedades, no existe ninguna relación de jerarquía entre los distintos órganos sociales.

En conclusión:

- No existe ningún órgano soberano dentro del sistema orgánico Sociedad Anónima
- Tampoco existe ningún vínculo de carácter jerárquico entre los distintos órganos sociales
- Frente a una hipótesis de competencia que no haya sido asignada en forma expresa por la Ley, no cabe por ende acudir al criterio residual, según el cual el jerarca o el soberano sería competente para resolver sobre dicho punto
- Por el contrario, debe buscarse un criterio de imputación de competencia que sea acorde con la naturaleza de la materia a ser asignada y la naturaleza y funciones del órgano sobre la cual se concluya que recae
- A este último análisis, se dedican los capítulos siguientes, en los cuáles se analizarán las diversas competencias asignadas por la Ley a los distintos órganos societarios, demostrándose la competencia de la Asamblea Extraordinaria en cuanto al punto en estudio a través de lo que podemos denominar un criterio lógico de imputación de competencia

## E) Competencias del Órgano de Administración

En cuanto al órgano de administración, la Ley 16.060 regula la administración y representación de las Sociedades Anónimas en los artículos 375 y siguientes. En dichos artículos se consagran una serie de normas relativas al funcionamiento del mismo, la elección de sus miembros, el régimen de responsabilidad de los mismos, etc. pero no se encuentran establecidas las funciones específicas que atañen al mismo. Por lo tanto, debe acudirse al régimen general, aplicable a todas los tipos societarios, contenido en los artículos 79 y siguientes de la Ley.

El artículo 79 define la competencia de los administradores, estableciendo que se encuentra a su cargo la gestión de los negocios sociales, encontrándose comprendidos todos los actos de disposición de bienes sociales. Asimismo, existen diversos artículos a lo largo de la ley que consagran obligaciones de los administradores, como ser, a título de ejemplo, el artículo 87, que establece la obligación de formular los inventarios, balance general, y proyecto de distribución de utilidades dentro de los cuatro meses siguientes al cierre del ejercicio, el artículo 92, que refiere a la obligación de presentar la memoria explicativa de dicho balance, la rendición de cuentas de los negocios sociales, etc.

Analizándose las facultades que la Ley comete al órgano de administración, se advierte que ellas son predominantemente de representación de la Sociedad frente a terceros, así como de actos de administración y de ejecución de las

resoluciones de la Asamblea. Sin embargo, este órgano no se limita a ser un mero ejecutor de las resoluciones asamblearias, basta recordar que el mismo es capaz de realizar todo tipo de actos de disposición de los bienes sociales, siendo ésta una competencia establecida en forma específica para este órgano y que no requiere de ninguna resolución o autorización del órgano deliberativo.

Se ha dicho asimismo que es el órgano cuya actuación se refleja por excelencia produciendo efectos jurídicos hacia el «exterior» de la Sociedad, esto es, en los vínculos de la misma frente a terceros, mientras que las resoluciones de la Asamblea producirían efectos en la esfera interna de la Sociedad. Esta afirmación tampoco es sostenible en un cien por ciento, ya que existen numerosas e importantes hipótesis en que las resoluciones de la Asamblea producen efectos frente a terceros que exceden de la esfera interna social. Basta recordar las hipótesis de transformación, fusión, etc. y a mayor abundamiento, la propia disolución anticipada de la Sociedad, hipótesis que por excelencia afecta a los terceros vinculados con la Sociedad.

En lo que refiere específicamente a aumentos de capital integrado, la única norma que adjudica competencia al Directorio en forma expresa está contenida en el artículo 288 de la Ley, denominado «Aumento Obligatorio».

Respecto de este aumento de capital integrado, cabe hacer las siguientes consideraciones. En primer término, se trata de un aumento de capital impuesto por la Ley, que busca preservar determinada relación que la misma entiende aceptable entre el capital y el resto de los rubros que componen el patrimonio social.

En segundo término, y por tratarse de un aumento que afecta únicamente la composición del patrimonio social sin que signifique un incremento del mismo, es en definitiva un aumento nominal de capital y que no requiere de nuevas aportaciones. Al producirse esta recomposición patrimonial, se emitirán acciones liberadas que serán distribuidas entre los accionistas a prorrata de sus participaciones, sin que ello implique erogación alguna por parte de los mismos.

En definitiva, este caso puntual de aumento de capital integrado cuya competencia es atribuida por la Ley al Directorio jamás puede ser utilizado como argumento en torno a que éste sería competente para resolver aumentos de capital integrado por nuevos aportes, tratándose ésta última de una hipótesis netamente distinta y que afecta los derechos esenciales del accionista.

## **F) Competencia de las Asambleas de Accionistas. Fundamentos de texto y de carácter sustancial por los cuáles recae en este órgano la competencia de resolver aumentos de capital integrado**

Al contrario de lo que sucede con el órgano de administración, las competencias de las Asambleas Ordinaria y Extraordinaria se encuentran establecidas en forma más sistemática o precisa por nuestra Ley. El artículo 340 establece que las resoluciones de estos órganos, en los asuntos de su competencia, obligan a los accionistas y deben ser cumplidas por el órgano de administración. Las atribuciones de la Asamblea Ordinaria se encuentran enumeradas en el artículo 342 de la Ley; la de la Asamblea Extraordinaria en el artículo 343.

En lo que atañe específicamente a las modificaciones del capital contractual, es competente la Asamblea Extraordinaria, en virtud de lo dispuesto por el numeral primero del artículo 362, que comprende todos los casos de modificación del contrato y el artículo 284 en la redacción dada por la Ley de Urgencia.

En cuanto a las operaciones relacionadas con el capital integrado, con anterioridad a las reformas establecidas por la Ley de Urgencia, las hipótesis en las que era competente la Asamblea Extraordinaria eran las siguientes:

- reintegro de capital
- rescate, reembolso y amortización de acciones
- conversión en acciones de debentures y partes beneficiarias

Como vemos, el aumento de capital integrado por nuevos aportes no se encontraba previsto específicamente dentro de la esfera de competencia de la Asamblea Extraordinaria.

### **1 Argumentos de texto**

Existe sin embargo, un argumento de texto que está dado por el artículo 284 de la Ley. Podemos decir, incluso, que este argumento se ha visto reforzado con la reciente reforma establecida por la Ley de Urgencia.

2 En los hechos, sin embargo, había - y hay actualmente - que «pasar» el trámite por la Auditoría Interna de la Nación, ya que el Decreto 335/990 dispuso expresamente que en este caso se trata de una «comunicación».

El artículo 284 citado, en la redacción anterior, establecía la facultad de la Asamblea de disponer el aumento de capital hasta el quintuplo, en la medida de que tal posibilidad estuviere prevista en el Estatuto, con la particularidad de que en este caso no se requería conformidad administrativa.<sup>2</sup>

Disponía el artículo asimismo que la Asamblea «sólo podrá delegar en el Directorio o el administrador en su caso, la época de la emisión, la forma y condiciones de pago»

Esta última previsión del artículo era, como tantas otras, producto de la confusión en que incurrió sistemáticamente la Ley en cuanto a los conceptos de capital contractual y capital integrado. En efecto, la emisión de acciones, las condiciones de pago de las mismas, etc. se refieren evidentemente a una hipótesis de aumento de capital integrado, insertándose sin embargo en un artículo que refiere al aumento de capital contractual.

Como en nuestra Ley no se exige ni la suscripción ni la integración de mínimos salvo en el acto constitutivo, esta previsión del artículo resultaba, a nuestro entender, carente de sentido absolutamente.

Sin embargo, podemos decir que es el único artículo de toda la Ley de Sociedades que permitiría sostener, como argumento de texto y más allá de sus deficiencias técnicas, que es la Asamblea el órgano competente para resolver un aumento de capital integrado. Ello, porque si el artículo preveía que sólo podía delegarse en el Directorio la época de la emisión, etc. podía sostenerse que la resolución de capitalización sólo podía adoptarla la Asamblea.

En su redacción actual, dada por la Ley de Urgencia, el artículo 284 adquiere un sentido más lógico, y proporciona a su vez un argumento más fuerte en el sentido de la atribución de competencia a la Asamblea.

En efecto, actualmente se prevé que todo aumento de capital contractual puede ser resuelto por la Asamblea sin necesidad de conformidad administrativa (es decir, ya no sólo la anterior hipótesis de aumento hasta el quintuplo), «salvo que el contrato social disponga que deba seguirse el procedimiento establecido en artículo 252».

El artículo 252 se encuentra inserto dentro de las disposiciones destinadas a regular la constitución por acto único de la Sociedad, y en lo que aquí interesa, establece la obligación de integrar y suscribir los mínimos previstos por el artículo 280.

De esta forma, y siempre y cuando esté previsto en el contrato social, actualmente el aumento de capital contractual puede implicar obligatoriamente la suscripción e integración de mínimos, y se trata además, de un aumento de capital integrado por nuevos aportes. Ahora sí, resulta congruente la previsión de que sólo podrá delegarse en el Directorio la época de la emisión y las condiciones de pago, ya que efectivamente nos encontramos frente a un aumento de capital integrado por nuevos aportes.

En definitiva, con la nueva redacción dada al art. 284, podemos decir que existe actualmente una norma que, sin confundir capital social e integrado, establece claramente que es la Asamblea el órgano competente para resolver un aumento de capital integrado por nuevos aportes, al menos, en la hipótesis contemplada por el artículo.

Finalmente, resta decir, actualmente a mero título anecdótico, que en el Proyecto de Ley de Urgencia remitido por el Poder Ejecutivo, el problema se resolvía en forma expresa, con la nueva redacción propuesta al artículo 362. En efecto, con la redacción que se proponía por el Poder Ejecutivo, quedaban solucionados dos de los más graves defectos de nuestra Ley: el que estudiamos en este momento, relativo al problema de la competencia en materia de aumentos de capital integrado por nuevos aportes, y el del derecho de receso, sentándose la tesis correcta en relación a cuando corresponde el mismo. Lamentablemente, al momento de la votación particular del articulado en la Cámara de Senadores, se alteró el texto del mismo. Nuestros legisladores avalaron la modificación propuesta a último momento, sin percatarse del alcance y consecuencias de la misma; en el capítulo destinado al estudio del derecho de receso se transcribe la versión taquigráfica de la sesión, de la cual surgen los motivos que llevaron a alterar la redacción propuesta al artículo 362 por el Proyecto de Ley del Poder Ejecutivo.

## 2 Argumentos de carácter sustancial

En orden a demostrar la tesis que sustentamos, debe ingresarse a la búsqueda de aquellos fundamentos de carácter sustancial que permitan, complementando el argumento de texto desarrollado en el capítulo anterior, concluir en forma definitiva en el sentido de que la competencia en orden a resolver aumentos de capital integrado por nuevos aportes es de la Asamblea Extraordinaria.

Los puntos esenciales sobre los que se basará el desarrollo son los siguientes:

- En todos aquellos asuntos en que se ven involucrados o afectados los derechos esenciales de los accionistas, el órgano competente para resolver es la Asamblea Extraordinaria de Accionistas.
- Los derechos que nuestra Ley reconoce como esenciales son, conforme el artículo 319:
  - ♦ el derecho a voto

- ◆ la participación en las ganancias y en la liquidación de la sociedad
- ◆ la fiscalización de los negocios sociales
- ◆ el derecho de preferencia en la suscripción de nuevas acciones, partes beneficiarias convertibles en acciones y debentures convertibles en acciones
- ◆ el derecho de receso
- el aumento de capital integrado por nuevos aportes repercute o afecta en forma directa a los derechos esenciales aludidos
- ergo, la resolución de aumentar el capital integrado por nuevos aportes debería necesariamente ser de competencia de dicho órgano.

Ingresando a la primera de las aseveraciones formuladas, cabe observar que en aquellas hipótesis en que la Ley permite el condicionamiento, limitación o suspensión de los derechos esenciales, la resolución es materia expresa de competencia de la Asamblea Extraordinaria.

Así, el derecho de preferencia sólo puede ser limitado o suspendido en las hipótesis que establece el artículo 330 de la Ley, y la resolución es de resorte de la Asamblea Extraordinaria. El derecho de receso, por su parte, sólo puede eliminarse por estipulación expresa en el contrato social al momento de constituirse la Sociedad en el caso previsto por el artículo 362.2, o bien, por la modificación del contrato incluyendo la estipulación mencionada. En el primer caso, la cláusula es dispuesta al momento de constituirse la Sociedad; en el segundo caso, nos encontramos frente a una reforma de Estatutos, que es de competencia de la Asamblea Extraordinaria.

El derecho a la percepción del dividendo mínimo sólo puede ser limitado en las condiciones establecidas por el artículo 320 de la Ley, y la resolución en tal sentido es de competencia de la Asamblea Extraordinaria.

El derecho a voto sólo puede ser limitado en el sentido establecido por el artículo 322, el cual permite establecer un número mínimo de acciones que no puede ser superior a diez para tener derecho a voto.

En fin, existen otros derechos esenciales que no pueden ser limitados, como a título de ejemplo, el derecho a participar en el remanente de la liquidación de la sociedad, la fiscalización de los negocios sociales y el derecho de información.

La segunda aseveración formulada fue que el aumento de capital integrado por nuevos aportes incide o afecta directamente a los derechos esenciales de los accionistas. En este sentido, cabe recordar, en primer término, una de las funciones que señaláramos cumple el capital integrado de la sociedad: el capital integrado es una referencia interna que indica la participación relativa de los diversos accionistas en el capital de la sociedad (numeral 1 del presente capítulo). De esta participación relativa en el capital social dependen, justamente, todos los derechos esenciales ya analizados.

En efecto, la mayor o menor capacidad que tendrá el accionista de influir con su voto en las decisiones de la Asamblea dependerá justamente de la participación proporcional en el capital. También dependerá de esta participación proporcional la participación correlativa en las ganancias sociales, en el remanente de la liquidación de la sociedad, la proporción en que puede ejercer el derecho de preferencia, etc.

Ahora bien, cabe distinguir en primer término, en relación a los aumentos de capital integrado, dos grandes hipótesis que son distintas, ya que justamente inciden en forma distinta en la situación del accionista: los aumentos nominales de capital y los aumentos reales.

El artículo 283 de la Ley, prevé genéricamente las distintas formas a través de las cuales puede procederse a la capitalización de la Sociedad. Ellas son:

- capitalización de reservas
- reajustes de los valores del activo u otros fondos especiales
- nuevos aportes
- conversión de obligaciones negociables o partes beneficiarias en acciones

Hemos alterado el orden previsto por el artículo, ubicando en los dos primeros lugares aquellos casos que suponen aumentos nominales de capital. Decimos que se trata de aumentos nominales porque los mismos no producen incrementos en el patrimonio social. En efecto, recordando la composición del mismo de acuerdo al Decreto 103/91, encontramos que todas las modalidades de reservas (legal, estatutarias y reservas libres) ya componen un capítulo de la composición del patrimonio neto social. En cuanto a los reajustes del activo, los mismos suponen generalmente una corrección de los valores monetarios de los bienes que componen el mismo.

#### a) Aumentos nominales de capital integrado

Existen cuando menos dos hipótesis contempladas por la ley en forma expresa de aumentos nominales de capital, y que constituyen en definitiva un desarrollo del enunciado genérico del artículo 283 ya citado:

- el aumento obligatorio de capital integrado prescrito por el artículo 288
- el aumento obligatorio previsto por el artículo 287, previo a la recepción de los nuevos aportes.

En el primero de los casos, el aumento nominal preceptivo tiene por finalidad la de mantener una determinada proporción que se entiende adecuada entre el capital integrado y las reservas. Significa, en definitiva, una reformulación del patrimonio social. La competencia para disponer el aumento obligatorio de capital se encuentra atribuida al Directorio. La disposición ya fue analizada en el numeral 3.5, al momento de tratar las competencias del órgano de administración, y en dicha oportunidad, se explicó asimismo el porqué de la atribución de competencia a este órgano en este caso específico.<sup>3</sup>

En el segundo de los casos, se trata de un aumento nominal preceptivo que la Ley ha implantado como un mecanismo de protección para proteger la integridad de la participación de los accionistas. De esta forma, se dispone la actualización de los valores del activo y del pasivo, capitalizándose el aumento patrimonial en caso de que existiere, así como las reservas que no tuvieran afectación especial. (Olivera García, Ricardo y Foderé Alberto J.; 1996: 32) Respecto del análisis crítico en torno a esta disposición, y la explicación de porqué la misma no protege en forma adecuada los intereses de los accionistas, se puede consultar la obra del Cr. Jorge Rossetto ya citada en nota a pie de página. Se trata de una solución que no tiene antecedentes en derecho comparado, y que obliga a la Sociedad a adoptar una estructura patrimonial que no siempre responderá a las necesidades de la misma. Una adecuada protección podría haberse logrado por el mecanismo de la emisión de acciones con prima, tal como señala el Profesor Ricardo Olivera García y el Cr. Jorge Rossetto en las obras ya citadas.

Cuando se produce un aumento nominal de capital, la Sociedad procede a emitir las acciones liberadas correspondientes, que son distribuidas entre los accionistas a prorrata de su participación accionaria. Esto es, el accionista se limita a recibir las acciones emitidas, sin que signifique para el mismo la necesidad de ninguna erogación.

En este caso, ningún perjuicio se causa al accionista ni se vé en peligro su participación proporcional, ya que como se dijera, se trata únicamente de la emisión de acciones liberadas que no requieren de ninguna integración (aporte) y se reparten a prorrata de los respectivas participaciones en el capital. Es por ello asimismo que la Ley no acuerda derecho de recesso en este caso al accionista, ya que no existe evidentemente ninguna «justa causa» para hacerlo.

Finalmente, y en lo que aquí interesa, es por ello, asimismo, que ninguna relevancia tiene en cuanto al punto en estudio que el aumento obligatorio del artículo 288 sea de resorte del Directorio de la Sociedad.

#### b) Aumentos reales de capital integrado

En cuanto a los supuestos de aumentos reales de capital integrado, existen los siguientes casos previstos en forma expresa:

- aumento de capital integrado por nuevos aportes previsto por el artículo 287 de la Ley; la competencia para resolverlo no está resuelta en forma expresa
- aumento de capital integrado previsto por el artículo 284, cuando media la estipulación contractual prevista por el mismo; la competencia para resolverlo se encuentra atribuida expresamente a la Asamblea Extraordinaria
- aumento de capital integrado por la conversión de obligaciones negociables o partes beneficiarias en acciones, previsto por los artículos 283 y 343 numeral 7; la competencia para resolverlo se encuentra atribuida expresamente a la Asamblea Extraordinaria

Decimos que se trata de aumentos reales en virtud de que los mismos producen un incremento en el patrimonio social, a diferencia de los casos anteriores, que se limitaban a la mera reformulación de los capítulos que componen el patrimonio social.

Es fácilmente comprensible que los aumentos reales de capital inciden directamente sobre la participación proporcional en el paquete accionario de cada accionista. A diferencia de lo que sucede en los casos de aumento nominal, el accionista que, frente a la resolución de capitalización real de la Sociedad no quiera ver disminuida su participación relativa en el capital, deberá proceder a hacer los aportes correspondientes para integrar las nuevas acciones que se emitan, ejerciendo su derecho de preferencia.

3 Sobre la real intención del legislador al disponer el artículo 288, puede consultarse el excelente trabajo del Cr. Jorge Rossetto, «Aspectos de la Ley de Sociedades Comerciales. Algunas implicancias contables y tributarias, Año 1992, Amalio Fernández. En el mismo, el autor recoge varios pasajes de la discusión del proyecto en la Comisión de Constitución y Legislación del Senado, y explica como el artículo surge a raíz de la intervención de la Bolsa de Valores de Montevideo. El interés de la entidad mencionada en la inclusión del artículo es que el mismo provocaría una mayor emisión de acciones por parte de las Sociedades, lo cual contribuiría a que existiera mayor cantidad de títulos negociables en el mercado. Como explica claramente el Cr. Rossetto, este motivo sólo sería válido para las Sociedades Anónimas Abiertas, que son las únicas que pueden recurrir al ahorro público, y no tiene sentido alguno en el caso de las Sociedades Anónimas cerradas. Esta obra es además sumamente ilustrativa por el agudo y claro análisis que realiza en torno a la confusión de los conceptos de capital integrado y capital autorizado en que incurrió nuestra Ley en los artículos 287 y 288, recogiendo también en este caso interesantes pasajes de las Comisiones que estudiaron el Proyecto.

De esta forma, aquel accionista que no pueda integrar y por ende, se vea imposibilitado de ejercer el derecho de preferencia previsto en el artículo 326 de la Ley, verá reducida proporcionalmente su participación en el capital integrado de la sociedad, siempre que elija permanecer en la Sociedad. En este caso, los restantes accionistas tendrán derecho de acrecer respecto de la parte proporcional que correspondía al accionista que no ejerció su derecho de preferencia, y finalmente, no verificándose lo anterior, las nuevas acciones podrán ser enajenadas a cualquier tercero.

Finalmente, la otra opción que se presentaría al accionista que no pudo integrar las nuevas acciones, sería la del ejercicio de derecho de recesso previsto en el artículo 362. Este punto será objeto de un tratamiento especial en capítulo posterior, ya que como se verá, al regular el derecho de recesso nuestra Ley ha incurrido en otro de sus graves defectos, nuevamente producto de la confusión sistemática de los conceptos de capital social y capital integrado, haciendo particularmente confusa la problemática relativa a en qué caso corresponde este derecho y correlativamente, cuál es el momento de ejercitarlo.

En el caso de la conversión de papeles negociables en acciones, la situación es básicamente similar, con una única diferencia. El artículo 326, al regular el derecho de preferencia, excluye su ejercicio en aquellos casos en que se trata de la conversión de títulos negociables o partes beneficiarias en acciones. En este caso, el accionista que no quiera ver perjudicada su participación o posición social, deberá ejercer el derecho de preferencia al momento mismo de la emisión de dichos títulos, y no en el momento de la conversión en acciones, ya que como hemos visto, la ley no lo permite en esta instancia.

En todas las hipótesis analizadas, la competencia se encuentra atribuida en forma expresa a la Asamblea Extraordinaria, a excepción del caso previsto por el artículo 287.

#### c) *Otras operaciones relativas al capital integrado.*

Resta analizar las otras hipótesis ya aludidas que guardan relación con el capital integrado de la sociedad y que ya fueran reseñadas anteriormente como de competencia de este órgano (artículo 343 numerales tres y cuatro) En todas estas hipótesis se ven involucrados asimismo los derechos esenciales de los accionistas. Ellas son:

- el reintegro de capital
- el rescate de acciones
- el reembolso de acciones
- la amortización de acciones

El reintegro del capital supone una operación compleja, compuesta por las siguientes operaciones: una reducción nominal del capital integrado por absorción de pérdidas y un aumento real del capital integrado por la realización de aportes hasta llevar el capital integrado hasta su nivel anterior. (Olivera García, Alberto Foderé, Montevideo, 1996, pág. 34) En cuanto al accionista, el efecto de esta operación es el mismo que fuera señalado para el caso de aumento de capital por nuevos aportes: aquel que no pueda integrar verá reducida su participación proporcional o podrá ejercer el derecho de recesso (con las salvedades ya anotadas y que serán objeto de estudio posterior)

Finalmente, encontramos las operaciones de rescate, reembolso y amortización de acciones.

Por la operación de rescate, se paga el valor de las acciones con el fin de retirarlas en forma definitiva de circulación. Puede hacerse con reducción o no del capital integrado. La incidencia en los derechos esenciales del accionista resulta tan clara que no merece mayores comentarios: significa la desvinculación definitiva del mismo respecto de Sociedad.

Mediante la amortización, se resuelve el pago en forma anticipada a los accionistas del valor de sus acciones. En este caso, el pago debe efectuarse con ganancias realizadas y líquidas y sin disminución del capital integrado, pudiendo tratarse de una amortización total o parcial de las acciones.

Cuando la amortización es parcial, la misma debe hacerse constar en los títulos o en los Libros de Registro de Acciones Escriturales, en su caso. La amortización parcial incidirá en la participación del accionista en el remanente de la liquidación de la Sociedad, ya que una parte del valor de sus acciones fue anticipada.

Cuando la amortización es total, las acciones se reemplazan por acciones de goce, «con los derechos y restricciones que determine el contrato social o la Asamblea que lo resuelva». Nuevamente vemos que los derechos de los accionistas se verán limitados en alguna medida, sea la ya dispuesta en los Estatutos, sea la que disponga la Asamblea Extraordinaria en defecto de estipulación contractual.

Finalmente, y en lo que hace a la operación de reembolso, el mismo consiste en el pago a los accionistas del valor de sus acciones en caso de que los mismos hayan ejercitado el derecho de recesso.

## G) Conclusiones que pueden extraerse del análisis de competencias realizado

En todas las operaciones en las que se encuentra involucrado o afectado el capital integrado de la sociedad, que tiene como una de sus funciones reflejar la participación del accionista en el capital de la sociedad y repercuten directamente en los derechos fundamentales de los accionistas, así como en todas las operaciones que sin involucrar al capital integrado (ej. rescate sin reducción de capital y amortización de acciones) inciden asimismo en el aspecto reseñado, la competencia es de la Asamblea Extraordinaria.

Al comenzar este capítulo, sentamos como primer premisa básica que en todos aquellos casos en que se ven involucrados o afectados los derechos esenciales de los accionistas, la competencia en orden a las resoluciones que se adopten radica en la Asamblea Extraordinaria. Esta premisa fue demostrada a través del análisis de los derechos esenciales de los accionistas y la competencia específica de la Asamblea en aquellos casos en que la Ley permite la suspensión o limitación de estos derechos.

La segunda premisa sentada fue que el aumento de capital integrado por nuevos aportes repercute o afecta en forma directa dichos derechos esenciales. Creemos que la aseveración fue asimismo suficientemente demostrada en los desarrollos anteriores, explicando cómo repercute esta decisión fundamentalmente en cuanto a la situación de aquellos accionistas que se ven imposibilitados de efectuar nuevos aportes.

La tercer premisa - o más bien conclusión - en el sentido de la atribución de competencia a la Asamblea Extraordinaria en materia de resolución de aumento de capital integrado por nuevos aportes, dependía justamente de la demostración de las dos anteriores, lo cual creemos se ha verificado.

El único caso en que la Ley no previó en forma expresa y claramente la competencia de la Asamblea Extraordinaria en orden a resolver aumentos reales de capital está dado por el artículo 287, que regula nada menos que la capitalización voluntaria de la Sociedad por nuevos aportes. (a excepción hecha del artículo 284 ya analizado en «Argumentos de Texto, fundamentalmente luego de la nueva redacción dada por la Ley de Urgencia)

Habíamos dicho también que debía buscarse un criterio lógico de atribución de competencia en orden a dilucidar el punto, y entendemos que el mismo surge claramente de los desarrollos anteriores. Si todos los asuntos y negocios en que se ven afectados los derechos esenciales de los accionistas son de competencia de la Asamblea Extraordinaria, el que nos ocupa, que incide en esos derechos en un grado igual o mayor en importancia que aquellos contemplados por la Ley, según los casos, debería necesariamente ser materia de competencia de la Asamblea aludida.

En conclusión:

- La competencia en cuanto al aumento de capital integrado es de la Asamblea Extraordinaria, existiendo argumentos de texto y sustanciales que avalan tal conclusión.
- Entre los argumentos de texto, cabe citar el artículo 284 ya analizado, fundamentalmente con la nueva redacción otorgada por la Ley de Urgencia
- En lo que respecta a los argumentos de carácter sustancial, en todas las hipótesis en que se ven afectados los derechos fundamentales de los accionistas, la competencia es de la Asamblea Extraordinaria
- Siendo que el aumento de capital integrado por nuevos aportes repercute directamente en los derechos fundamentales aludidos, la competencia para resolver el mismo corresponde al órgano citado
- A mayor abundamiento, en todas las operaciones que involucran al capital integrado, la competencia es de la Asamblea Extraordinaria, salvo la excepción señalada del artículo 288, aumento obligatorio.
- El criterio de atribución de competencia reseñado es absolutamente congruente con las competencias atribuidas por la Ley a dicho órgano.
- El problema pudo haber sido resuelto en forma expresa de haberse mantenido el texto del proyecto de Ley de Urgencia remitido por el Poder Ejecutivo, el cual desgraciadamente fue alterado durante la votación del mismo en la Cámara de Senadores

## IV. AUMENTO DE CAPITAL INTEGRADO. SU FUNCIÓN NORMAL. PROCESO QUE DESENCADENA LA RESOLUCIÓN

### A) Función «normal» del aumento de capital integrado por nuevos aportes

La Sociedad Anónima financia su actividad con recursos propios (autofinanciamiento) o con recursos de terceros.

El financiamiento con recursos propios opera básicamente reteniendo las ganancias derivadas de la actividad social, y reinvirtiéndolas en la misma. En esta hipótesis, la Sociedad resolverá la no distribución de divi-

endos, conforme lo previsto por el artículo 320 de la Ley.

El financiamiento con recursos de terceros puede revestir cualquier modalidad como ser la obtención de préstamos, emisión de papeles negociables, etc. y en lo que aquí interesa, mediante nuevos aportes. Estos nuevos aportes podrán provenir de los propios accionistas, o bien de personas físicas o jurídicas ajenas a la sociedad; en este caso se hará necesaria la resolución de aumentar el capital integrado por nuevos aportes.

Además del financiamiento, la resolución de aumentar el capital integrado de la Sociedad puede obedecer asimismo a la necesidad de dotar a la misma de un patrimonio fuerte y consolidado, acorde con la envergadura de los negocios sociales y que brinde a su vez, una cierta seguridad y confianza a los terceros que se relacionan con la Sociedad en carácter de acreedores de la misma. (con las salvedades ya anotadas en el capítulo B, Numeral 1, en el sentido de la desvirtuación del capital como función de garantía frente a terceros)

En una hipótesis normal, no patológica, la resolución de aumentar el capital integrado como forma de financiamiento será adoptada, de esta forma, en aras del interés social y consecuentemente, sin ánimo de perjudicar a ningún accionista.

### B) Proceso que se desencadena con la Resolución

Adoptada la resolución de capitalización, se desencadena todo un proceso previsto por la Ley, del cual cabe destacar las siguientes disposiciones.

En primer término, el artículo 207 prevé un mecanismo tendiente a que los «aportantes», sean los accionistas actuales o terceros que han tomado la decisión de aportar capital de riesgo, no se aprovechen del crecimiento patrimonial de la sociedad operado con anterioridad a la realización de los aportes. Este mecanismo está dirigido asimismo a que los actuales accionistas no vean «licuada» su participación en el capital accionario.

De esta forma, previo a la resolución del aumento de capital integrado por nuevos aportes, debe procederse a la actualización de los valores del activo y del pasivo, capitalizándose el aumento patrimonial y las reservas existentes, siempre que no tengan afectación especial. A tal efecto, debe confeccionarse un Balance Especial, del cual surgirá si existen rubros a capitalizar. Este Balance Especial debe ser anterior en no más de noventa días de la fecha en que se adopta la resolución, y comprende un informe de compilación, el estado de situación patrimonial y el estado de resultados. (conforme el Decreto 335/90 y el Decreto 103/991, que establece la forma en que deben presentarse los Estados de Situación Patrimonial de las Sociedades Comerciales)

Respecto de los rubros que se capitalizan en forma preceptiva, la Auditoría Interna de la Nación sostiene que deben capitalizarse preceptivamente las primas de emisión, los ajustes al patrimonio y las reservas que no tengan afectación especial. La reserva legal y los resultados acumulados pueden excluirse, siempre que se justifique que los aportes se realizan por los actuales accionistas y en idéntica proporción a su participación accionaria. El criterio de la Auditoría está plasmado en instructivos que el organismo ha difundido en relación a los diversos trámites que se presentan ante el mismo, y pueden ser obtenidos en sus oficinas o bien en la página Web del organismo, en la dirección «[www.ain.gub.uy/instructivos](http://www.ain.gub.uy/instructivos)». En relación a la resolución que dispone la confección de los mencionados instructivos, la misma puede ser consultada en «[www.ain.gub.uy/jurisprudencia.htm](http://www.ain.gub.uy/jurisprudencia.htm)»<sup>4</sup>

También contiene nuestra Ley normas tendientes a preservar la proporción de participación accionaria entre los accionistas ya existentes, así como frente a los nuevos accionistas, contenidas en los artículos 326 y siguientes, que establecen el derecho de preferencia para la suscripción e integración de nuevas acciones en forma proporcional a las que ya se poseen y el derecho de acrecer que poseen los actuales accionistas respecto de la parte de la emisión que no fue objeto del ejercicio del derecho de preferencia.

Hasta aquí, se ha descripto someramente lo que sucede cuando opera un aumento de capital integrado por nuevos aportes y la forma en que la Ley protege los intereses y derechos de los actuales accionistas.

De esta forma, frente a una resolución de capitalización real de la Sociedad, el accionista:

- recibirá en primer término las acciones liberadas provenientes del aumento nominal previo y preceptivo del capital integrado
- podrá luego ejercer su derecho de preferencia, suscribiendo o adquiriendo nuevas acciones
- podrá, en cambio, no ejercer su derecho de preferencia, permaneciendo en la Sociedad con una menor participación relativa en el capital y con la consiguiente disminución de derechos que ello supone
- ejercer el derecho de receso de acuerdo al artículo 362 en la redacción dada por la Ley de Urgencia (con las

4 En relación a este punto, se recomienda nuevamente la lectura del trabajo ya citado del Cr. Jorge Rossetto.

salvedades ya indicadas y que serán objeto de tratamiento especial en el último capítulo, destinado en forma específica al problema del derecho de receso)

De esta forma, la Ley contempla el interés social, que requiere la capitalización a los efectos de financiar su operativa, y a la vez, el interés individual del accionista, quien en caso de no poder integrar, podrá elegir entre conservar su calidad de accionista, viendo disminuida porcentualmente su participación en el capital, o bien, retirarse, ejerciendo el derecho de receso, con la salvedad anotada en el párrafo anterior.

En la medida que la capitalización de la Sociedad haya sido resuelta en aras del interés social, el accionista que se vea perjudicado por la resolución nada podrá objetar a la misma. Se tratará, en todo caso, de un perjuicio lícito, no resarcible, derivado del ejercicio de una potestad de la Asamblea (o del Directorio, para quienes lo aceptan) y que no habrá sido ejercida en forma abusiva o con desviación de su fin natural.

Ahora bien, no resulta difícil observar que el aumento de capital integrado puede resultar un vehículo idóneo para perjudicar a los accionistas y resuelto por ende en forma dolosa. En los numerales siguientes, analizaremos esta posibilidad y las vías de defensa que pueden caber al accionista frente a esta resolución tomada con el ánimo directo de perjudicarlo.

## V. AUMENTO DE CAPITAL INTEGRADO CON ÁNIMO DE PERJUDICAR AL ACCIONISTA RESUELTO POR EL DIRECTORIO

### A) Posibilidad de su uso como herramienta para causar perjuicio al accionista

En capítulos anteriores, se demostró que la competencia en orden a resolver la integración por nuevos aportes es de la Asamblea Extraordinaria de Accionistas. Sin embargo, en doctrina se ha sostenido que el Directorio puede adoptar válidamente la resolución, y es éste asimismo el criterio del Organismo Estatal de Control. A mayor abundamiento, en los Instructivos de trámites que pueden obtenerse en las oficinas de dicho organismo o bien, en su sitio Web, expresamente se establece entre la documentación requerida para la comunicación de aumento de capital integrado Acta de Directorio o de Asamblea por la cual se resuelve el mismo. (al respecto, ver [www.ain.gub.uy/instructivos](http://www.ain.gub.uy/instructivos))

De esta forma, cabe analizar las vías de defensa que caben al accionista eventualmente perjudicado por una resolución del Directorio adoptada con el ánimo de perjudicarlo.

Al respecto, cabe puntualizar en primer término que, tal como se adelantara en la introducción de este trabajo, una resolución de aumento de capital integrado puede consultarse en un vehículo de excelencia para perjudicar al accionista, logrando, bien la disminución de su participación proporcional, bien la propia desvinculación del mismo de la Sociedad.

Esta hipótesis encuentra además, su campo más fértil de aplicación en el seno del Directorio, razón por la cual se analizará ese caso específico. No se ingresará en cambio, por razones de espacio, al caso en que la resolución sea adoptada por la Asamblea, lo cual podría eventualmente configurar una hipótesis de abuso del derecho al voto.

A título de ejemplo, puede darse el caso de que la capitalización de la sociedad no sea necesaria para la misma, y adoptarse no obstante lo anterior, la decisión por parte del Directorio, logrando que aquellos accionistas que no pueden - o no quieren por no ser necesarios - realizar nuevos aportes, vean disminuida su participación en el capital o bien, elijan ejercer el derecho de receso, desvinculándose de esta forma de la Sociedad. El Directorio puede haber resuelto la capitalización a los efectos de que una determinada clase de accionistas logre una mayor participación accionaria, o bien para que un tercero, en acuerdo con uno de los accionistas, ingrese a la Sociedad y de esa forma conformar una mayoría que permita el control sobre la misma. En fin, los motivos que pueden llevar a adoptar la decisión desviada de su fin natural es un tema necesariamente casuístico; en lo que aquí interesa, basta con los ejemplos propuestos y la demostración de que la posibilidad existe. Luego, habrá que analizar cuáles son los cursos de acción que puede tomar el accionista perjudicado frente a esa resolución dolosa o abusiva.

### B) Ejemplo práctico e hipótesis de trabajo

Para trabajar sobre el problema planteado, se utilizará el siguiente esquema de participación accionaria y conformación del Directorio:

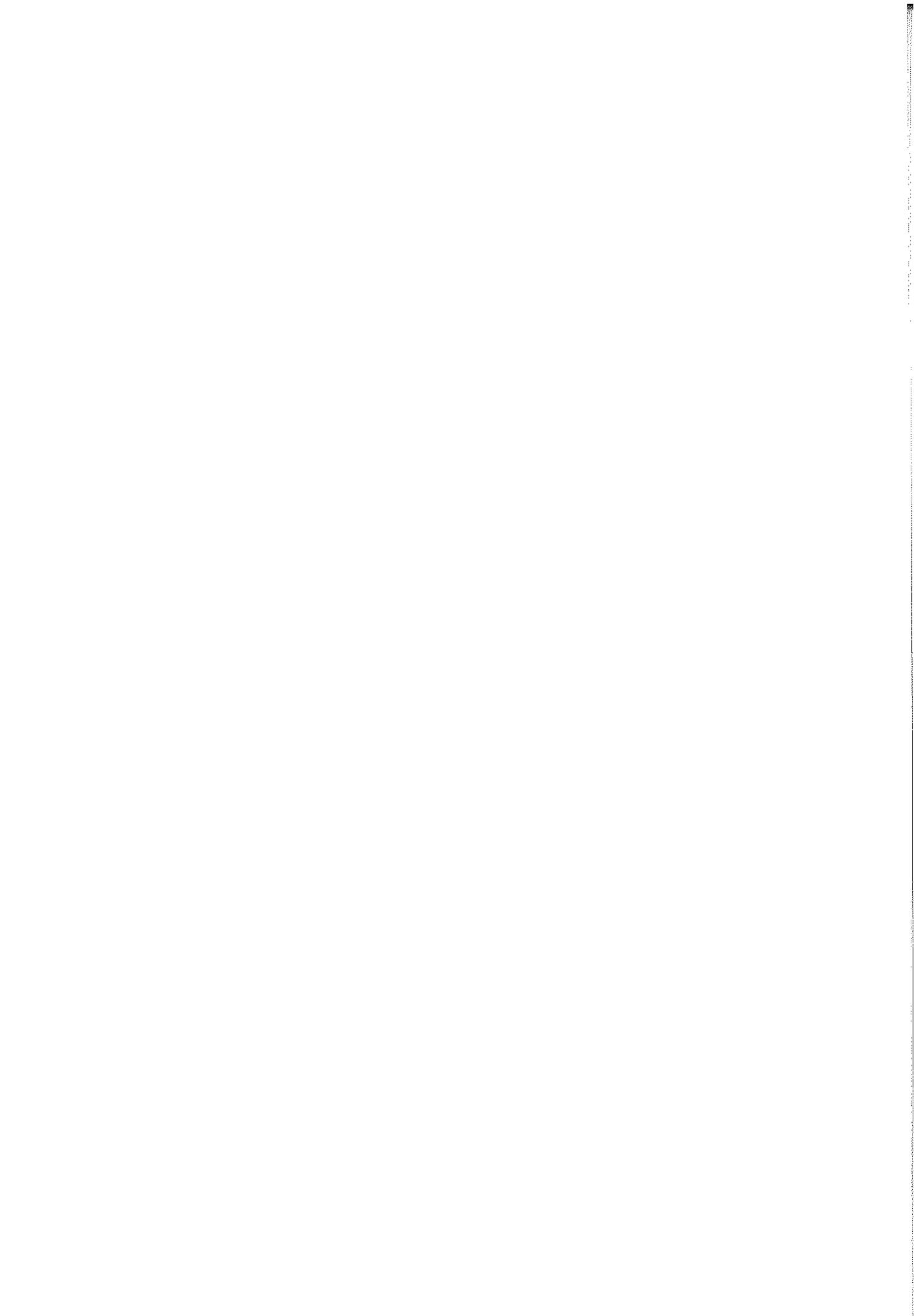
Directorio: Cinco miembros

Accionistas: Tres accionistas

Composición del capital: Accionista 1: 48% de acciones Serie A

Accionista 2: 26 % de acciones Serie B

Accionista 3: 26 % de acciones Serie B



dendos, conforme lo previsto por el artículo 320 de la Ley.

El financiamiento con recursos de terceros puede revestir cualquier modalidad como ser la obtención de préstamos, emisión de papeles negociables, etc. y en lo que aquí interesa, mediante nuevos aportes. Estos nuevos aportes podrán provenir de los propios accionistas, o bien de personas físicas o jurídicas ajenas a la sociedad; en este caso se hará necesaria la resolución de aumentar el capital integrado por nuevos aportes.

Además del financiamiento, la resolución de aumentar el capital integrado de la Sociedad puede obedecer asimismo a la necesidad de dotar a la misma de un patrimonio fuerte y consolidado, acorde con la envergadura de los negocios sociales y que brinde a su vez, una cierta seguridad y confianza a los terceros que se relacionan con la Sociedad en carácter de acreedores de la misma. (con las salvedades ya anotadas en el capítulo B, Numeral 1, en el sentido de la desvirtuación del capital como función de garantía frente a terceros)

En una hipótesis normal, no patológica, la resolución de aumentar el capital integrado como forma de financiamiento será adoptada, de esta forma, en aras del interés social y consecuentemente, sin ánimo de perjudicar a ningún accionista.

## B) Proceso que se desencadena con la Resolución

Adoptada la resolución de capitalización, se desencadena todo un proceso previsto por la Ley, del cual cabe destacar las siguientes disposiciones.

En primer término, el artículo 287 prevé un mecanismo tendiente a que los «aportantes», sean los accionistas actuales o terceros que han tomado la decisión de aportar capital de riesgo, no se aprovechen del crecimiento patrimonial de la sociedad operado con anterioridad a la realización de los aportes. Este mecanismo está dirigido asimismo a que los actuales accionistas no vean «licuada» su participación en el capital accionario.

De esta forma, previo a la resolución del aumento de capital integrado por nuevos aportes, debe procederse a la actualización de los valores del activo y del pasivo, capitalizándose el aumento patrimonial y las reservas existentes, siempre que no tengan afectación especial. A tal efecto, debe confeccionarse un Balance Especial, del cual surgirá si existen rubros a capitalizar. Este Balance Especial debe ser anterior en no más de noventa días de la fecha en que se adopta la resolución, y comprende un informe de compilación, el estado de situación patrimonial y el estado de resultados. (conforme el Decreto 335/90 y el Decreto 103/991, que establece la forma en que deben presentarse los Estados de Situación Patrimonial de las Sociedades Comerciales)

Respecto de los rubros que se capitalizan en forma preceptiva, la Auditoría Interna de la Nación sostiene que deben capitalizarse preceptivamente las primas de emisión, los ajustes al patrimonio y las reservas que no tengan afectación especial. La reserva legal y los resultados acumulados pueden excluirse, siempre que se justifique que los aportes se realizan por los actuales accionistas y en idéntica proporción a su participación accionaria. El criterio de la Auditoría está plasmado en instructivos que el organismo ha difundido en relación a los diversos trámites que se presentan ante el mismo, y pueden ser obtenidos en sus oficinas o bien en la página Web del organismo, en la dirección «[www.ain.gub.uy/instructivos](http://www.ain.gub.uy/instructivos)». En relación a la resolución que dispone la confección de los mencionados instructivos, la misma puede ser consultada en «[www.ain.gub.uy/jurisprudencia.htm](http://www.ain.gub.uy/jurisprudencia.htm)»<sup>4</sup>

También contiene nuestra Ley normas tendientes a preservar la proporción de participación accionaria entre los accionistas ya existentes, así como frente a los nuevos accionistas, contenidas en los artículos 326 y siguientes, que establecen el derecho de preferencia para la suscripción e integración de nuevas acciones en forma proporcional a las que ya se poseen y el derecho de acrecer que poseen los actuales accionistas respecto de la parte de la emisión que no fue objeto del ejercicio del derecho de preferencia.

Hasta aquí, se ha descripto someramente lo que sucede cuando opera un aumento de capital integrado por nuevos aportes y la forma en que la Ley protege los intereses y derechos de los actuales accionistas.

De esta forma, frente a una resolución de capitalización real de la Sociedad, el accionista:

- recibirá en primer término las acciones liberadas provenientes del aumento nominal previo y preceptivo del capital integrado
- podrá luego ejercer su derecho de preferencia, suscribiendo o adquiriendo nuevas acciones
- podrá, en cambio, no ejercer su derecho de preferencia, permaneciendo en la Sociedad con una menor participación relativa en el capital y con la consiguiente disminución de derechos que ello supone
- ejercer el derecho de receso de acuerdo al artículo 362 en la redacción dada por la Ley de Urgencia (con las

4 En relación a este punto, se recomienda nuevamente la lectura del trabajo ya citado del Cr. Jorge Rossetto.

salvedades ya indicadas y que serán objeto de tratamiento especial en el último capítulo, destinado en forma específica al problema del derecho de receso)

De esta forma, la Ley contempla el interés social, que requiere la capitalización a los efectos de financiar su operativa, y a la vez, el interés individual del accionista, quien en caso de no poder integrar, podrá elegir entre conservar su calidad de accionista, viendo disminuída porcentualmente su participación en el capital, o bien, retirarse, ejerciendo el derecho de receso, con la salvedad anotada en el párrafo anterior.

En la medida que la capitalización de la Sociedad haya sido resuelta en aras del interés social, el accionista que se vea perjudicado por la resolución nada podrá objetar a la misma. Se tratará, en todo caso, de un perjuicio lícito, no resarcible, derivado del ejercicio de una potestad de la Asamblea (o del Directorio, para quienes lo aceptan) y que no habrá sido ejercida en forma abusiva o con desviación de su fin natural.

Ahora bien, no resulta difícil observar que el aumento de capital integrado puede resultar un vehículo idóneo para perjudicar a los accionistas y resuelto por ende en forma dolosa. En los numerales siguientes, analizaremos esta posibilidad y las vías de defensa que pueden caber al accionista frente a esta resolución tomada con el ánimo directo de perjudicarlo.

## V. AUMENTO DE CAPITAL INTEGRADO CON ÁNIMO DE PERJUDICAR AL ACCIONISTA RESUELTO POR EL DIRECTORIO

### A) Posibilidad de su uso como herramienta para causar perjuicio al accionista

En capítulos anteriores, se demostró que la competencia en orden a resolver la integración por nuevos aportes es de la Asamblea Extraordinaria de Accionistas. Sin embargo, en doctrina se ha sostenido que el Directorio puede adoptar válidamente la resolución, y es éste asimismo el criterio del Organismo Estatal de Control. A mayor abundamiento, en los Instructivos de trámites que pueden obtenerse en las oficinas de dicho organismo o bien, en su sitio Web, expresamente se establece entre la documentación requerida para la comunicación de aumento de capital integrado Acta de Directorio o de Asamblea por la cual se resuelve el mismo. (al respecto, ver [www.ain.gub.uy/instructivos](http://www.ain.gub.uy/instructivos))

De esta forma, cabe analizar las vías de defensa que caben al accionista eventualmente perjudicado por una resolución del Directorio adoptada con el ánimo de perjudicarlo.

Al respecto, cabe puntualizar en primer término que, tal como se adelantara en la introducción de este trabajo, una resolución de aumento de capital integrado puede constituirse en un vehículo de excelencia para perjudicar al accionista, logrando, bien la disminución de su participación proporcional, bien la propia desvinculación del mismo de la Sociedad.

Esta hipótesis encuentra además, su campo más fértil de aplicación en el seno del Directorio, razón por la cual se analizará ese caso específico. No se ingresará en cambio, por razones de espacio, al caso en que la resolución sea adoptada por la Asamblea, lo cual podría eventualmente configurar una hipótesis de abuso del derecho al voto.

A título de ejemplo, puede darse el caso de que la capitalización de la sociedad no sea necesaria para la misma, y adoptarse no obstante lo anterior, la decisión por parte del Directorio, logrando que aquellos accionistas que no pueden - o no quieren por no ser necesarios - realizar nuevos aportes, vean disminuída su participación en el capital o bien, elijan ejercer el derecho de receso, desvinculándose de esta forma de la Sociedad. El Directorio puede haber resuelto la capitalización a los efectos de que una determinada clase de accionistas logre una mayor participación accionaria, o bien para que un tercero, en acuerdo con uno de los accionistas, ingrese a la Sociedad y de esa forma conformar una mayoría que permita el control sobre la misma. En fin, los motivos que pueden llevar a adoptar la decisión desviada de su fin natural es un tema necesariamente casuístico; en lo que aquí interesa, basta con los ejemplos propuestos y la demostración de que la posibilidad existe. Luego, habrá que analizar cuáles son los cursos de acción que puede tomar el accionista perjudicado frente a esa resolución dolosa o abusiva.

### B) Ejemplo práctico e hipótesis de trabajo

Para trabajar sobre el problema planteado, se utilizará el siguiente esquema de participación accionaria y conformación del Directorio:

Directorio: Cinco miembros

Accionistas: Tres accionistas

Composición del capital: Accionista 1: 48% de acciones Serie A

Accionista 2: 26 % de acciones Serie B

Accionista 3: 26 % de acciones Serie B

dendos, conforme lo previsto por el artículo 320 de la Ley.

El financiamiento con recursos de terceros puede revestir cualquier modalidad como ser la obtención de préstamos, emisión de papeles negociables, etc. y en lo que aquí interesa, mediante nuevos aportes. Estos nuevos aportes podrán provenir de los propios accionistas, o bien de personas físicas o jurídicas ajenas a la sociedad; en este caso se hará necesaria la resolución de aumentar el capital integrado por nuevos aportes.

Además del financiamiento, la resolución de aumentar el capital integrado de la Sociedad puede obedecer asimismo a la necesidad de dotar a la misma de un patrimonio fuerte y consolidado, acorde con la envergadura de los negocios sociales y que brinde a su vez, una cierta seguridad y confianza a los terceros que se relacionan con la Sociedad en carácter de acreedores de la misma. (con las salvedades ya anotadas en el capítulo B, Numeral 1, en el sentido de la desvirtuación del capital como función de garantía frente a terceros)

En una hipótesis normal, no patológica, la resolución de aumentar el capital integrado como forma de financiamiento será adoptada, de esta forma, en aras del interés social y consecuentemente, sin ánimo de perjudicar a ningún accionista.

## B) Proceso que se desencadena con la Resolución

Adoptada la resolución de capitalización, se desencadena todo un proceso previsto por la Ley, del cual cabe destacar las siguientes disposiciones.

En primer término, el artículo 287 prevé un mecanismo tendiente a que los «aportantes», sean los accionistas actuales o terceros que han tomado la decisión de aportar capital de riesgo, no se aprovechen del crecimiento patrimonial de la sociedad operado con anterioridad a la realización de los aportes. Este mecanismo está dirigido asimismo a que los actuales accionistas no vean «licuada» su participación en el capital accionario.

De esta forma, previo a la resolución del aumento de capital integrado por nuevos aportes, debe procederse a la actualización de los valores del activo y del pasivo, capitalizándose el aumento patrimonial y las reservas existentes, siempre que no tengan afectación especial. A tal efecto, debe confeccionarse un Balance Especial, del cual surgirá si existen rubros a capitalizar. Este Balance Especial debe ser anterior en no más de noventa días de la fecha en que se adopta la resolución, y comprende un informe de compilación, el estado de situación patrimonial y el estado de resultados. (conforme el Decreto 335/90 y el Decreto 103/991, que establece la forma en que deben presentarse los Estados de Situación Patrimonial de las Sociedades Comerciales)

Respecto de los rubros que se capitalizan en forma preceptiva, la Auditoría Interna de la Nación sostiene que deben capitalizarse preceptivamente las primas de emisión, los ajustes al patrimonio y las reservas que no tengan afectación especial. La reserva legal y los resultados acumulados pueden excluirse, siempre que se justifique que los aportes se realizan por los actuales accionistas y en idéntica proporción a su participación accionaria. El criterio de la Auditoría está plasmado en instructivos que el organismo ha difundido en relación a los diversos trámites que se presentan ante el mismo, y pueden ser obtenidos en sus oficinas o bien en la página Web del organismo, en la dirección «[www.ain.gub.uy/instructivos](http://www.ain.gub.uy/instructivos)». En relación a la resolución que dispone la confección de los mencionados instructivos, la misma puede ser consultada en «[www.ain.gub.uy/jurisprudencia.htm](http://www.ain.gub.uy/jurisprudencia.htm)»<sup>4</sup>

También contiene nuestra Ley normas tendientes a preservar la proporción de participación accionaria entre los accionistas ya existentes, así como frente a los nuevos accionistas, contenidas en los artículos 326 y siguientes, que establecen el derecho de preferencia para la suscripción e integración de nuevas acciones en forma proporcional a las que ya se poseen y el derecho de acrecer que poseen los actuales accionistas respecto de la parte de la emisión que no fue objeto del ejercicio del derecho de preferencia.

Hasta aquí, se ha descripto someramente lo que sucede cuando opera un aumento de capital integrado por nuevos aportes y la forma en que la Ley protege los intereses y derechos de los actuales accionistas.

De esta forma, frente a una resolución de capitalización real de la Sociedad, el accionista:

- recibirá en primer término las acciones liberadas provenientes del aumento nominal previo y preceptivo del capital integrado
- podrá luego ejercer su derecho de preferencia, suscribiendo o adquiriendo nuevas acciones
- podrá, en cambio, no ejercer su derecho de preferencia, permaneciendo en la Sociedad con una menor participación relativa en el capital y con la consiguiente disminución de derechos que ello supone
- ejercer el derecho de receso de acuerdo al artículo 362 en la redacción dada por la Ley de Urgencia (con las

<sup>4</sup> En relación a este punto, se recomienda nuevamente la lectura del trabajo ya citado del Cr. Jorge Rossetto.

salvedades ya indicadas y que serán objeto de tratamiento especial en el último capítulo, destinado en forma específica al problema del derecho de receso)

De esta forma, la Ley contempla el interés social, que requiere la capitalización a los efectos de financiar su operativa, y a la vez, el interés individual del accionista, quien en caso de no poder integrar, podrá elegir entre conservar su calidad de accionista, viendo disminuída porcentualmente su participación en el capital, o bien, retirarse, ejerciendo el derecho de receso, con la salvedad anotada en el párrafo anterior.

En la medida que la capitalización de la Sociedad haya sido resuelta en aras del interés social, el accionista que se vea perjudicado por la resolución nada podrá objetar a la misma. Se tratará, en todo caso, de un perjuicio lícito, no resarcible, derivado del ejercicio de una potestad de la Asamblea (o del Directorio, para quienes lo aceptan) y que no habrá sido ejercida en forma abusiva o con desviación de su fin natural.

Ahora bien, no resulta difícil observar que el aumento de capital integrado puede resultar un vehículo idóneo para perjudicar a los accionistas y resuelto por ende en forma dolosa. En los numerales siguientes, analizaremos esta posibilidad y las vías de defensa que pueden caber al accionista frente a esta resolución tomada con el ánimo directo de perjudicarlo.

## V. AUMENTO DE CAPITAL INTEGRADO CON ÁNIMO DE PERJUDICAR AL ACCIONISTA RESUELTO POR EL DIRECTORIO

### A) Posibilidad de su uso como herramienta para causar perjuicio al accionista

En capítulos anteriores, se demostró que la competencia en orden a resolver la integración por nuevos aportes es de la Asamblea Extraordinaria de Accionistas. Sin embargo, en doctrina se ha sostenido que el Directorio puede adoptar válidamente la resolución, y es éste asimismo el criterio del Organismo Estatal de Control. A mayor abundamiento, en los Instructivos de trámites que pueden obtenerse en las oficinas de dicho organismo o bien, en su sitio Web, expresamente se establece entre la documentación requerida para la comunicación de aumento de capital integrado Acta de Directorio o de Asamblea por la cual se resuelve el mismo. (al respecto, ver [www.ain.gub.uy/instructivos](http://www.ain.gub.uy/instructivos))

De esta forma, cabe analizar las vías de defensa que caben al accionista eventualmente perjudicado por una resolución del Directorio adoptada con el ánimo de perjudicarlo.

Al respecto, cabe puntualizar en primer término que, tal como se adelantara en la introducción de este trabajo, una resolución de aumento de capital integrado puede constituirse en un vehículo de excelencia para perjudicar al accionista, logrando, bien la disminución de su participación proporcional, bien la propia desvinculación del mismo de la Sociedad.

Esta hipótesis encuentra además, su campo más fértil de aplicación en el seno del Directorio, razón por la cual se analizará ese caso específico. No se ingresará en cambio, por razones de espacio, al caso en que la resolución sea adoptada por la Asamblea, lo cual podría eventualmente configurar una hipótesis de abuso del derecho al voto.

A título de ejemplo, puede darse el caso de que la capitalización de la sociedad no sea necesaria para la misma, y adoptarse no obstante lo anterior, la decisión por parte del Directorio, logrando que aquellos accionistas que no pueden - o no quieren por no ser necesarios - realizar nuevos aportes, vean disminuida su participación en el capital o bien, elijan ejercer el derecho de receso, desvinculándose de esta forma de la Sociedad. El Directorio puede haber resuelto la capitalización a los efectos de que una determinada clase de accionistas logre una mayor participación accionaria, o bien para que un tercero, en acuerdo con uno de los accionistas, ingrese a la Sociedad y de esa forma conformar una mayoría que permita el control sobre la misma. En fin, los motivos que pueden llevar a adoptar la decisión desviada de su fin natural es un tema necesariamente casuístico; en lo que aquí interesa, basta con los ejemplos propuestos y la demostración de que la posibilidad existe. Luego, habrá que analizar cuáles son los cursos de acción que puede tomar el accionista perjudicado frente a esa resolución dolosa o abusiva.

### B) Ejemplo práctico e hipótesis de trabajo

Para trabajar sobre el problema planteado, se utilizará el siguiente esquema de participación accionaria y conformación del Directorio:

Directorio: Cinco miembros

Accionistas: Tres accionistas

Composición del capital: Accionista 1: 48% de acciones Serie A

Accionista 2: 26 % de acciones Serie B

Accionista 3: 26 % de acciones Serie B

Derechos que otorga la serie A: elección del Presidente del Directorio y dos directores más.

En el ejemplo propuesto, el Directorio no puede ver bloqueada su actuación por los Directores de la minoría, ya que los Directores elegidos por la Serie A representan la mitad más uno de los integrantes del órgano, que es el quórum necesario para sesionar de acuerdo al artículo 386 de la Ley. Los Directores que responden a la Serie A tienen asimismo la mayoría necesaria para adoptar resoluciones válidamente, esto es, la mitad más uno de los integrantes.

Si adoptáramos la posición correcta, esto es, que la resolución debe ser tomada por la Asamblea, el problema a estudio no se plantearía en el ejemplo propuesto.

En efecto, las Resoluciones de la Asamblea se toman por mayoría absoluta de votos de accionistas presentes. (artículo 356 de la Ley de Sociedades; el régimen de mayoría especial previsto por el artículo 362 quedó definitivamente descartado con la sanción de la Ley de Urgencia, que se aplica sólo a la modificación de la cifra aritmética del capital social o contractual, tal como se analizará en el capítulo 5)

En el ejemplo propuesto, los accionistas de la Serie A, sin perjuicio de tener dominio sobre el Directorio, no poseen la mayoría necesaria en la Asamblea.

De esta forma, ingresaremos al análisis de las actitudes o vías de defensa que puede adoptar el accionista perjudicado, en el caso en que la Resolución de capitalización dolosa o desviada es adoptada por el Directorio.

## VI. VÍAS DE ACCIÓN O DE DEFENSA QUE CABEN AL ACCIONISTA PERJUDICADO POR LA RESOLUCIÓN

### A) Solicitud de intervención del organismo estatal de control

En primer término, una de las actitudes que puede adoptar nuestro accionista perjudicado sería la de solicitar la intervención del Organismo Estatal de Control. Esta posibilidad se encuentra prevista por el artículo 410 de la Ley de Sociedades, y la fiscalización prevista por el artículo puede ser solicitada por accionistas que representen cuando menos el diez por ciento del capital integrado. Como vemos, en el ejemplo propuesto como hipótesis de trabajo cualquiera de los accionistas minoritarios posee un paquete accionario que le permite la solicitud de fiscalización.

Ahora bien, el artículo 411 de la Ley prevé que el organismo estatal de control está facultado para solicitar en vía jurisdiccional la suspensión de las resoluciones de los órganos sociales contrarias a la Ley, el Estatuto o el Reglamento. También, la intervención del órgano de administración social en los casos de grave violación de la Ley o el Estatuto Social.

De acuerdo a todo lo ya expuesto, a nuestro criterio la resolución adoptada por el Directorio es violatoria de la Ley, concretamente, de la atribución de competencia que nuestra Ley de Sociedades ha determinado para cada órgano social, ya que no es el órgano competente para resolverlo. Sin embargo, también vimos que el punto es discutido y que de acuerdo al criterio de la Auditoría Interna de la Nación, el Directorio puede adoptar válidamente la resolución.

De todo lo dicho, se desprende que aquel accionista que intente defenderse a través del ente de control, aduciendo la ilegalidad por violación del régimen de competencias, muy probablemente no obtendrá resultado alguno. En efecto, mal podría obtenerlo desde que para la Auditoría Interna de la Nación, la decisión no adolece de ningún vicio de ilegalidad por incompetencia, lo cual constituye un criterio consolidado del organismo.

En cuanto a la solicitud de actuación del organismo basada en motivos ya no de legalidad, sino sustanciales, - en nuestro caso, consistiría en la desviación o abuso o exceso de poder del Directorio - pareciera que a la luz de lo dispuesto por los artículos 409 y 411, ella no procede. En efecto, de la lectura de dichos artículos se aprecia claramente que las facultades de fiscalización e intervención en la Sociedad del ente, se limitan a las situaciones de ilegalidad en la actuación de los organismos sociales, pero no puede ingresar, al «mérito» de las decisiones adoptadas por los mismos. (fuera de aquellos casos en que el mérito esté vinculado a motivos de ilegalidad en sentido amplio de violación de la Ley o el Estatuto) Es cierto que en el ejemplo que propusiéramos, nos encontramos frente a una decisión que no busca el desarrollo del fin social, sino el perjuicio de un accionista, y por ende, podría ser tachada de ilegal en un sentido muy amplio, pero parece que esta interpretación es forzada el texto de las normas legales que, como dijéramos, parecen referirse en forma clara a hipótesis de ilegalidad que podríamos denominar formales.

### B) Impugnación de la resolución del Directorio por la vía ordinaria de la acción de nulidad

Descartado el organismo estatal de control, o cuando menos, anotadas las dificultades que entraña esa vía, cabe ingresar a la posibilidad de la impugnación de la resolución del Directorio por la vía de la acción ordinaria de nulidad.

Conforme el trabajo ya citado del Dr. Alejandro Miller, entendemos que las resoluciones del Directorio son atacables por vía ordinaria de la acción de nulidad. Si bien la posibilidad no está prevista por la Ley de Sociedades, se impone esta conclusión porque:

- El Directorio, en cuanto órgano con determinadas atribuciones, está dotado de la capacidad legal de realizar actos que producen efectos jurídicos en representación de la Sociedad.
- Estos actos jurídicos unilaterales o convencionales, producirán o bien efectos internos en la esfera social, cual es el caso que nos ocupa, o bien efectos «hacia el exterior» de la Sociedad, que es la hipótesis que se da con mayor frecuencia en relación a la actuación de este órgano.
- Todo acto o contrato celebrado por una persona física o jurídica - en nuestro caso, a través del Directorio - es atacable por la vía de acción de nulidad, siendo que nuestro Código Civil no establece ninguna limitación al respecto.
- En el caso concreto de las resoluciones asamblearias, además de prever un régimen específico, la Ley agrega que sus resoluciones son impugnables por la vía de la acción ordinaria de nulidad.
- Si bien es sano que exista la previsión, a los efectos de evitar innecesarias discusiones, entendemos que la disposición no era necesaria estrictamente y aunque nada hubiere dicho la Ley, el régimen general de las nulidades previsto por el Código Civil igualmente sería aplicable a las resoluciones de este órgano.
- Si las resoluciones de la Asamblea son atacables por la vía ordinaria de la nulidad, a idéntica conclusión cabe llegar en materia de las decisiones del Directorio.

Una vez establecido que las decisiones del Directorio son atacables por la vía de la acción de nulidad, debe determinarse cuál es la naturaleza de la nulidad de que adolece la resolución que eventualmente sea impugnada.

La resolución adolecerá de dos vicios de naturaleza distinta:

- uno de carácter formal, constituido por el hecho de que se trata de una resolución adoptada por un órgano incompetente, y por ende, nos encontraremos frente a una incapacidad absoluta
- otro de carácter sustancial, que estará constituido por la falsedad de la causa

En cuanto al aspecto que denominamos formal, debe determinarse, en primer término, si nos encontramos frente a una hipótesis de falta de legitimación, o bien de falta de capacidad, y en este caso, si se trata de incapacidad absoluta o relativa, que es la que podría aparejar la nulidad - absoluta o relativa - del acto.

En el ámbito del Derecho Administrativo, el Profesor Sayagués Laso maneja tres hipótesis básicas de exceso de competencia en que puede incurrir un órgano, siendo ellas:

- el caso en que un órgano de la administración actúa ejerciendo potestades de las que carece, y que tampoco detenta ningún otro órgano de la Administración
- el caso de un órgano que dicta un acto invadiendo la competencia de otro de los Poderes del Estado. (por ejemplo, el Poder Ejecutivo dicta un acto que era de resorte del órgano legislativo o jurisdiccional)
- el caso de un órgano de la Administración que dicta un acto que correspondía a la esfera de competencia de otro órgano de la misma Administración.

En el caso que nos ocupa, la hipótesis análoga sería la última de las nombradas, ya que sostenemos que el Directorio ha adoptado una resolución que compete a otro órgano de la persona jurídica que integra.

Respecto de esta situación, en nota a pie de página, el autor cita doctrina italiana y francesa respecto de la naturaleza del vicio de que adolece el acto dictado con exceso de competencia. Así, en doctrina italiana, señala el autor que se distingue la incompetencia absoluta, según el acto emane de un órgano que invade la competencia de otro de los poderes del Estado, y la incompetencia relativa, constituida por el caso de un órgano que dicta una resolución que compete a otro órgano del sistema orgánico que integran. (SAYAGUES LASO, Enrique; 1988: 433 y 434)

Lógicamente, los autores de Derecho Administrativo estudian el problema desde la perspectiva de su materia, analizando consecuencias de los problemas del vicio de competencia como la eventual contienda de competencia, los casos de usurpación de funciones, el vicio en el acto administrativo por falta de voluntad de la Administración, etc.

Pero en lo que a nosotros nos interesa, y en virtud de que estudiamos la posibilidad de atacar el acto por la vía de la acción ordinaria de nulidad, debemos determinar si nos encontramos frente a una hipótesis de falta de legitimación, o de incapacidad absoluta o relativa.

Sin perjuicio de reconocer la suma opinabilidad del punto, entendemos que en el caso de que un órgano, que tiene una competencia específica, determinada por la Ley, adopte una resolución extralimitándose de los límites de su competencia, nos encontramos frente a una hipótesis de incapacidad absoluta.

En efecto, la situación es distinta cuando una persona física, que es plenamente capaz para emitir todo tipo de

manifestaciones unilaterales o celebrar todo tipo de negocios, celebra por ejemplo un contrato que recae sobre un objeto del cual no puede disponer. En este caso, decimos que esa persona carece de legitimación activa, concepto que se refiere a la posición de la persona en relación al bien jurídico determinado del cual pretende disponer.

Muy diferente es la situación de un órgano, que nace con una esfera de competencia determinada por la ley, y sujeto al principio de especialidad de la personas jurídicas y de los órganos que la componen, cuando celebra un acto que escapa a su esfera limitada y especial de competencia. En este caso, la situación de este órgano se asemeja a la de una persona física absolutamente incapaz, ya que a similitud con ésta, jamás tuvo la competencia (capacidad en el caso de la persona física o jurídica en derecho civil) que pretende desarrollar o ejercer.

De acuerdo a lo anterior, entendemos entonces que en lo que hace al aspecto formal, el acto del Directorio será absolutamente nulo por ser absolutamente incapaz para realizarlo, de acuerdo a la posición que hemos sustentado en el presente trabajo.

En cuanto al aspecto que denomináramos sustancial, el punto es más delicado. En efecto, la posibilidad en cuanto a perseguir la declaración de la nulidad de la resolución estaría fundada en la ilicitud de la causa. Recordando el concepto de causa que establece nuestro Código Civil, el mismo prescribe que «En todo contrato oneroso, es causa para obligarse cada parte contratante, la ventaja o provecho que le procura la otra parte».

Decimos que se trata de un aspecto más delicado o sutil, porque en primer término, debemos distinguir los «motivos» del acto de la causa del mismo. Desde el punto de vista de los motivos, es claro que en el caso de la resolución del Directorio que se dirige a perjudicar a uno o varios accionistas determinados, esos motivos son ilícitos. Pero la ilicitud de los motivos no apareja la nulidad del acto, la ilicitud de la causa refiere en nuestro Código Civil a la causa inmediata del negocio, y no a la causa remota o mediata, es decir, los motivos. (Gamarrá, Tratado de Derecho Civil Uruguayo, Tomo XIV, página 94)

En la hipótesis a estudio podría configurarse un supuesto de causa falsa, lo cual nos llevaría al ámbito de la simulación. Si los nuevos aportes no fueron efectivizados, o bien lo fueron y luego fueron retirados inmediatamente de la Sociedad (práctica esta que es la usual al momento de la constitución de las Sociedades Anónimas) tendríamos un caso de simulación absoluta. Si los aportes fueron realmente efectivizados, podríamos encontrar eventualmente frente a un caso de simulación relativa.

El punto no se puede desarrollar más extensamente por razones de espacio, por lo cual nos limitamos a dejar sentadas las dos posibilidades que entendemos pertinentes en orden a perseguir la anulación de la Resolución del Directorio: nulidad por incapacidad absoluta y eventualmente, nulidad por la falsedad de la causa, tratándose en este caso de una hipótesis de simulación. Resta decir que todas las dificultades probatorias que se anotan en el subnumeral siguiente son por entero aplicables a la hipótesis de anulación por causa falsa tratada en el presente.

### C) Acción dirigida al resarcimiento de los daños y perjuicios por responsabilidad extracontractual

Finalmente, y saliendo de la esfera de la impugnación del acto en sí, el accionista perjudicado puede perseguir el resarcimiento de los daños causados por el actuar doloso del Directorio. La posibilidad está prevista en forma expresa por el artículo 391 de la Ley, el cual prevé que los Directores de la Sociedad responden solidariamente frente a la Sociedad, los accionistas y terceros, por los daños y perjuicios resultantes:

- De la violación de la Ley, el Estatuto o el Reglamento
- Por el mal desempeño del cargo, según el criterio establecido por el artículo 83 (diligencia del buen hombre de negocios)
- Por el abuso de facultades, dolo o culpa grave

De todas las enumeradas, las causales más claras o que más se adecúan al caso en estudio serían las de violación de la Ley, el abuso de facultades y el dolo. Antes de ingresar al análisis de la problemática que cada una de ellas ofrece, debe establecerse en primer término la naturaleza de la responsabilidad civil de que se trata.

Entendemos que en el caso a estudio, se configura una hipótesis de responsabilidad extracontractual. Respecto de la naturaleza de la responsabilidad y el criterio para diferenciar cuando estamos frente a responsabilidad contractual o extracontractual, pueden señalarse dos grandes posiciones:

- En primer término, encontramos aquellos autores que sostienen que toda vez que se verifica el incumplimiento de una obligación de origen contractual, la responsabilidad que la misma apareja es asimismo contractual. Los partidarios de esta posición sustentan una interpretación que podríamos denominar restringida, ya que la única hipótesis que puede dar lugar al nacimiento de la responsabilidad contractual es la existencia de un contrato. Toda otra violación de obligaciones que no emerjan de un contrato, da lugar a responsabilidad extracontractual.

- Por otra parte, están aquellos que sostienen que existe responsabilidad contractual toda vez que se viola una obligación jurídica preexistente y que vincula a dos sujetos de derecho en calidad de acreedor y deudor respectivamente. Para los partidarios de esta posición, siempre que existe una obligación predeterminada que vincula a dos sujetos, sea que provenga de la Ley, de un contrato, o de un cuasicontrato, el incumplimiento de la misma aparece una hipótesis de responsabilidad contractual. Lo decisivo, entonces, es que exista un vínculo obligacional previo entre el autor del ilícito y el damnificado. Por el contrario, nos encontramos frente a hipótesis de responsabilidad extracontractual toda vez que se viola el deber genérico de no dañar, deber éste impuesto a todos los sujetos de derecho y que no guarda relación con otra persona determinada, sino con el resto de los sujetos de derecho considerados en su generalidad.<sup>5</sup>

Sin entrar al análisis en profundidad de ambas posiciones, imposible por razones de espacio, basta señalar que a nuestro criterio, sea cual sea la posición que se adopte, en ambos casos vemos que la responsabilidad del Directorio frente al accionista es de carácter extracontractual. En efecto, en primer término, cabe señalar que el Directorio no celebra ningún contrato con el accionista de la sociedad, lo cual basta para descartar la hipótesis de responsabilidad contractual en el enfoque de la primera de las posiciones citadas. En segundo término, el Directorio tampoco se encuentra vinculado por ninguna obligación preexistente de otra fuente con el accionista. Sí podría sostenerse, en cambio, que existe un vínculo obligacional entre el Directorio y la Sociedad, basado en que existen obligaciones determinadas por la Ley de este órgano frente a la misma. Pero esta conclusión es válida únicamente en cuanto a la Sociedad, ya que frente al accionista individualmente considerado, el Directorio se encuentra en la situación del deber genérico de no dañar.

De esta forma, y sentado que la naturaleza de la responsabilidad frente al accionista es de carácter extracontractual, debe acudir a las normas generales que disciplinan este género de responsabilidad y en particular, al artículo 1319 del Código Civil, según el cual se origina responsabilidad y la consecuente obligación de reparar los daños y perjuicios causados cuando:

- existe un hecho ilícito
- que ha causado un daño
- se verifica la existencia del nexo causal entre ambos
- el hecho ilícito ha sido cometido con dolo, culpa o negligencia

En relación al accionamiento basado en la violación de la Ley, puede sostenerse que el Directorio la ha violado al adoptar una resolución extralimitándose de su esfera de competencia. El punto ya fue tratado en el capítulo anterior.

En cuanto a la segunda posibilidad señalada, la misma está constituida por el abuso de facultades y el dolo. En efecto, la resolución adoptada con un fin diverso del natural, que es el del desarrollo y consecución del objeto social, adolece del vicio del abuso de facultades. La hipótesis entra dentro del concepto más genérico de abuso de derecho, que puede ser culposo o doloso. En nuestro caso, nos encontraremos frente a una hipótesis de abuso de derecho y además, dolosa, ya que la decisión habrá sido tomada con el ánimo específico de dañar a uno o varios accionistas.

Ahora bien, el problema más grave que enfrentará el accionista que ocurra por esta vía es, evidentemente, el problema de la prueba, y más concretamente, la prueba de la existencia del hecho ilícito. (sin entrar al problema de la prueba de los daños y el nexo causal, lo cual es un capítulo aparte) En efecto, dijimos anteriormente que esta causal no ofrecía los problemas de la anterior, en el sentido de que sin lugar a dudas, una resolución adoptada por el Directorio con desviación del fin natural de la misma constituye evidentemente un caso de abuso de facultades o abuso de derecho. El fin natural de una resolución de capitalización de la Sociedad es claro: se tratará de lograr con la misma, las fuentes de financiación necesarias para la consecución del objeto social, atrayendo incluso inversores interesantes dispuestos a invertir en capital de riesgo y cuyo compromiso con la sociedad pueda ser beneficioso para ésta.

Ahora, si bien en el plano teórico todo funciona «de maravillas», otro problema muy distinto es el de lograr la prueba de la ilicitud de la Resolución adoptada con desviación de poder.

En efecto, para el Directorio que se haya manejado en forma «diligente» en orden a la comisión del hecho ilícito, será muy fácil probar la necesidad de los aportes efectuados. Al respecto, podrá aducir que los mismos eran necesarios, por ejemplo, para adecuar el patrimonio social a la envergadura de los negocios emprendidos por la Sociedad. También, que el mismo se requería a los efectos de lograr confianza en los sujetos que se relacionan con la sociedad, particularmente, en cuanto a aquellos que conceden crédito a la misma y ven respaldada su inversión

por un patrimonio fuerte y consolidado. En fin, las posibilidades de justificar que el aumento fue dispuesto en orden a la consecución del fin social son infinitas, e indudablemente, se tratará de argumentos de peso que harán pensar «dos veces» al Juez que le toque decidir el punto.

Del lado del accionista, por el contrario, éste puede aparecer como perjudicado por un hecho lícito, perjuicio que surge del inevitable conflicto entre el interés individual y el interés social. Tendrá la pesada carga de la prueba de justificar que los nuevos aportes no eran necesarios, lo cual se comprenderá, puede llegar a resultar una prueba de muy difícil producción.

En fin, como se dijera, se hace imposible entrar a un estudio profundo del problema de la responsabilidad de los Directores y las dificultades que el mismo apareja. Sin embargo, hemos querido dejar planteado, cuando menos, cuáles son las vías que tendrá el accionista para tentar la anulación de la decisión ilícita, o bien para resarcirse de los efectos dañosos que la misma le produzca por la vía del accionamiento por responsabilidad extracontractual. Asimismo, hemos querido dar un somero panorama de las dificultades que enfrentará este accionista de acuerdo a las diferentes vías de acción que puede adoptar.

## VII. EL DERECHO DE RECESO

Finalmente, resta analizar la última de las posibilidades que caben al accionista perjudicado por la decisión, constituida por el ejercicio del derecho de receso, previsto por el artículo 362 de la Ley.

En cuanto la regulación del ejercicio de este derecho, nos encontramos frente a una de las mayores incongruencias o errores de la Ley de Sociedades, recientemente ratificado en forma expresa en oportunidad de la votación la Ley de Urgencia en la Cámara de Senadores.

El derecho de receso está consagrado por el artículo 362 de la Ley, denominado «Supuestos Especiales», y contenido en la Subsección VIII, denominada «De las modificaciones al contrato».

En su anterior redacción, el artículo 362 establecía que «cuando se trate de la fusión, escisión, transformación, prórroga o disolución anticipada de la Sociedad, cambio fundamental del objeto y aumento o reintegración total o parcial del capital, tanto en primera cuanto en segunda convocatoria, las resoluciones se adoptarán por el voto favorable de la mayoría de acciones con derecho a voto... En los supuestos previstos por este artículo, con excepción de los casos de disolución anticipada y del aumento de capital mediante la emisión de acciones liberadas, se podrá receder en las condiciones que se establecen en el artículo siguiente»

Como el artículo está contenido en una Subsección que se refiere a modificaciones al contrato, nuestra doctrina había sostenido hasta el momento que el aumento de capital al que se refiere el artículo es el del «capital social». Con todo el respeto que nos merece esta posición que ha sido sustentada por prestigiosos profesores, algunos incluso correductores de la Ley, debemos decir sin embargo que se trataba de un grave error. El único fundamento en que se basaba esta posición es el ya nombrado, y que hace relación con la ubicación del artículo. Como el mismo se refiere en general a hipótesis de modificaciones contractuales, entonces se concluía que el aumento de capital al que se refiere es el del capital contractual.

Sin embargo, el artículo se refería en su anterior redacción al «aumento o reintegración total o parcial del capital». A nadie se le ocurrió jamás sostener que el reintegro de capital se refería al capital contractual, ello, porque evidentemente el único capital que se reintegra es el integrado. De esta forma, vemos que el argumento señalado anteriormente caía fácilmente por su propio peso, ya que el propio artículo 362 preveía clara e indisputablemente una operación atinente al capital integrado: el reintegro.

Pero además del argumento de texto, existen fundamentos de mera lógica que demuestran el absurdo de sostener que el derecho de receso se refiere al aumento de capital contractual. En efecto, la rescisión en los contratos de duración se encuentra íntimamente vinculada con los casos de justa causa. Cuando el contrato es sin plazo, si nada se prevé, el mismo puede rescindirse unilateralmente en cualquier momento, ya que en estos casos prima el principio de derecho civil y constitucional según el cual nadie puede obligarse de por vida. En los casos en que el contrato tiene un plazo determinado, entran a jugar un papel preponderante las ya nombradas justas causas de rescisión, generalmente establecidas en el propio negocio. Estas justas causas guardan relación directa con el razones sustanciales que pueden llevar al cocontratante a no querer la prolongación del vínculo contractual.

Retomando nuestra Ley de Sociedades, vemos que en todos los casos en que se otorga el Derecho de Receso, se encuentran en juego los derechos fundamentales de los accionistas o bien, determinados cambios en las

«reglas del juego» que hacen que deba prevalecer el interés individual sobre el social.

El punto es claro: cuando se cambia el objeto, se resuelve la transformación, etc. se están cambiando estas reglas del juego que jugaron un papel preponderante en la elección del sujeto al constituir o ingresar a la Sociedad, y por ende, es justo que se le otorgue el derecho de receso.

Por eso también es que el artículo otorgaba - y otorga - este derecho al accionista en los casos en que se resuelve la operación de reintegro del capital, dado que el mismo supone:

- una erogación del accionista que desee integrar y evitar de esta forma la disolución obligatoria de la Sociedad por pérdidas
- la permanencia en la sociedad del accionista, sin realizar nuevas aportaciones, lo cual significará una disminución en la participación proporcional en el paquete accionario.
- en caso de que el accionista no opte por ninguna de las dos posibilidades anteriores, que significan aportar para salvar una sociedad de dudosa viabilidad futura o permanecer en la misma con su participación disminuída, es justo y de plena lógica que se le conceda el derecho de receso

Asimismo, y dentro del esquema planteado, el artículo preveía, también con plena lógica, que el derecho de receso no podía ser ejercitado en los casos de aumento de capital mediante la emisión de acciones liberadas. Ello, porque en este caso se trata de un aumento nominal de capital producto de una reformulación del patrimonio social, que no implica un aumento del mismo ni supone la necesidad de realizar nuevos aportes por parte del accionista. Si el accionista no es obligado por esta vía a realizar nuevos aportes, sino que se limita a recibir las acciones que se emiten como consecuencia de esa mera reformulación del patrimonio, es lógico que no se le conceda el derecho de receso.

Frente al esquema anterior, absolutamente coherente con los fundamentos y la esencia del derecho de receso, que hace cuando existe una justa causa, nos encontramos con que resulta absolutamente incoherente sostener que el mismo procede en los casos de aumento de capital contractual.

En efecto, decimos incoherencia porque el aumento de capital contractual en nada perjudica ni incide en los derechos del accionista: se trata del mero aumento de la cifra aritmética cuya única función es señalar el tope hasta el cual la Sociedad puede emitir acciones, es decir, integrar sin proceder a la reforma del contrato. En los estados contables, esta cifra figura como una cuenta de control, cuya única finalidad es la anotada anteriormente. Estos aspectos ya fueron tratados con mayor profundidad en el capítulo 2.

La redacción del artículo 362 haya su fuente inmediata, como la amplia mayoría de los artículos de nuestra Ley de Sociedades, en la Ley de Sociedades Comerciales Argentina Nro. 19.550. La diferencia es que en el marco de esta Ley, los aumentos de capital contractual suponen necesariamente el aumento del capital integrado. Como ya vimos, esto no sucede en nuestra Ley, en la que, fuera del caso puntual previsto por el artículo 284 en su reciente redacción, la única obligación de integrar mínimos se encuentra en el acto constitutivo. Nuestra Ley no establece la obligación de integrar en el caso de aumento de capital contractual durante la vida de la Sociedad (artículo 283) salvo, actualmente, en el caso del artículo 284 recientemente reformado cuando se ha establecido en forma expresa en el Estatuto. (artículo 283 de la Ley de Sociedades)

Finalmente, y a mayor abundamiento, el artículo 245 de la Ley 19.950 argentina, establece expresamente que se puede ejercer el derecho de receso en aquellos casos de aumento de capital que impliquen desembolso para el socio, es decir, clara y lógicamente a las hipótesis de aumento de capital integrado.

De esta forma, es fácilmente apreciable que al momento de redactarse la Ley de Sociedades, se tomaron partes fragmentadas y fuera de contexto de otras leyes, que es lo que ha llevado en definitiva a que existan en la misma incoherencias como la que analizamos actualmente. Algunas de estas deficiencias fueron siendo superadas por la sanción del Decreto 335/90, el cual establece por vía interpretativa cuáles de las disposiciones de la Ley que se refieren a capital social deben ser entendidas respecto del capital integrado. El artículo 362 no fue objeto de tratamiento por este Decreto, quizá por no referirse el artículo - con anterioridad a su reciente reforma - en forma expresa al capital social.

Por otra parte, cabe señalar que la deficiente redacción se remonta desde la sanción de la ley 3.545 de 1909, que consagraba el derecho de receso en casos de aumento de capital contractual, repetido posteriormente por la Ley 14.548 de 1976 - ambas leyes confundiendo los conceptos de capital social e integrado - y recogido finalmente por la Ley 16.060 en su artículo 362.

El problema estuvo a punto de ser resuelto definitivamente, después de diez largos años, por el proyecto de Ley de Urgencia remitido por el Poder Ejecutivo. En efecto, en la redacción original, el mencionado proyecto reformaba el artículo 362, quedando el mismo redactado de esta forma: «Cuando se trate de la fusión, escisión, transformación, prórroga o disolución anticipada de la sociedad, transferencia del domicilio al extranjero, cambio

fundamental en el objeto y aumento o reintegración total o parcial del capital integrado...»

Se establecía además - y esto ha sido mantenido en la Ley tal como fue finalmente sancionada- la posibilidad de estipular contractualmente la inexistencia del derecho de receso en los casos de aumento de capital social por nuevos aportes, con excepción de los casos previstos en el artículo 330. La alusión a «aumento de capital social por nuevos aportes» puede tener sentido actualmente, con la reforma operada en el artículo 284 y siempre que medie la previsión contractual que prevé el artículo.

De esta forma, vemos que el Proyecto se encargaba de resolver definitivamente el problema, estableciendo en forma expresa que el aumento de capital al que se refiere el artículo era el integrado.

Analizadas las versiones taquigráficas de la Comisión de Constitución y Legislación del Senado, no se advierte que el punto que estudiamos haya sido objeto de tratamiento o discusión dentro de la misma. En efecto, el capítulo Once de la Ley de Urgencia fue analizado en la sesión del día 2 de mayo de 2000, con la presencia en carácter de invitado especial del Profesor Siegbert Rippe, y en la misma no se abordó este tema específico de la modificación propuesta en el Proyecto. (Carpeta Nro. 145 de 2000, Distribuido Nro. 105 de 2000, de la Comisión mencionada)

Sin embargo, se produjo un cambio «sorpresa» operado en el proyecto de ley remitido, al momento mismo de la votación de los artículos. A continuación, se transcriben los párrafos pertinentes de la sesión de la Cámara de Senadores:

*«SEÑOR ATCHUGARRY.- En primer lugar, recomendamos al Cuerpo aceptar lo que acá se llama 62 (bis), que es una modificación al artículo 97, que oportunamente el Parlamento estudió en la Legislatura pasada. No me animo a hacer la misma recomendación con respecto al artículo 97 (bis), particularmente, por las eventuales trabas que puede tener para pedir créditos. Me gustaría estudiarlo un poco más y que se enviara a la Comisión de Hacienda, no por la primera parte, sino por la final. Aprovecho la oportunidad para decir que hay dos pequeñas modificaciones sugeridas, que son de carácter más bien técnico, que se introducirían al artículo 362 de la Ley N1 16.060. Lamento terriblemente tener que hacer esto, pero recibí una carta de la catedrática Nury Rodríguez y arreglamos algunos aspectos a sugerencia de ella.*

*O sea que el artículo 362.1 de la Ley N1 16.060, en el texto venido de la Comisión, diría así: «Cuando se trata de la fusión, escisión, transformación, prórroga o disolución anticipada de la sociedad, transferencia del domicilio al extranjero, cambio fundamental en el objeto y aumento o reintegración total o parcial del capital integrado», etcétera. Eso es lo que dice la redacción que viene de la Comisión, pero ahora se sugiere que diga: «aumento del capital social» y luego el texto sigue de la manera que figura en el repartido, o sea, «o reintegración total o parcial del capital integrado», etcétera.*

*La opinión de la doctora Nury Rodríguez, que creo que es correcta, es que en realidad el aumento de capital integrado no es una modificación de contrato. ...»*

Los párrafos transcritos no merecen mayores comentarios; a último momento, se echó por tierra la posibilidad de otorgar la correcta redacción al artículo 362. No sólo lo anterior, sino que actualmente, al haberse dispuesto en forma expresa que el aumento de capital al que se refiere el artículo es el social, se vuelve aún más complicado que antes la posibilidad de sustentar el único criterio coherente y lógico.

Por otra parte, la reforma parcial del proyecto remitido por el Poder Ejecutivo provocó una nueva incongruencia en el artículo tal como quedó redactado finalmente. En efecto, en el actual 362.2, se establece que «podrá estipularse en el contrato social que no existirá derecho de receso en los casos de aumento de capital social por nuevos aportes, con excepción de los casos previstos en el artículo 330». La excepción se refiere, obviamente, a aumentos de capital integrado. Ahora, nos preguntamos, ¿excepción a qué, si el artículo dispuso en forma expresa que lo que dá derecho de receso es el aumento de capital social?

Este subnumeral establece, en definitiva, la posibilidad de estipular una excepción a un derecho que, a tenor de la Ley, no se tiene. En efecto, para la Ley, y para quienes votaron la misma, tal como viéramos, el aumento de capital que da lugar al derecho de receso es el social; la palabra «social» se colocó en forma expresa y deliberada en el artículo.

Sin embargo, y más allá del sin sentido anotado, actualmente este subnumeral es el único argumento de texto que permitiría aún, con alguna suerte, sustentar la posición correcta, que es la de que el derecho de receso corresponde en los casos de aumento de capital integrado.

Sin embargo, la «historia fidedigna de la sanción de la Ley» conspira, lamentablemente, contra la buena posición.

En efecto, la realidad es que este subnumeral, que establece una excepción a un derecho que no se tiene, permaneció en la Ley porque quienes votaron la reforma no se percataron de que alteraban el sentido total del conjunto de un artículo. Para «hacer las cosas bien», tendrían que haberlo eliminado; he aquí la historia fidedigna de la sanción de la Ley.

Una vez anotadas todas las dificultades interpretativas que ofrece nuestra Ley en el campo del derecho de receso, cabe analizar las dificultades que entraña el ejercicio del mismo en el ámbito de la hipótesis de aumento de capital integrado con ánimo de causar perjuicio al accionista.

Una primera dificultad a la que se verá enfrentado el mismo consiste en decidir en qué momento ejercerá el derecho de receso.

En efecto, supongamos en primer término un ejemplo en el cual existe un accionista que posee la mayoría del capital integrado, concretamente el sesenta por ciento exigido para el quórum de la Asamblea Extraordinaria. Supongamos asimismo que el capital de la Sociedad se encuentra totalmente integrado. La Asamblea de Accionistas puede resolver un aumento de capital contractual, sin resolver en el mismo acto que se procederá a integrar capital ni señalar que se pretenda hacerlo en el futuro. Supongamos asimismo que tampoco existen aportes irrevocables a cuenta de futuras integraciones. Dentro de este esquema, el accionista que no quiera verse obligado a integrar ni a disminuir su participación proporcional en el capital, se verá obligado a decidir si ejerce su derecho de receso en este momento. Nótese que la resolución de aumentar el capital social puede ser dispuesta exclusivamente con el ánimo de que el accionista minoritario ejerce su derecho de receso y se desvincule de la Sociedad. Como nuestra Ley establece que el derecho de receso corresponde en los casos de aumento de capital contractual, la decisión debe ser tomada en este momento.

Si el accionista no ejerce su derecho de receso en esta oportunidad, en caso de que posteriormente se resuelva un aumento de capital integrado por nuevos aportes, nuestro accionista que no está en condiciones de integrar se verá irremediablemente obligado a permanecer en la Sociedad con una participación menor a la que poseía. Insólito, pero es lo que nuestra Ley establece. La resolución que no causa ningún perjuicio ni afecta los derechos esenciales del accionista, da derecho de receso; la que sí lo causa y afecta esos derechos, no.

Es fácilmente apreciable que esta es una vía idónea para provocar la desvinculación del accionista que no puede o no quiere integrar (en el futuro), ni tampoco quiere ver disminuida proporcionalmente su participación en el capital. Si toma la decisión, se logra el propósito de desvincularlo y luego se podrá aumentar el capital integrado o no. Quizá jamás se tuvo la intención de hacerlo.

Cabe también suponer un ejemplo distinto, en el que el capital contractual no esté completamente integrado y haya amplio margen para realizar nuevos aportes. En este caso, la resolución de capitalización podrá ser adoptada por el Directorio.

El mecanismo de ejercicio del derecho de receso está previsto en el artículo 363 para aquellos casos - «supuestos especiales» - en que la resolución la toma la Asamblea. Pueden receder los accionistas disidentes, los que votan en blanco, los que se abstienen y los ausentes. Cuando la resolución la adopta el Directorio, ¿cuál es el mecanismo para el ejercicio del derecho de receso? No está previsto.

De esta forma, el accionista que quiera receder deberá en primer término, justificar, quien sabe con qué suerte, que procede el ejercicio de tal derecho, frente a la errónea concepción del novel artículo 362.

Si la Sociedad le niega el derecho de receso, deberá impugnar en vía judicial la resolución denegatoria, y evidentemente, después de todo lo analizado, resulta imposible a esta altura predecir con qué suerte.

## VIII. CONCLUSIONES GENERALES

- Nuestra Ley, a pesar de haber querido proteger a los accionistas minoritarios, encuentra graves defectos y vacíos que pueden dejar en situación de indefensión a quien se quiso proteger en casos como el que analizamos.
- Estos vacíos e incoherencias de nuestra Ley guardan relación, paradójicamente, con supuestos en que se ven involucrados en forma particularmente intensa los derechos esenciales de los accionistas.
- La resolución del Directorio de capitalizar la sociedad por medio de nuevos aportes, puede ser utilizada mediante un manejo inteligente de la situación para lograr efectos que pueden llegar hasta el logro de la desvinculación misma de la Sociedad del accionista afectado.
- Existe un criterio consolidado en el sentido de que el Directorio tiene competencia para tomar la resolu-

ción antedicha.

- Entendemos que el accionista que sea atacado en sus derechos esenciales por alguna de las vías reseñadas, se verá en una situación sumamente dificultosa, tanto si persigue la impugnación de la resolución, como si persigue el resarcimiento de los daños y perjuicios causados, conforme todo lo analizado anteriormente.
- Como remedios para solucionar esta situación, podemos señalar los siguientes:
  - ◆ la consolidación a nivel doctrinario del criterio interpretativo sustentado en este trabajo, según el cual la competencia en cuanto al aumento de capital integrado por nuevos aportes es de la Asamblea Extraordinaria
  - ◆ que el organismo estatal de control variara su criterio en el mismo sentido.
  - ◆ por supuesto, que se resolviera en forma expresa el problema por la Ley, lo cual evitaría conflictos innecesarios y situaciones dañosas y de gran incertidumbre para el accionista.
  - ◆ en lo que hace referencia expresa a la problemática del derecho de receso, debería establecerse expresamente, al igual que en el punto anterior, que el mismo procede en los casos de aumento de capital integrado.
  - ◆ a solucionar los dos puntos anteriores apuntaba el Proyecto de Ley remitido por el Poder Ejecutivo, frustándose lamentablemente la oportunidad en la forma ya vista. ♦