

---

# DERECHO DE SUSCRIPCIÓN PREFERENTE DE LOS ACCIONISTAS Y SU APLICACIÓN

## COMENTARIOS AL CASO PAYCUEROS S.A. C/ FRIMACAR Y OTROS

JULIÁN BARQUÍN MONTANER

### I) Hechos del caso

El día 7/6/2007, en asamblea extraordinaria, convocada con la orden del día “*consideración de aumento del capital social e integrado*”, previa capitalización de rubros correspondiente, se decide aumentar el capital de FRIMACAR S.A. a través de la capitalización de un pasivo (un crédito debido al BROU), otorgándole al acreedor en contrapartida las acciones emitidas. A ésta asisten accionistas por el 95% de las acciones, no asistiendo el restante accionista por el 5%.

En la resolución se deja constancia que los accionistas presentes renunciaban a su derecho de preferencia.

El día 29/6/2007, los accionistas mayoritarios de FRIMACAR S.A. adquieren del BROU el crédito, que es cedido a una sociedad anónima en que también participaban como únicos socios, y a la cual luego también transfirieron las demás acciones que ya les pertenecían.<sup>1</sup>

El 10/6/2007 se publica un extracto de la resolución, confiriendo 30 días para ejercer el derecho de receso, conforme a las disposiciones del 362 de la LSC 16.060 respecto al aumento de capital social. En diciembre de 2007 se emitieron y entregaron las nuevas acciones a la acreedora del crédito en forma de pago.

En 2008 se inician negociaciones con el accionista minoritario para adquirir sus acciones. En agosto del mismo año, ésta reclama una indemnización por violación de su derecho de preferencia y acrecer. Se le ofrece en reiteradas veces la entrega de acciones para que recupere su porcentaje.

Esta propuesta es rechazada y se promueve la demanda el 21/11/2008, en contra de FRIMACAR S.A. y sus directores, invocando protección del art. 330 de la ley ante suspensiones del derecho de preferencia.

Procederé a realizar comentarios, a mi juicio relevantes, sobre las resoluciones judiciales tomadas sobre el caso.

II) 1ª Instancia – Juzg. Letrado de primera instancia de Ciudad de la Costa 5º turno (Dr. Héctor Iriarte)

---

<sup>1</sup> Alfaro Borges, Jenifer, Suspensión o limitación del derecho de preferencia del accionista. Comentario de la Sentencia N° 51 del 16/5/2012 de segunda instancia, caso Paycueros c/ Frigorífico Carrasco y otros, LJU Tomo 147, UY/DOC/137/2013, pág. 1

De la sentencia de primera instancia, se desprende, entre otras cosas, que la parte demandada alega la caducidad para el ejercicio del derecho. El tribunal entiende que se puede afirmar que “sin dudas no se limitó o suspendió el derecho de preferencia invocado” en la asamblea, habiendo un incumplimiento por parte de la sociedad de “su obligación de ofrecer en forma las acciones. No se realizaron las publicaciones legalmente reclamadas”.

Esta omisión tiene una incidencia en el plazo para ejercer la acción para obtener la indemnización, por lo que, a juicio del tribunal, ésta es de recibo.

Por otra parte, el tribunal afirma que no existían motivos para que la sociedad apartara su comportamiento de lo dispuesto por el 328 para el ejercicio del accionista derecho fundamental de preferencia; ni se verificó el supuesto del 330, ni existían disposiciones pactadas en los estatutos.

En conclusión, el tribunal afirma que “La prueba aportada es clara y contundente. El procedimiento es irregular. Los perjuicios son **evidentes y se desprenden directamente de las consecuencias** que para el accionista tiene la disminución porcentual de su participación accionaria”

Procederé a realizar algunos comentarios introductorios al tema y explicativos del fallo.

El tribunal entiende que la decisión tomada en asamblea extraordinaria, entraba en los supuestos del art. 326 de la ley 16.060. Las acciones ordinarias otorgan a sus titulares derecho preferente a la suscripción o adquisición de nuevas acciones de la misma clase que sean emitidas, y el derecho a acrecer en proporción a las que posean. **Es un derecho fundamental** del accionista, y que deriva de su calidad de tal.<sup>2</sup> Sobre este derecho, Gagliardo lo califica como condicional (sujeto a que la sociedad ejecute una emisión), potestativo del accionista, y exclusivo (en tanto la suscripción es exclusiva del accionista antes que terceros).<sup>3</sup>

Cuando, de conformidad con lo antedicho, proceda el ejercicio del accionista de su derecho de preferencia, el art. 328 establece que la sociedad tiene la obligación de ofrecer las acciones mediante avisos por tres días en el Diario Oficial y en otro diario. El artículo luego detalla los plazos: “Quienes tengan derecho de preferencia, lo ejercerán dentro de los treinta días siguientes al de la última publicación, si el contrato social no estableciera un plazo mayor. El derecho de acrecer se ejercerá en los treinta días subsiguientes. Vencidos ambos plazos, las acciones no suscriptas podrán ofrecerse a terceros o al público.”

En cuanto a la referencia al art. 330, es un caso de suspensión o limitación de éste derecho de preferencia, en determinados supuestos y bajo circunstancias concretas. Esta suspensión o limitación se resolverá por asamblea ordinaria 1) cuando el interés de la sociedad lo exija 2) cuando su consideración se incluya en el orden del día 3) se trate de acciones a integrarse con aportes en especie o en pago de obligaciones preexistentes 4) y

2 Velasco Suárez, Diego, Naturaleza de la indemnización por privación del derecho de preferencia, La Ley Online, UY/DOC/59/2009, pág. 1

3 Gagliardo, Mariano, Sociedades Anónimas, Abeledo-Perrot pág. 135

de un aporte de dinero que por su importancia sea absolutamente necesario para el desarrollo de los negocios sociales o el saneamiento de la sociedad. Como plantea Roimisier, esta suspensión o limitación requiere la existencia de una situación objetiva y concreta, que es la planteada en la ley.<sup>4</sup> Por lo tanto deben concurrir todos los requisitos para poder suspender o limitar este derecho.

Por último, como se resaltó, el tribunal en primera instancia entiende que el daño es evidente y se desprende de forma directa de lo que significó para el accionista verse licuado en su participación, en virtud de esta injusta privación de su derecho de preferencia.

En cuanto al plazo, se ha discutido acerca de la naturaleza del mismo. Algorta plantea, en su análisis sobre la aplicación de las disposiciones de la LSC sobre el derecho de suscripción preferente, que el plazo del artículo 329, que consiste en 6 meses para iniciar la acción a partir del vencimiento del plazo de suscripción o del momento en que se puedan adquirir las acciones, es, sin lugar a dudas es un plazo civil, no procesal, y de caducidad, no de prescripción.<sup>5</sup>

Sin embargo, en el caso analizado, la sociedad omitió realizar las publicaciones preceptuadas por el artículo 328. Algorta dice respecto a esta hipótesis: “Nos preguntamos si el accionista que vio vulnerado su derecho de preferencia por falta de publicaciones podría invocar que, a su respecto, este plazo de seis meses no le ha corrido ya que la sociedad omitió cumplir con el requisito de publicidad exigido por la ley.”<sup>6</sup>

Y, respecto de ello, cita jurisprudencia sobre el tema: “En relación al comienzo del cómputo de plazos donde se exige publicaciones, nuestra jurisprudencia ha señalado: “En resumen: si la ley exige la publicación en dos periódicos hasta que no se completaron ambas no se puede considerar que empezó a correr el plazo, siendo el principio general que el plazo debe computarse a partir del primer día hábil siguiente a la notificación (...)”<sup>7</sup>

Por lo que, ante la falta de realización de las publicaciones debidas, se puede argumentar que el plazo no comienza a correr.

Sin embargo, se plantea también en jurisprudencia que “Aún cuando el acto impugnado no se hubiere notificado personalmente o publicado en el Diario Oficial, si el mismo pudo ser fehacientemente conocido por el interesado, ello implica que el momento en que así se efectivizó, constituye el punto de partida para ejercer el derecho que le asiste de recurrir, en caso de lesión de sus derechos”<sup>8</sup>. Por lo que, se podría argumentar que la acción fue presentada fuera de plazo si se prueba que el actor tomó conocimiento de los hechos con anterioridad a 6 meses de presentada la demanda.

4 Roimisier, El interés social en la sociedad anónima, Depalma pág. 123 y ss.

5 Algorta Morales, Paula, Derecho de preferencia. Planteo de algunas incertidumbres en su aplicación práctica, UY/DOC/1038/2009, págs. 9 y 10

6 Ibid., pág. 10

7 Ibid., pág. 10

8 TCA sentencia No. 976 de fecha 18/11/91 en RUDP, Tomo 4/2000, c. 97, p. 584.

Al ser de caducidad, no se interrumpiría el plazo con la primera intimación realizada en agosto de 2008.

No obstante, no es el tema del plazo el centro del litigio, surgiendo varias consideraciones en el marco de éste proceso cuyo análisis considero de suma relevancia para el estudio del derecho de suscripción preferente, y su aplicación.

III) 2ª Instancia - TAC 1er turno mayoría (Salvo, Castro, Sosa)

En 2ª instancia, se toman en consideración para el fallo ciertos agravios deducidos por el apelante, respecto de los cuales considero pertinente realizar ciertas precisiones.

*Privación de ejercicio de derecho potestativo*

Por un lado, se considera en el fallo la alegación de la parte demandada, apelante, que los incumplimientos con lo dispuesto por el 328 fueron “errores formales en que, de buena fe, incurrieron al tramitar el aumento del capital integrado”. Sobre esto realizaré ciertos comentarios más adelante.

Se considera además, citando el recurso de apelación interpuesto por la parte demandada, que “la actora no probó que hubiera ejercido su derecho de preferencia y menos aún el de acrecimiento (...) siendo que hay sobrada prueba de su desinterés por la sociedad- nunca ejercieron sus derechos de accionistas ni los comunicaron a los demandados, con quienes tenían trato- **por lo que no puede sostenerse que la integración de capital por una sociedad formada por los accionistas mayoritarios le haya causado daño.**”

Respecto de esto, creo es bueno recordar que el reclamo por la privación del ejercicio de un derecho potestativo, no implica la necesidad de probar que efectivamente se hubiera ejercido ese derecho. La decisión es del titular de ese derecho potestativo, a quién se le privó la posibilidad efectiva de ejercerlo, y por lo tanto de tomar dicha decisión.

Por otra parte, el hecho de que un sujeto, de buena fe, decida no ejercer los derechos de los cuales es titular, no significa, ni constituye prueba, de que se esté autorizado a privarle de la posibilidad de ejercer los mismos de forma arbitraria.

*El tema de la cancelación de la suscripción*

“Por demás, no corresponde ir a la indemnización porque aún es posible entregar a la actora las acciones que necesita para mantener su porcentaje del 5%, lo que, con consentimiento de la sociedad adquirente, le han ofrecido reiteradamente contra el aporte respectivo, y siempre ha reusado”

No se toma en cuenta, en mi opinión, que si en este caso efectivamente se produjo la lesión de un derecho jurídicamente protegido (ilicitud), esto puede haber ocasionado un perjuicio, que en virtud de esto se hace resarcible. No importa que se le ofrezca la reparación de forma posterior en el tiempo, porque la lesión al derecho ya tuvo lugar.

*Las exigencias formales*

Por otra parte, en el considerando V), el tribunal adirma, sobre la limitación o suspensión del derecho de preferencia “El carácter excepcional de esta situación, que motiva resistencia de parte de alguna doctrina, justifica exigencias formales particularmente severas y que se conserve para el accionista siempre la posibilidad de receder”.

Justamente, estas exigencias son particularmente severas debido al derecho de naturaleza fundamental para el accionista que se está limitando. Si se falta a estos requisitos, **no constituye un mero error formal** (como quiso alegar la parte demandada en la apelación, cosa que el Tribunal considera en el fallo) que se puede resolver mediante la impugnación, sino que constituye una violación al deber específico impuesto por la ley, al privar al accionista de las garantías que aseguran el ejercicio de su derecho de preferencia.

*El error del TAC- la interpretación del supuesto de suspensión del 330*

Sin embargo, lo central de la sentencia se encuentra en el considerando VII), y es allí donde, a mi parecer, el fallo demuestra sus mayores carencias.

“Abordando el análisis jurídico del problema, es claro a juicio de la Sala que éste se origina porque la sociedad demandada decidió capitalizar pasivo y **para hacerlo era necesario** limitar o suspender el derecho de preferencia con arreglo a lo dispuesto por el 330” Se afirma que se está ante un caso de emisión de acciones para capitalizar pasivo, para pagar con ellas una deuda que interesa cancelar. “En este (...) caso, el derecho de preferencia de los accionistas **puede ceder ante el interés prioritario de la sociedad de desembarazarse de ese pasivo**. Para hacerlo era necesario convocar a una asamblea extraordinaria de accionistas poniendo expresamente en el orden del día que se consideraría esa posibilidad y luego incluir en el acta la decisión de suspender el derecho de preferencia”

Esto no es cierto. Se ignoran los supuestos, en mi opinión, extremos y concretos del 330.

Un primer requisito, en cuanto a que sean aportes en especie o en pago de obligaciones preexistentes, y un segundo requisito, de que sea un aporte de dinero que por su importancia sea absolutamente necesario para el desarrollo de los negocios sociales o del saneamiento de la sociedad. ¿Se configuran estos supuestos? ¿Era la suspensión del derecho de preferencia para capitalizar el pasivo, emitiendo acciones para el acreedor a modo de pago, *absolutamente necesaria* para el desarrollo de los negocios sociales o el saneamiento? No parece ser este el caso, pues si así lo fuera, los accionistas mayoritarios no se habrían tomado el trabajo de adquirir el crédito para luego decidir ellos mismos cancelarlo.

Así lo interpreta Alfaro Borges al comentar el caso: “Lo que se viene describiendo hasta ahora, tiene demasiadas señales de uso abusivo de un mecanismo societario: un crédito del BROU que es adquirido por los accionistas mayoritarios pocos días después de aprobada la capitalización, cuando tales negocios con dicha institución insumen tiempos mucho mayores, hacen suponer que estaba negociado con anterioridad. Por tanto entiendo que el relato debe leerse: la mayoría votó capitalizar un pasivo del que era ti-

tular. Ello además permite afirmar que la referida resolución constituye un supuesto de conflicto de intereses en que el accionista mayoritario debía abstenerse de votar<sup>9</sup>. Si esto es realmente así, se descarta de forma total la posibilidad de un aporte “absolutamente necesario”, como describe la ley en el 330.

Es cierto, sin embargo, que este tipo de negociaciones con el BROU permiten cancelar una obligación por un monto menor al pactado inicialmente, ya que el BROU cede créditos por montos menores al valor de los mismos. Por lo que se podría justificar la negociación por los beneficios económicos (aunque fue hecha por los accionistas mayoritarios y no por la sociedad).

Más allá de estas consideraciones, lo importante es que esta posibilidad directamente no se discute el hecho de que la decisión haya sido o no por absoluta necesidad para el desarrollo de los negocios sociales o el saneamiento de la sociedad, lo que contribuye a descartar esta hipótesis.

#### *La gravedad de las resoluciones extrañas a la orden del día*

“En el caso, se convocó dicha asamblea pero no se consignó en el orden del día ese punto específico ni tampoco surge tal decisión expresa del acta respectiva” ¿Es entonces consciente la Sala de que, conforme al 358, será nula toda decisión sobre materias extrañas a la orden del día? Nunca se podría haber tomado una decisión como la del 330, entre otras cosas, porque no se incluyó expresamente en la orden del día, conforme correspondería por el criterio general del 358, y el criterio específico del 330.

#### *La incorrecta interpretación acerca de la procedencia del derecho de preferencia*

Sin embargo, a mi juicio, el mayor error de interpretación de la ley, se halla, en lo siguiente: **“Es indiscutible que si se decide capitalizar pasivo, corresponde dar acciones en pago de la deuda y obviamente esas acciones han de entregarse al acreedor respectivo, que aporta su crédito, por lo cual queda excluido el derecho de preferencia y, naturalmente, también el de acrecer”**

Claramente, este no es el funcionamiento previsto por la ley.

La decisión de no suscribir capital conforme al derecho de preferencia es propia del accionista, es un derecho fundamental, y no puede ser votada en contra por el resto de los accionistas. Que en asamblea se decida un aumento del capital integrado a través de la emisión de acciones en pago de una obligación existente, no implica que automáticamente quede sin efecto el derecho a suscribir de todos los accionistas. Justamente, esto es lo que busca evitar el 330 y esta hipótesis solo tendrá lugar en casos excepcionales. Como ya se analizó, este no parece ser uno de esos casos.

El hecho de que sea *posible* aumentar el capital integrado, emitiendo acciones en pago de una obligación existente, supone que va a haber accionistas que no ejercerán su derecho de suscripción preferente (los que votaron a favor de esta decisión), pues si todos los

9 Alfaro Borges, Jenifer, op.cit., pág. 2

accionistas suscribieran en proporción a su cuota parte, no quedarían acciones restantes para dar en pago de la obligación preexistente.

“A juicio del tribunal, lo que ocurrió en el caso fue la suspensión del derecho de preferencia para un propósito particular, previsto expresamente por la ley” Esta es una interpretación incorrecta, o bien de la ley, ya que no es ésta la previsión dispuesta por la ley en el 330, o del caso, ya que aquí dichos supuestos, concretos y objetivos para la doctrina, 1) no parecen verificarse y 2) no hay fundamento alguno para sostener lo contrario. El Tribunal parece estar afirmando que la suspensión del derecho de preferencia está a sujeta a la votación en asamblea, cuando es un derecho fundamental y esencial del accionista, y por lo tanto no puede ser suspendido por votación.

*Las formalidades como instrumento de protección del accionista minoritario*

Por otra parte, en el considerando IX) se discute del impacto que “dos omisiones de carácter formal” tuvieron en el derecho de la actora. “Se ha dicho que se omitió (1) consignar en la convocatoria de la asamblea extraordinaria para tratar el aumento de capital integrado, que se consideraría la suspensión del derecho de preferencia, y (2) luego, también se omitió consignar en el acta de la asamblea la decisión expresa de suspender ese derecho por esta vez para todos los accionistas. **El único sentido de toda formalidad es la tutela de un derecho sustancial, que -en el caso- es notoriamente el derecho de preferencia del accionista que, a su vez, tiene como finalidad la defensa de su porcentaje de capital accionario**, para impedir que resulte abatido por un aumento de capital integrado sin darle la oportunidad de integrar.”

Por una parte, el tribunal no toma en cuenta otro error “formal” fundamental con el cual la sociedad incumplió, que es el de realizar las publicaciones previstas en el art. 328.

Además, en este punto, el tribunal parece alegar que es lícito no cumplir con las exigencias de una ley, si la finalidad de la misma (la cual es muchas veces opinable) se intenta cumplir por otras vías. En este caso, como, una vez ya enajenadas las acciones, y ante el reclamo de la parte actora, se les ofrecieron, estaría el error de “carácter formal” subsanado.

“La actora fue convocada a asamblea por lo que no puede alegar ignorancia de la decisión adoptada y no pudo caberle duda alguna de que la decisión de capitalizar una obligación por (...) implicaba que, en esa oportunidad, ningún accionista podría ejercer su derecho de preferencia y que únicamente podría receder”

Justamente, por la omisión de los requisitos “formales”, la accionista puede alegar ignorancia del contenido de la decisión tomada en la asamblea, puesto que 1) no tenía forma de enterarse, ya que no se incluyó en el orden del día, la decisión de suspender el derecho de suscripción preferente no aparece en el acta, y no se realizaron las publicaciones convocando a los accionistas al ejercicio de este derecho, y 2) es inadmisibles que la parte actora tenga que suponer un contenido, que es sin duda ilícito, de suspender por votación un derecho fundamental de carácter propio.

En concreto, en el caso, cómo la actora fue citada a asamblea (como correspondía debido a su calidad de accionista), el tribunal afirma que tendría que haber deducido del acta que se iba a suspender su derecho de preferencia.

Sin embargo, en la misma sentencia, en el considerando V) el Tribunal afirma “**El carácter excepcional de esta situación, que motiva resistencia de parte de alguna doctrina, justifica exigencias formales particularmente severas y que se conserve para el accionista siempre la posibilidad de receder**”. El Tribunal no sólo se contradice, sino que ignora el carácter esencialísimo del derecho de suscripción preferente, cuya suspensión no está sometida al voto.

Las exigencias de la ley no son meras formalidades, sino que aseguran la protección de este derecho.

Esto acompaña al régimen establecido por la ley en cuanto a los requisitos de las asambleas en general, consagrando el artículo 358 la nulidad de todas las decisiones de materia extraña a las incluidas en el orden del día. Se supone que el accionista, que debe ser notificado de la convocatoria en la asamblea, toma la decisión de ejercer concurrir a la asamblea para ejercer su derecho a voto en base a dicho documento.

Por lo que, si se afirma que en la asamblea extraordinaria del 7/6/07 se tomó la decisión de suspender el derecho de suscripción preferente (además que esto no es posible debido a la naturaleza esencial de este derecho) no se puede afirmar que la actora debería soportar las consecuencias de esta decisión por el hecho no haber asistido a la asamblea, o que debería saber que ésta decisión fue la que se tomó porque fue citada, cuando encima también se omitió consignar en el acta de la asamblea la decisión expresa.

De modo que estos errores no son meramente formales, sino, que, efectivamente, impidieron la tutela del derecho de suscripción preferente de la accionista minoritaria. A esto, hay que sumarle la omisión de realizar las publicaciones previstas en el 328. Por más que esto debería ser probado, perfectamente podría ser un supuesto de actuación de mala fe por parte del accionista mayoritario con el fin de licuar la participación del accionista minoritario.

#### *La impugnación vs. la acción de responsabilidad*

“Ante el incumplimiento de las exigencias impuesta por el art.330 de la Ley N°16060, la actora pudo haber impugnado la decisión adoptada en la asamblea extraordinaria de accionistas del 7/6/07 por atacar su derecho de preferencia, puesto que vino a suspenderlo para capitalizar un crédito, sin aviso previo ni resolución expresa.”

Si bien es claro que, ante la omisión de la asamblea de cumplir con las formalidades, se abre la vía de la impugnación, y por no accionar en plazo ésta decisión se convalida, en este caso hubo un contenido ilícito en la decisión de la asamblea, y en virtud de ello no hay convalidación posible. Si esto no fuera así, no tendría sentido la acción del 329, cuyo plazo de ejercicio es de 6 meses, ya que a los 90 días quedaría “convalidada” la decisión. No es este caso un problema formal de nulidad, sino un problema de ilicitud.

“La actora dejó trascurrir largamente todos los plazos y recién accionó dieciséis meses más tarde, para pedir una indemnización por no haber sido convocada a ejercitar su derecho de preferencia.” Existe la posibilidad de que el accionar de la actora haya sido tardío debido a la indefensión que le causó el incumplimiento de los requisitos de publicidad establecidos por la ley en materia de decisiones que conciernen el aumento de capital y la suspensión del derecho de suscripción preferente. No estoy afirmando que haya sido ésta la hipótesis, sino que me limito a considerar que esta era una posibilidad.

Por otra parte, ante la posibilidad de la acción de nulidad de la decisión tomada, en mi opinión en este caso aplica el art. 365 in fine. La decisión fue contraria a la ley, a un derecho fundamental del accionista como es el derecho de preferencia. En este caso, es absolutamente nula, y por lo tanto 1) no es subsanable y 2) no hay plazo de caducidad de la acción. Esta distinción entre nulidades relativas y absolutas es de amplia recepción en la doctrina y la jurisprudencia.<sup>1011</sup>

Algorta, en su análisis sobre la aplicación de las disposiciones de la LSC sobre el derecho de suscripción preferente, aplica esta postura al caso de violaciones de este derecho producidas en una asamblea: “En cambio, tratándose de una resolución adoptada en violación a la ley, considerada de orden público dado que se trata de un derecho inderogable del accionista, de acuerdo a lo establecido en el artículo 365 in fine de la LSC cabría en principio la acción ordinaria de nulidad, la cual no se encuentra sujeta a plazo.”

De esta forma, sería de recepción una acción de nulidad, la cual, en este caso, por ser la decisión absolutamente nula, se halla en plazo (a diferencia de la acción del art. 329). Sin embargo, iniciar ésta acción tiene por consecuencia aceptar que la decisión de la asamblea nunca produjo efectos jurídicos, lo cual tiene relevancia en cuanto a las suscripciones realizadas que analizaré mas adelante.

#### IV) TAC – Discordia (Vázquez)

Un elemento interesante en la discordia se halla en inciso IV “La acción judicial prevista por el artículo 329 de la Ley 16060 no excluye la posibilidad de impugnar la asamblea que resuelve el aumento de capital o la decisión del directorio que resuelve la emisión de las acciones en violación del derecho de preferencia”.

El discordo reconoce la diferencia, y concuerdo con éste, que existe entre la acción de impugnación de vicios en una resolución, y una acción indemnizatoria tutelada de forma específica por la ley siguiendo los principios generales.

#### V) Casación - SCJ mayoría (Ruibal Pino, Larrieux, Chediak, Pérez Manrique)

En el recurso de casación interpuesto por la parte actora, se deduce agravio por una supuesta aplicación incorrecta del principio “iura novit curiae” por parte del TAC. Sobre esto hay una discusión que refiere a aspectos procesales del caso y por lo tanto no son

10 Jiménez de Aréchaga, Mercedes, Análisis de la jurisprudencia nacional acerca de la acción judicial de Impugnación de Actos y Decisiones Asamblearias en las Sociedades Comerciales, ADCO T. 8, pág. 350

11 Lapique, Luis, op.cit., pág. 267

relevantes a este trabajo.

*El alcance de la violación al derecho de suscripción preferente*

En el considerando IV) la corte, en su integración mayoritaria, confirma la decisión del TAC, basada en el argumento de que “la actora tuvo reiteradas oportunidades de ejercitar, a posteriori de la multicitada Asamblea, el derecho de preferencia lo que rechazó sistemáticamente optando, ahora en juicio, por solicitar la indemnización prevista en el artículo 329 de la Ley No. 16.060.”

Respecto de este punto, cabe argumentar que si bien es cierto que con posterioridad en el tiempo se le ofreció a la parte actora la posibilidad de adquirir las acciones que se emitieron, de modo de mantener su participación, igual de cierto es que en el momento en que se le debió asegurar el ejercicio de su derecho de preferencia, la sociedad lo omitió.

Y el derecho de preferencia es un derecho que cuenta con un mecanismo específico de protección regulado en los artículos 326 y ss. de la LSC, por encima de las posibilidades de que, en el caso, se le hayan ofrecidos a la actora de recuperar su participación. Justamente, ese ofrecimiento responde a la disminución de la parte actora en su participación, cosa que se busca evitar de forma indeseada mediante el mencionado mecanismo de protección.

Por tanto, esto puede haber causado un perjuicio, y eso no debe ser ignorado, ni siquiera ante el rechazo posterior de la parte actora de la oferta de adquirir acciones que le permitan mantener su participación anterior.

Además, el derecho de suscripción preferente no implica solamente la posibilidad del accionista de comprar acciones para mantener su participación, sino que es más amplio. A vía de ejemplo, por lo dispuesto en el art. 327, aquél quien tiene un derecho de preferencia, puede cederlo a terceros o a otros que tengan tal derecho. Esta posibilidad de cesión de derecho se le negó en su momento, y el ofrecimiento posterior en el tiempo de comprar acciones para mantener su participación no “subsana” tal omisión, como parecen alegar el Tribunal de Apelaciones y la posición mayoritaria de la Corte.

Algorta analiza la posibilidad de que se intente realizar un convenio para reparar el daño que se causó al reducir la participación del accionista en la sociedad: “(...) cabe la posibilidad de que la sociedad o el propio accionista que adquirió las acciones que le corresponderían adquirir al accionista perjudicado, de forma extrajudicial y voluntariamente tome la iniciativa de ofrecer al mismo la posibilidad de adquirir acciones a prorrata de su participación como forma de evitar un eventual reclamo por parte de éste. **Obviamente, un acuerdo sobre este punto solo podría ser alcanzado mediante convenio entre ambas partes. Una vez vulnerado el derecho de preferencia y realizada la entrega a un tercero, la sociedad no podrá imponer al accionista afectado la aceptación de un acuerdo de estas características, aún cuando lo coloquen en la misma proporción que antes de la nueva emisión.**”<sup>12</sup> Comparto totalmente la precisión, que sin embargo,

<sup>12</sup> Algorta Morales, Paula, Derecho de preferencia. Planteo de algunas incertidumbres en su aplicación práctica, UY/

no es la planteada por la SCJ en esta integración.

*La acción judicial consagrada en el 329 ¿Cancelación de la suscripción, o indemnización?*

Sobre esto, afirma Velasco Suárez “La LSC regula de modo específico la opción del art. 1431 del Código Civil. Los dos modos de lesionar el derecho de preferencia (mediante la suscripción de acciones, o mediante la entrega de las mismas) tienen consecuencias diferentes en cuanto a la obligación de reparar (o responsabilidad). El acreedor (accionista) puede pedir el cumplimiento (restitución), si la violación de su derecho se hubiese dado mediante la suscripción de acciones (sin la entrega de las mismas); pero si la privación del derecho se hubiese dado mediante la entrega de las acciones, la ley no permite su anulación: sólo se tendrá derecho a reclamar la indemnización (o compensación) prevista y tarifada legalmente en cuanto a su monto mínimo.”<sup>13</sup>

Asimismo, refiriéndose al art. 329, la Corte agrega “Además, el tenor de la norma que viene de referirse es claro, lo que primero procede es la solicitud de cancelación de las suscripciones, correspondiendo la indemnización tasada sólo cuando sea imposible la cancelación de las mismas, por haber operado la entrega de acciones. En el caso, la suscripción de las acciones puede cancelarse, ya que no la efectuaron terceros, sino los socios mayoritarios, lo que, como se dijo, se le ofreció al actor, quien debía integrar el capital de las acciones en más que quisiera suscribir o, si no lo deseaba hacer, mantenerse con un porcentaje menor de participación, o bien receder.”

Además de simplificar el contenido del derecho de suscripción preferente, que, como se mencionó, es más amplio que simplemente la posibilidad de suscribir o receder, la aplicación de la norma citada al caso no es clara, si no todo lo contrario.

Por una parte, una postura de la doctrina sostiene que la cancelación de la suscripción de acciones es en el caso de que estas no se hayan entregado, sin importar que sea o no un tercero. De esta forma se pronuncia Alfaro comentando el caso “La norma que lo prevé (artículo 329 de la LSC) no establece diferencias entre supuestos de adquisición de las acciones de buena o mala fe, **siquiera diferencia entre adquisición por terceros ajenos a la estructura societaria y la adquisición por accionistas (repetimos: accionistas acreedores)**”<sup>14</sup>

Respecto a la cancelación de las suscripciones, Lapique entiende lo siguiente: “Si las acciones ya se entregaron, no se puede proceder a su cancelación debido a que estaríamos ante una resolución unilateral del contrato entre la sociedad y el suscriptor”.<sup>15</sup>

En este caso, las acciones ya se enajenaron e integran el patrimonio de un sujeto que, además, y por más que no tenga relevancia (pero en contradicción con el argumento esgrimido por la corte respecto de los terceros) inicialmente era un tercero ajeno a la socie-

DOC/1038/2009, pág. 8

13 Velasco Suárez, Diego, Naturaleza de la indemnización por privación del derecho de preferencia, La Ley Online, UY/DOC/59/2009, pág. 2

14 Alfaro Borges, op. cit. pág. 12

15 Lapique, Luis, Manual de Sociedades Anónimas, FCU 2012, pág. 161

dad, si bien en virtud a este negocio se transformó en un nuevo accionista, y finalmente devino en accionista mayoritario.

La cancelación de las suscripciones no puede tener lugar, porque ya se cumplió dicha suscripción, las acciones ya integran la esfera patrimonial de otro sujeto, quien posee un derecho real de propiedad sobre éstas.

Algorta, por su parte, plantea otra postura. “Por otra parte, entendemos que sí procede la cancelación de las acciones emitidas ante la existencia de una situación de fraude o negocio simulado que determine la declaración judicial de nulidad del acto. Esto ocurrirá toda vez que exista una conducta dolosa del tercero adquirente de las acciones.”<sup>16</sup> Puede ser este el caso en análisis, entendiendo que las omisiones de la sociedad en proteger al accionista minoritario configuraron un fraude o un negocio simulado a favor del accionista mayoritario.

A favor de esta postura, está el hecho de que la decisión de la asamblea violó un derecho fundamental del accionista, y por lo tanto es absolutamente nula (art. 365 de la LSC), por lo que en este caso no produce efectos jurídicos. Llevándolo al extremo, las acciones no se habrían emitido eficazmente, serían nulas, ya que se debe proceder, en los casos de nulidad absoluta, a la repristinación, retornando a la situación anterior a la resolución absolutamente nula. Algorta afirma, respecto de ello “Tal como mencionamos anteriormente, entendemos que sí procedería la acción de nulidad y por ende la cancelación de las acciones emitidas ante la existencia de una situación de fraude o negocio simulado”

De todos modos, en el caso no se cuestiona la eficacia del negocio mediante el cual se adquirieron las acciones, ni por la parte actora, ni por la parte demandada. Cuando se habla de impugnación se hace referencia a la impugnación de la asamblea ante vicios subsanables que debe ser ejercida en el plazo de 90 días (y, que, cuando no se ejercita, subsana las decisiones. Este no es el caso).

La Corte nunca hace referencia a la posibilidad de que la decisión de la asamblea haya sido nula. Al ignorar esta posibilidad, se considera que esta decisión si produjo efectos, y que la entrega de las acciones se verificó. En este caso al ofrecerle las acciones a la parte actora en el reclamo inicial, no se está en la hipótesis de cancelación de suscripciones a la que se refiere el 329, sino en la posibilidad de una nueva enajenación. Esto no es una “prórroga” del ejercicio del derecho de suscripción preferente, ofrecida a la parte actora, como se pretende plantear. **Tal es así, que, si las partes lo desean, podría la parte actora adquirir una cantidad mayor a la proporción que le correspondería.** Si estuviera en ejercicio de su derecho de suscripción preferente, esto no podría hacerse por acuerdo de voluntades, sino en proporción y a prorrata. En la hipótesis manejada en el litigio (que no es la de nulidad de la asamblea, sino la de eficacia de la decisión) **lo que se ofreció fue una compraventa de acciones**, y por ello no deja de ser cierto que en su momento debido no se le respetó su derecho de suscripción preferente.

Finalmente, la corte entiende que las publicaciones requeridas eran las del 362 inc. 2,

16 Algorta Morales, Paula, Derecho de preferencia. Planteo de algunas incertidumbres en su aplicación práctica, UY/DOC/1038/2009, pág 7.

y que se realizaron, pudiendo la parte receder como opción, ignorando las disposiciones que establecen la existencia de una tutela especial para los casos en que está en juego el derecho de suscripción preferente del accionista (y la amplia doctrina que apoya esto- la citada en este trabajo es tan solo un ejemplo).

#### VI) Casación – discordia (Dr. Chalar)

En el V.1), el disorde entiende que la demandada “omitió cumplir con el ofrecimiento de acciones que manda hacer la Ley de Sociedades Comerciales en forma expresa y tuitiva del accionista en su artículo 328 mediante publicaciones por tres días”. Por lo que el disorde entiende que este caso no es de aumento del capital social, como se consignó en la orden del día (aplicaría el 362 exclusivamente), sino que es un caso donde está en juego el derecho de suscripción preferente (326 y ss.).

Respecto de las publicaciones, expresa “La demandada FRIMACAR no realizó la publicación preceptuada por el artículo 328 de la Ley No. 16.060. Este es un hecho admitido expresamente al contestarse la demanda a fojas 246 vto.: ‘los suscritos se apercebieron de que al procesarse el aumento de capital resuelto por la Asamblea Extraordinaria de accionistas de FRIMACAR [de] fecha 7 de junio de 2007 se habían omitido las publicaciones prescriptas por el artículo 328 de la Ley No. 16.060’”.

Por lo cual está claro que para el Dr. Chalar sí existió un incumplimiento con las publicaciones exigidas por la ley en estos casos. “En efecto, hay requisitos específicos en materia de plazos (se publica luego de verificarse el supuesto de hecho del derecho de preferencia o acrecimiento, por tres días), formas (en el Diario Oficial y en un segundo periódico), contenido (ofrecimiento de acciones) y efectos (vencidos los plazos establecidos, las acciones pueden ofrecerse a terceros). Y como surge de autos: ninguno de esos requisitos fue cumplido por FRIMACAR, lo que implicó la privación del derecho de preferencia de PAYCUEROS. **En tal sentido, la invasión de la esfera jurídica protegida de PAYCUEROS por parte de FRIMACAR torna ilícita la conducta de ésta última.**” Claramente, Chalar entiende que las omisiones en el ámbito de los requisitos establecidos por la ley para estos casos no son errores formales, sino que son incumplimientos que violan un deber impuesto específicamente por la ley, violando una esfera jurídica ajena.

En virtud de esto, en opinión de este ministro, es plenamente aplicable lo dispuesto por el 329: “Pues bien, si las acciones se entregaron o enajenaron a un tercero, lo que como se viene de ver aconteció en el caso, el accionista minoritario PAYCUEROS S.A. estaba legitimado para exigir judicialmente “que la sociedad y el administrador o los directores culpables, solidariamente, les indemnicen los daños causados”, como hizo.”

Corresponde la indemnización del artículo 326 porque “En el caso, no es posible cancelar la suscripción realizada”. De esta forma, en aplicación del citado artículo, el disorde explica que corresponde una indemnización y, sobre ésta, “su monto no puede ser inferior al triple del precio por el cual se emitan las acciones que el accionista perjudicado haya podido suscribir o adquirir conforme al artículo 326.”

Respecto al carácter de la indemnización establecida, el ministro se pronuncia: “Aten-

to al tenor de la demanda, debe tenerse presente que esta norma no estatuye una multa; tampoco crea un sistema de responsabilidad civil autónomo o distinto del régimen general, únicamente fija un monto mínimo para el caso de que proceda una condena indemnizatoria. Nada más." Entrando en detalles, explica: "Consecuentemente, el accionista que pretenda ser resarcido por haberse violado su derecho de preferencia, deberá acreditar entre otros elementos configurativos de la responsabilidad civil, la verificación de un daño resarcible."

Respecto del régimen establecido en el 329, Velasco escribe: "No es un caso de violación de la obligación genérica de no dañar, que impone a aquél por cuyo dolo, culpa o negligencia ha sido causado tal daño, la obligación extracontractual de indemnizarlo. Nos encontramos ante la violación de un deber específico, que obliga a personas específicas, frente a un sujeto específico."<sup>17</sup> Por lo que es un claro caso de responsabilidad contractual.

En el V. 7) la sentencia dice: "Como se señaló antes, en criterio del Sr. Ministro, en el caso, la ilicitud de la conducta de FRIMACAR es flagrante. Sin embargo, ello no basta para su condena. Es que como se ha señalado doctrinariamente, "[l]a constatación de que el hecho del ofensor ha lesionado un derecho o situación jurídicamente protegida tiene como consecuencia que el comportamiento pueda ser calificado como ilícito (hecho ilícito del hombre), lo que a su vez adelanta o califica como resarcible el daño que eventualmente pueda derivarse de esa lesión", pero no prueba la existencia del daño ni integra su definición o contenido; "la lesión del derecho no pertenece a la esfera del daño, sino a la ilicitud" (Jorge Luis Gamarra, "Responsabilidad extracontractual", F.C.U., 2007, pág. 69, destacado con cambio de fuente en el original)." Citando jurisprudencia, se establece que "No basta pues con probar un hecho ilícito, sino que, además, es necesaria la justificación efectiva de la existencia del daño. Este principio es aceptado pacíficamente, ya sea en el campo de la responsabilidad contractual como en la extracontractual (vide: sentencia no. 194/81)."

Por lo que, si bien reconoce la existencia de una ilicitud, cree que no corresponde indemnización porque no se prueba el perjuicio a indemnizar. Respecto de ello la parte actora había alegado "Para el cobro de tal sanción no es necesaria la prueba de los perjuicios sufridos, ya que la Ley al establecer un mínimo está tasando los mismos los cuales presume se generan siempre que se le priva al accionista el ejercicio de su derecho de preferencia, y por el solo hecho de habersele impedido ejercer el mismo."

Si bien el análisis del discordo parece ser el más acertado, considerando las hipótesis e interpretaciones que se manejaron en el proceso, creo conveniente realizar ciertas precisiones.

*La postura de Velasco; la acción del 329 es de responsabilidad objetiva*

Sobre la acción consagrada en el 330, Velasco tiene una opinión distinta sobre el tema, que no obstante no se acoge de forma total la pretensión de la parte actora. No es que la ley presume que se genera un daño, sino que la privación del derecho es el daño: "Así

<sup>17</sup> Velasco Suárez, Diego, op. cit. pág. 2

como la rescisión unilateral de una relación laboral por parte del empleador supone un perjuicio por la sola exclusión del trabajador de la empresa, lo mismo sucede en este caso. La ley no indica que tenga que probarse un perjuicio; incluso si -siguiendo con el ejemplo- se le hace un favor al trabajador porque al día siguiente del despido consigue un trabajo mucho mejor, y la empresa sufre imprevistamente una catástrofe que la lleva a su liquidación, no por eso se puede evitar el pago de la indemnización por despido. La privación de un derecho implica un perjuicio; y si tengo un derecho de mantener mi trabajo o mi calidad de accionista con el mismo porcentaje de participación en el capital social, y se me priva de ese derecho, ello comporta una injuria, algo contrario a derecho, un perjuicio. Recordemos que la lesión es la privación de un derecho, y ella ya conlleva la obligación de reparación; no es necesario probar otro daño adicional. Y, si no es posible la restitución, se ha de reparar por compensación.”<sup>18</sup>

De esta forma, aquél quién debía asegurar el ejercicio del derecho de preferencia, al no hacerlo, incumple con un deber específico impuesto, y esa misma privación es el daño causado, por lo que no hay que probar el perjuicio. Velasco entiende que el monto fijado para estos casos corresponde al de una indemnización o compensación. Mediante esta indemnización fijada, la ley le otorga una valoración propia al derecho de preferencia, que además confirma su carácter fundamental para el accionista.

Recordemos que algo similar había establecido el juez de primera instancia, al entender que “Los perjuicios son **evidentes y se desprenden directamente de las consecuencias** que para el accionista tiene la disminución porcentual de su participación accionaria”

Velasco plantea, además, que esta indemnización con monto mínimo fijado cumple también con una función sancionatoria, que, citando a Gamarra, intimida, tendiendo a impedir la violación de una regla de conducta.<sup>19</sup>

Esta propuesta es muy interesante, ya que derriba el argumento esgrimido por el disorde para el rechazo de la pretensión aducida.

Si se sostuviera la postura del disorde, es decir, que se debía probar el daño, es un buen ejercicio analizar *cómo* se podría probar dicho daño. Puesto que si la prueba era respecto del perjuicio que significó para el accionista verse licuado en su participación, entonces se estaría suponiendo que la parte actora *necesariamente hubiera ejercido su derecho a suscribir de forma preferente*, o a acrecer. Pero lo que la ley tutela es el ejercicio de esa *opción*, no el ejercicio *efectivo* del derecho. Así, la obligación de la sociedad es de ofrecer, realizando las publicaciones. Cumpliendo con esto, se le asegura al accionista el ejercicio de su opción. Pero esto, en este caso no se respetó. Por otra parte, el derecho tutelado no implica sólo suscribir de forma preferente, o receder (362), sino que es más amplia y también protege otros aspectos como la cesión de ese derecho a terceros. El punto es que, si realmente se debiera acompañar el ejercicio de la acción consagrada en el 329 con prueba, existe una dificultad ínsita en la carga probatoria respecto al daño que implica la privación del ejercicio de un derecho de opción como el derecho de suscripción preferen-

18 Velasco Suárez, Diego, *op.cit.*, pág 4

19 Gamarra, Jorge, "Tratado de Derecho Civil Uruguayo", FCU 1997 T. XVIII vol. 2, 3ª edición, pág. 191

te. Ello lleva a que, a mi juicio, el análisis de Velasco sea más acertado que el planteado por el discorde.

No deja de ser cierto, que, en el caso analizado, hayan podido existir diversas circunstancias que hayan dificultado el discernimiento del tribunal, tales como la pobreza argumentativa de las partes en el proceso (incluyendo a los mismos tribunales), o la dificultosa situación en la que el fallo colocaba a cientos de puestos de trabajo en el caso de acoger la pretensión.

Además, cómo se planteó inicialmente, la interpretación que se realiza del plazo fijado en el 329 para iniciar la acción, podría dejar a la demanda fuera del plazo previsto para iniciarla.

Sin embargo es un fallo que realmente deja entrever la dificultad que existe a la hora de aplicar un derecho consagrado explícitamente en el texto legal (en esta ocasión, el art. 330 de la LSC, un artículo que es interpretado por la doctrina de forma pacífica) en un caso que, a todas luces, parecía adaptarse de forma cabal al concreto supuesto de hecho previsto por la ley.