

Alan HIRSCHLAFF
Universidad de la República (Uruguay)
hirschlaffalan@gmail.com
ORCID iD:<https://orcid.org/0000-0002-4891-1511>

Recibido: 28/04/2023 - Aceptado: 29/05/2023

Para citar este artículo / To reference this article / Para citar este artigo
Hirschlaff, Alan (2023). El Proyecto de reforma de la Ley Uruguaya de Sociedades Comerciales: primeros comentarios a cuenta de futuras reflexiones. *Revista de Derecho*, 22(43), 55-81. <https://doi.org/10.47274/DERUM/43.4>

El proyecto de reforma de la Ley Uruguaya de Sociedades Comerciales: primeros comentarios a cuenta de futuras reflexiones

55

Resumen: El derecho societario uruguayo se encuentra atravesando la senda de la renovación. Bajo ese marco, en junio de 2022 ingresó al Parlamento uruguayo un proyecto de reforma modificativo de la Ley Uruguaya de Sociedades Comerciales N° 16.060 que procura realizar cambios sustanciales al régimen vigente en materia de sociedades comerciales. En este trabajo se analizan los 22 cambios propuestos más importantes, a través de la presentación y desarrollo de las soluciones vigentes y su comparación con las soluciones proyectadas en cada uno de los temas.

Palabras clave: reforma, Derecho societario uruguayo, Proyecto de Reforma, Ley de Sociedades Comerciales.

The draft reform of the Uruguayan Law of Commercial Companies: first comments on account of further reflections

Abstract: Uruguayan corporate law is currently undergoing a process of renewal. Within this framework, in June 2022, a draft amendment to the Uruguayan Law of Commercial Companies No. 16.060 was submitted to the Uruguayan Parliament, which seeks to make substantial changes to the current regime of commercial companies. This paper analyses the 22 most important proposed changes, through the presentation and development of the current solutions and their comparison with the projected solutions in each of the issues.

Keywords: Reform, Uruguayan corporate law, Reform Project, Law of Commercial Companies.

56

O projecto de reforma da Lei Uruguaia sobre as Sociedades Comerciais: primeiros comentários na sequência de novas reflexões

Resumo: O direito societário uruguaio está actualmente a passar por um processo de renovação. Neste âmbito, em Junho de 2022, foi apresentado ao Parlamento uruguaio um projecto de alteração à Lei das Sociedades Comerciais uruguaia n.º 16.060, que visa introduzir alterações substanciais no actual regime das sociedades comerciais. Este documento analisa as 22 alterações propostas mais importantes, através da apresentação e desenvolvimento das soluções actuais e da sua comparação com as soluções projectadas em cada um dos temas.

Palavras-chave: Reforma, Direito societário uruguaio, Projecto de reforma, Lei das Sociedades Comerciais.

1. Introducción

El derecho societario uruguayo se encuentra atravesando la senda de la renovación. El 18 de setiembre de 2019 se promulgó la Ley N° 19.820 que dio nacimiento a la sociedad por acciones simplificada (“SAS”) y el 23 de julio de 2021 se promulgó la Ley N° 19.669 que dio creación a la sociedad de beneficio e interés colectivo (“BIC”).

Con pretensión de convertirse en ley, el 27 de junio de 2022 ingresó al Parlamento uruguayo un proyecto de reforma (“el Proyecto”) modificativo de la Ley Uruguaya de Sociedades Comerciales N° 16.060 (“LSC”), que procura realizar cambios sustanciales al régimen vigente en materia de sociedades comerciales.

El proyecto fue presentado al Parlamento por las senadoras Lilian Kechichian y Carmen Sanguinetti, y los senadores Carlos Camy y Raúl Lozano, y es obra de la pluma de los profesores de derecho comercial Ricardo Olivera García, Alicia Ferrer Montenegro y Alejandro Miller Artola.

Más allá de ciertos aspectos puntuales, la LSC, promulgada el 4 de setiembre de 1989, no ha sido objeto de modificación sustancial en estos más de 30 años desde su entrada en vigor¹.

La finalidad del presente artículo es acercar al lector a los 22 cambios propuestos en el Proyecto que considero más importantes.

2. La unipersonalidad genética de ciertas sociedades comerciales

En el régimen actual, las sociedades comerciales deben nacer a la vida jurídica integradas por un mínimo de dos personas físicas o jurídicas (LSC, art. 1 actual)². Dicha exigencia no sólo es necesaria al momento de constituir la sociedad, sino también durante toda su existencia. En caso de que el número de socios se reduzca a uno, la sociedad ingresa en causal de disolución (LSC, arts. 159.8 y 156 actuales).

La excepción a lo recién expuesto se presenta en la sociedad anónima, pues si bien debe nacer al mundo jurídico integrada por al menos dos personas físicas o jurídicas, a partir del Decreto N° 335/990, se ha aceptado su unipersonalidad superviniente o *a posteriori*, lo que además constituye práctica corriente en el país^{3 4}.

Como primer antecedente de unipersonalidad genética en Uruguay, se halla la SAS, en tanto ello fue permitido por el art. 11 de la Ley N° 19.820.

1 En estos más de 30 años algunas normas fueron derogadas y otras vieron sus textos sustituidos. Sin embargo, dicho proceder no implicó la modificación de las soluciones más importantes que consagra la ley.

2 Existe un caso de unipersonalidad genética en sede de escisión, ya que el art. 140, LSC, prevé que el acto constitutivo de las sociedades comerciales que se creen puede ser otorgado por los representantes de la sociedad que decide la escisión (Olivera García, 2020).

3 En la medida que la LSC establece la no aplicación de las normas sobre rescisión parcial (en especial, del art. 156, LSC) a las sociedades anónimas y en comandita por acciones (LSC, art. 158), acudiendo a un argumento de índole legal, Ferro Astray (1991) señaló que la interpretación más aceptable es la de admitir la sociedad unipersonal en caso de que estos tipos societarios devengan unipersonales por la concentración del capital accionario en una sola mano.

4 Dicho decreto no estuvo exento de objeciones. Rodríguez Olivera y López Rodríguez (2006) sostuvieron que la norma era ilegal puesto que la sociedad de un solo socio contradice el sistema legal uruguayo.

Con el Proyecto, la unipersonalidad genética pasa a ser posible solamente para la sociedad anónima y la sociedad de responsabilidad limitada.

3. Consolidación de la autonomía de la voluntad como principio general

El rol de la autonomía de la voluntad constituye uno de los aspectos de mayor trascendencia en materia societaria, cuando menos en el derecho privado en general. Una delimitación clara del alcance del poder normativo negocial otorgado a socios y accionistas es vital a la hora de diseñar un contrato o estatuto social que contemple las reglas de juego que los regirán.

El régimen actual ha suscitado diversas opiniones sobre la imperatividad o no de sus normas y sobre el rol del orden público⁵. En las anónimas, el órgano estatal de control ha sido restrictivo en la interpretación de la LSC, conllevando a que el convenio de accionistas sea la forma de hacer ingresar la autonomía de la voluntad a las relaciones jurídicas entre accionistas⁶.

El Proyecto consolida la autonomía de la voluntad al hacer de esta el principio general: “El contrato social, el instrumento de constitución, el estatuto, sus respectivas modificaciones y las resoluciones de los órganos sociales se rigen por el principio de la autonomía de la voluntad” (LSC, art. 1, inc. 3 proyectado).

Acto seguido se estipula la regla y sus excepciones:

Todas las disposiciones de la presente ley se consideran de carácter dispositivo, con excepción de aquellas respecto de cuya violación la ley expresamente establezca la nulidad como consecuencia, que protejan un interés público o los derechos de terceros, o en las cuales la ley expresamente atribuya responsabilidad o se regulen acciones judiciales (LSC, art. 1, inc. 3 proyectado).

En la exposición de motivos se explica el fin último que inspira esta redacción:

Como solución de principio, son los otorgantes del negocio societario quienes están en mejores condiciones de decidir cuáles son las reglas que habrán de regular el funcionamiento de la sociedad, disponiendo del derecho patrimonial proveniente de su aporte (Exposición de motivos, Numeral 4, cuarto párrafo).

5 Para Jiménez de Aréchaga (1993): “(...) la ley 16.060 es un ordenamiento imperativo, en la mayoría de sus disposiciones, pero ello no implica que sea de orden público. Por lo tanto, en principio, las instituciones allí previstas son de libre disposición para los socios o accionistas, en la medida que no violen determinados principios que la misma ley establece como inderogables, y que se trate de la renuncia a derechos de carácter renunciante” (p. 144). Olivera García (1999) señala que “Para determinar si una norma es o no de orden público deberá indagarse, en cada caso, el carácter público o privado del interés protegido por la norma. Cuando este interés esté, por su naturaleza pública, afectando el bien público en tanto que colectividad, o el bien del Estado, la norma deberá ser considerada de orden público y ninguna renuncia podrá hacerse por los particulares a la aplicación de la misma. En cambio, si el interés protegido es de naturaleza privada, tales como los intereses pecuniarios, el particular, dueño del interés protegido, es siempre libre de no prevalerse, en el caso, del beneficio de la norma o aun de renunciar a ella” (p. 111).

6 Existen ciertas temáticas sobre las cuales el órgano estatal de control entiende que no son materia estatutaria, sino que son de resorte del convenio de accionistas. Precisamente, en este sentido, el convenio de accionistas ha recibido la denominación muy gráfica de “para estatuto”.

4. El ascenso al poder de la tecnología

La tecnología ha ascendido al poder y el derecho societario no es ajeno a dicha circunstancia. Con la finalidad de que las sociedades comerciales no queden rezagadas a este fenómeno, una de las soluciones más destacadas del Proyecto, consiste en que las mismas podrán crear una página web societaria. Diversas normas que exigen la realización de publicaciones con posterioridad a una pluralidad de actos y negocios jurídicos societarios exigirían la publicación en el diario oficial y en la página web societaria, si la hubiera. Adicionalmente, entre otro de sus usos, constituiría un medio de comunicación entre la sociedad y los socios o accionistas⁷.

5. Actuación ajustada a la buena fe y al interés social

El interés social es un concepto jurídico indeterminado que ha sido históricamente objeto de confrontamiento entre contractualistas e institucionalistas, habiendo evolucionado actualmente a las teorías que lo identifican con la creación de valor o la responsabilidad social corporativa⁸.

La LSC contiene la singularidad de haber dado cabida a dicho concepto dentro de su plexo normativo. Cinco normas refieren a él: así, los socios o accionistas que se encuentren en conflicto de intereses por tener un interés contrario al de la sociedad, deberán abstenerse de votar los acuerdos relativos a aquella (LSC, arts. 325 y 241 actuales); el derecho de preferencia en la suscripción o adquisición de nuevas acciones puede ser limitado o suspendido por resolución de la asamblea general extraordinaria de accionistas cuando el interés de la sociedad lo exija (LSC, art. 330 actual); las resoluciones de la asamblea de accionistas lesivas del interés social son objeto de impugnación (LSC, art. 365 actual); los directores que en determinados negocios tengan un interés contrario al de la sociedad, sea por cuenta propia o de terceros, deberán hacerlo saber al directorio y al órgano de control interno, absteniéndose de intervenir cuando se traten y resuelvan esos asuntos (LSC, art. 387 actual).

En otra manifestación de innovación, el Proyecto dispone: “Los socios, administradores y miembros del órgano de fiscalización deben ejercer sus derechos, funciones y facultades con ajuste a la buena fe y al interés de la sociedad” (LSC, art. 1, inc. fin., proyectado).

El mandato que se deduce de la norma proyectada es que, en definitiva, la totalidad de órganos de la sociedad deberán ajustar su actuación a la buena fe y al interés social.

Específicamente en lo que concierne al interés social, no se trata de una mera enunciación carente de consecuencias jurídicas, puesto que, tanto las resoluciones del órgano de gobierno como las del órgano de administración podrán ser impugnadas por ser lesivas del interés social (LSC, art. 33 bis, inc. 1 y 2 proyectado). Asimismo, los

7 La página web societaria tiene regulación en otros derechos, tales como, a modo de ejemplo, el español. Los artículos 11 bis, 11 ter y 11 quater de la Ley Española de Sociedades de Capital regulan la denominada “página web corporativa”. Para mayor abundamiento, véase: Sánchez-Calero Guilarte, 2006. La página web de las sociedades de capital. En R. Olivera García (Director), *Ley de Sociedades Comerciales. Estudios a los 25 años de su vigencia. Tomo I* (pp. 579-613). Montevideo, La Ley.

8 Para un análisis más detallado de las teorías sobre el interés social, véase: Casanova, 2012. Interés social y deberes fiduciarios del administrador de sociedades de capital. En R. Olivera García y M. Jiménez de Arechaga (Directores), *Anuario de Derecho Comercial. Tomo 14* (pp. 239-310). Montevideo, Fundación de Cultura Universitaria; Miller, A. (2017). Gestión de la sociedad anónima, interés social y responsabilidad social empresarial. *Revista de Derecho Comercial*, 1 (2), 3-77.

integrantes del órgano de administración pueden ser llamados a responsabilidad por su obrar en oposición al interés social (LSC, art. 83 proyectado), así como también los socios y accionistas (LSC, arts. 325 y 241 actuales), síndicos y fiscales (LSC, arts. 406 y 405 inc. fin proyectados).

6. Arbitraje societario facultativo

La LSC carece de disposiciones legislativas que habiliten la posibilidad de resolver las contiendas societarias en arbitraje. Desde la entrada en vigor de la LSC ello generó diversos debates doctrinarios para responder la interrogante respecto de la admisibilidad de este método de resolución de conflictos. El eje central de la discusión ha estado asociado al concepto de orden público, en tanto se ha entendido que constituye un límite a la materia arbitrable⁹.

La Ley N° 19.820 implicó un primer avance al consagrar, en su artículo 44, la posibilidad de acudir al arbitraje en el marco de la SAS.

El Proyecto tiene el afán de otorgar certeza a este respecto, al establecer un arbitraje societario facultativo si así se pacta en el contrato social o en los estatutos. Podrían resultar objeto de este:

Las diferencias que ocurran entre los socios o accionistas; de cualquiera de éstos con la sociedad, sus administradores, liquidadores o miembros del órgano de control interno; de la sociedad con sus administradores, liquidadores, o miembros del órgano de control interno, derivadas del contrato social o de los estatutos o de la operativa de los órganos sociales, incluida la impugnación de las resoluciones de asambleas o reuniones de socios o del órgano de administración (LSC, art. 18 proyectado).

Asimismo, en materia de sociedades anónimas, quienes no estén a favor de incluir o excluir una cláusula compromisoria en los estatutos sociales vía reforma de estatuto, tendrán derecho de recesso (LSC, art. 362 proyectado).

7. Control societario y grupos de sociedades

En el régimen imperante de la LSC los grupos de sociedades no se encuentran regulados. La idea sobre la cual descansan los mismos, es la transferencia de poder de decisión, de modo que más allá de la separación jurídica de las sociedades que lo integran, estas dejan de tener autonomía económica y operativa para pasar a formar parte de una misma unidad económico-administrativa (Olivera García, 2020). Sí así,

9 Entre otros, el asunto ha sido analizado por los doctores cuyos trabajos se detallan: i) Olivera García, R., Jiménez de Aréchaga, M. (2000). *El arbitraje en Uruguay*. Centro de Conciliación y arbitraje de la Bolsa de comercio de Uruguay: Corte de Arbitraje Internacional para el Mercosur. ii) Olivera García, R. (2001). El arbitraje en materia de sociedades comerciales. *Anuario de Derecho Comercial* N°9, 352-361. iii) Jiménez de Aréchaga, M. (2003). Los conflictos societarios y el arbitraje. *Revista de Derecho* 2 (4), 45-48. iv) Olivera García, R., Santi Estefan, A. (2012). La solución de los conflictos societarios a través del arbitraje estatutario. *Anuario de Derecho Comercial* N° 14, 683-700. v) Vallarino Berretta, C. (2016). ¿Es posible en Uruguay dirimir los conflictos societarios mediante arbitraje? En *XIII Congreso Argentino de Derecho Societario, IX Congreso Iberoamericano de Derecho Societario y de la Empresa, Mendoza*, 1465-1473. vi) Arias Martínez, S., Hirschlaff, A. (2022). Arbitraje societario. *Revista De Derecho*, 21(41), 15-32. <https://doi.org/10.47274/DERUM/41.2>

en cambio, hay normas sobre control societario. Este se apoya en la existencia de una influencia dominante de una sociedad sobre otra. La influencia dominante se traduce en que una sociedad cuenta con poder suficiente para determinar la voluntad de otra sociedad (Olivera García, 2020).

En el actual art. 49, LSC, se consideran sociedades controladas aquellas que se encuentren bajo la influencia dominante de otra u otras sociedades: a) en virtud de participaciones sociales o accionarias; b) o en mérito a especiales vínculos. Una de las innovaciones del proyecto es la procura de eliminar el control por “especiales vínculos”. Se mantiene la influencia dominante por partes de interés, cuotas o acciones, agregándose el control que provenga de participaciones, por cualquier título, que otorgue votos necesarios para formar la voluntad social en las reuniones sociales o asambleas, o para elegir o revocar a la mayoría de los integrantes del órgano de administración.

En materia de grupos de sociedades, una de las incorporaciones propuestas radica en que, en ejecución de una política empresarial en interés del grupo, sería admisible la compensación de los daños con los beneficios recibidos o los previsibles provenientes de la aplicación de la política grupal durante un plazo razonable, siempre que las desventajas a compensar no pongan en riesgo la solvencia o la viabilidad de la sociedad controlada.

8. Responsabilidad de los administradores societarios

Los administradores societarios son gestores de patrimonio ajeno, de modo que su actuación nunca estará exenta de posibles cuestionamientos.

Respecto de su responsabilidad, el Proyecto pretende hacer cinco ajustes de especial importancia que se explicarán en concordancia con sus respectivas menciones en la exposición de motivos.

En primer término, se reordenan las disposiciones legales para establecer un solo y único régimen de responsabilidad para los administradores societarios sin importar el tipo societario al que pertenezcan. Ello por cuanto: “No existe fundamento alguno para establecer regímenes de responsabilidad diferentes para los administradores en los diversos tipos sociales” (Exposición de motivos, Numeral 15, segundo párrafo).

En el sistema vigente, la existencia de normas sobre responsabilidad en el capítulo de la ley que regula las sociedades anónimas (adicionalmente al ya previsto en la parte general) ha generado que una parte de la dogmática considere que se crea un régimen especial para estas (Rodríguez Olivera, 2006), en tanto para otra no se trataría de sistemas excluyentes sino complementarios (Olivera García, 2016).

Al ser un punto controvertido, el traslado (con algunos ajustes) de las normas sobre responsabilidad del capítulo que regula las sociedades anónimas a la parte general de la ley, incrementaría la seguridad jurídica en un tópico cardinal.

En segundo término, se consagra expresamente la responsabilidad del administrador de hecho, es decir, de “(...) aquellas personas que, sin ocupar o controlar formalmente el órgano de la sociedad, ejercen, por cualquier vía, una influencia decisiva que determina la decisión o las decisiones que ocasionan el daño a la sociedad o a los terceros” (Pérez Idiartegaray, 2004, p. 116).

Cabe recordar que si bien la LSC no contiene referencia alguna al administrador de hecho, dicha figura si aparece recogida en la Ley de Proceso Concursal N° 18.387 (“LC”) y en la Ley de Mercado de Valores N° 18.627. En materia concursal, se consideran créditos subordinados, entre otros, aquellos cuya titularidad pertenecen a los administradores de hecho de la sociedad concursada (LC, art. 112). Por otra parte, también se considera al administrador de hecho dentro del elenco de sujetos cuya actitud puede conllevar a que el concurso se califique como culpable (LC, art. 192), así como también puede resultar alcanzado por la sentencia que declara el concurso como culpable (LC, art. 201) (Olivera García, 2016).

En el Proyecto, para que el régimen de responsabilidad alcance a estos sujetos, los mismos deben actuar o desempeñar de hecho, en forma estable y permanente, una actividad positiva de gestión, administración o dirección de la sociedad (LSC, art. 83, inc. fin., proyectado).

En tercer término, el Proyectista propone una nueva redacción a las normas sobre responsabilidad de los administradores societarios desplazando cualquier duda que pudiera quepar respecto a que la responsabilidad de los mismos es de tipo subjetivo.

La más remota posibilidad de que los administradores societarios puedan ser juzgados bajo la lupa de la responsabilidad objetiva, pone en tela de juicio la definición misma de sociedad comercial como entidad con fin de lucro. En ese sentido, el Proyecto no solo mantiene los factores de atribución “dolo” y “culpa grave”, los cuales rigen en la actualidad, sino que, haciendo honor a la claridad, preceptúa que “su responsabilidad no es objetiva ni son garantes de obligaciones sociales” (LSC, art. 83, inc. 2, proyectado).

Las únicas excepciones a esta responsabilidad subjetiva *in totum*, son las que se establecen a texto expreso: los administradores societarios de las sociedades en formación (LSC, art. 21 actual) (Olivera García, 2016) y los administradores societarios de las sociedades personales respecto del IRAE (Título 4, art. 95)¹⁰.

En cuarto término, se pretende recoger de modo expreso la *Business Judgment Rule*, al disponerse que, de regla, los administradores o representantes no son responsables por el resultado de los negocios que hubieren decidido, salvo se pruebe que obraron con mala fe, dolo o culpa grave, sin la diligencia profesional exigible o sin considerar información disponible sobre la materia objeto de la resolución en cuestión (LSC, art. 83, inc. 5, proyectado).

La exposición de motivos justifica ello “como forma de incentivar la eficiencia y evitar la aversión a la toma de decisiones en la administración societaria” (Exposición de motivos, Numeral 15, cuarto párrafo). Es menester detenerse en este punto debido a que, como ha indicado la doctrina, los administradores societarios se encuentran sujetos a dos imperativos fundamentales: maximizar la producción de valor y minimizar la redistribución de valor (Paz-Ares, 2003).

En función de ello, se torna por demás importante afrontar el problema que respecta al grado de incertidumbre jurídica al que se encuentran sujetas sus decisiones. Dicha incertidumbre se origina cuando los administradores societarios no pueden anticipar con seguridad cuáles serán las consecuencias jurídicas de dichas decisiones (Paz-Ares, 2003).

10 El Proyecto elimina el segundo inciso del art. 39, LSC, que establece la responsabilidad objetiva de los administradores societarios de sociedades de hecho e irregulares.

Si bien la virtual prescripción legislativa deberá ser objeto de ulteriores reflexiones, la pretensa de consagrar la *Business Judgment Rule* aspira otorgar un manto de protección ante decisiones de negocios y de ese modo neutralizar la incertidumbre jurídica que conspira contra los dos imperativos fundamentales referidos anteriormente. La inexistencia de dicho manto conduce al fenómeno del “conservadurismo” y a “las murallas de papel”, lo que se traduce en que los administradores societarios planifiquen estrategias empresariales con un nivel de riesgo inferior al que convendría a los accionistas, se inclinen por seguir estrategias de diversificación, y adopten una forma de precaución altamente ineficiente (Paz-Ares, 2003).

En quinto término, se pone fin a la discusión dogmática con respecto a si la LSC regula o no la acción individual de responsabilidad entablada por terceros. A este respecto, cabe no olvidar que los administradores societarios pueden producir daños a la sociedad misma (para la cual es procedente la acción social de responsabilidad), a los accionistas o a los terceros (para los cuales es procedente la acción individual de responsabilidad)¹¹.

La discusión en la materia, es fruto de la mención a “terceros” que realiza el art. 391, LSC. Para una corriente de pensamiento, la acción individual de responsabilidad se encontraría allí prevista, mientras que para otros autores dicha enunciación no sería más que una norma portada o de reenvío al artículo 395, LSC, que dispone el ejercicio de la acción social de responsabilidad por los acreedores sociales¹².

La consecuencia de optar por una posición o la otra radica en que, si se aboga por la primera posición, la acción individual de responsabilidad quedaría sujeta al mismo régimen jurídico que la acción social de responsabilidad; en cambio, si se adhiere a la segunda posición, la acción individual de responsabilidad quedaría encauzada en las normas del Código Civil.

En el artículo 83 quater, el Proyecto establece que la responsabilidad en la que pudieran incurrir los administradores o representantes de la sociedad frente a terceros, es por los perjuicios que hubieren causado, en forma directa, a sus respectivos patrimonios. En mi opinión, dicha acción quedaría exiliada de las normas de la LSC y su régimen jurídico sería el de la responsabilidad extracontractual consagrado en el Código Civil.

9. Exclusión de socios y accionistas a través del *squeeze-out*

En la LSC, el concepto medular sobre el cual se encuentra anclada la exclusión de socios es el de “*justa causa*”. Denominación omnicompreensiva del grave incumplimiento de las obligaciones, las hipótesis de exclusión previstas por ley¹³ y la liquidación concursal del socio (LSC, art. 147 actual).

11 Los accionistas y los terceros disponen de la acción individual de responsabilidad para solicitar la reparación del daño ocasionado en sus propios patrimonios. Sin embargo, la acción social de responsabilidad puede ser entablada por el accionista que se haya opuesto a la extinción de la responsabilidad de los directores (LSC, art. 394 actual e inciso cuarto del artículo 83 ter proyectado, incluyendo también al “socio”) así como también el acreedor social (como un sujeto particular dentro de la categoría de “terceros”) cuando la sociedad (o los accionistas; en el texto actual, no en el proyectado) no la hubieren promovido (LSC, art. 395 actual e inciso quinto del artículo 83 ter proyectado).

12 Este tema lo analizo en profundidad en: Hirschlaff, A. (2023). Acción individual de responsabilidad promovida por terceros: retomando antiguos -pero vigentes- debates y analizando nuevas soluciones (Artículo inédito aprobado próximo a ser publicado). Revista de Derecho Comercial.

13 Algunas hipótesis de exclusión recogidas por la LSC, son aquellas contenidas en los artículos 109, 130, 152 y 209.

Para que una sociedad comercial pueda excluir un socio debe, o bien configurarse una hipótesis pactada en el contrato social (LSC, art. 143; ya que se concede autonomía de la voluntad a este respecto) o bien configurarse la justa causa (LSC, art. 147 actual).

Si el Proyecto confluye en ley, será posible estatutariamente prever la exclusión de socios o accionistas que tengan una participación en el capital integrado no superior al 15%, sin invocar justa causa, por resolución del órgano de gobierno por el voto favorable de socios o accionistas que representen al menos el 75% del capital integrado con derecho de voto, sin contar el voto del socio o accionistas que fuere objeto de esta medida^{14 15 16}.

Este instrumento consistiría en un *squeeze-out* de carácter convencional, por oposición a aquel que puede operar por mandato legal cuando se cumplen ciertos requisitos normados en las legislaciones que lo prevén¹⁷, o cuando los socios o accionistas acuden a procedimientos que tienen como fin lograr dicho efecto y que la literatura en la materia ha puesto de relieve (Paz-Ares, 2011; Olivera García, 2007).

En buen romance, el anglicismo *squeeze-out* puede traducirse como “oprimir hasta expulsar” (Chalar, 2010). Denominación gráfica pero no muy elegante, indicativa de que fue pensada como instrumento de poder y no de protección (Manóvil, 2015). La doctrina lo ha definido como “aquellas transacciones u operaciones societarias promovidas por el accionista de control a fin de excluir de la sociedad a los socios minoritarios” (Paz-Ares, 2011, p. 90).

En la exposición de motivos se justifica la inclusión de una disposición legal que permita pactar este tipo de cláusulas, como forma de reducir y prevenir el conflicto societario, que, en última instancia, constituye un fenómeno de destrucción de valor.

64

10. Actuación de las sociedades extranjeras en el país

Desde un buen tiempo a esta parte la globalización ha puesto de manifiesto que infinidad de sociedades comerciales que se constituyen en un país no solo ejercen su actividad en el ámbito territorial en el cual surgieron, sino también en uno o varios otros estados del globo terráqueo.

La particularidad que posee el referir a la “actuación de sociedades extranjeras en el país” consiste en que, bajo dicho enunciado, quedan comprendidas todas las distintas hipótesis en las cuales una sociedad extranjera, cumpliendo los requisitos de aquel estado en el que actuaran (ley del estado de actuación), se instala en este adoptando alguna de las formas jurídicas previstas para ejercer los actos comprendidos dentro de su objeto.

14 La redacción proyectada de esta norma es similar a la de su antecedente inmediato: el inciso segundo del art. 41 de la Ley N° 19.820, que introdujo al ordenamiento jurídico uruguayo el *squeeze-out* para la SAS, hasta que fue derogada por el art. 674 de la Ley N° 19.924, de 18 de diciembre de 2020. La diferencia esencial radica en que aquí la aplicación del instituto se haya supeditada a la existencia de una cláusula estatutaria que expresamente prevea el mecanismo, mientras que en la SAS el instituto aplicaba “*Salvo disposición estatutaria en contrario*”.

15 Ya en la actualidad hay doctrina que acepta la inclusión de cláusulas de este tenor en los estatutos sociales. Para Pérez Ramos Bologna (2015) en esta materia rige actualmente la autonomía de la voluntad, de modo que la inclusión de cláusulas en el contrato de sociedad anónima y en comandita por acciones que facilite la salida de los accionistas no vulnera ninguna norma de orden público o imperativa.

16 Las cláusulas de “*drag along*” son materia de resorte habitual de los convenios de sindicación de acciones.

17 En Argentina, la Ley N° 26.831 de Mercado de Capitales del año 2012, consagró la posibilidad de que en sociedades con oferta pública de sus acciones en las cuales un controlante (solo o actuando en forma concertada con otros accionistas) alcance un grado de participación tan elevado que ya no justifique la permanencia de las minorías en la sociedad, los mayoritarios puedan forzar la venta, o los minoritarios la compra, de las acciones y títulos convertibles restantes todavía en circulación (Manóvil, 2015).

Por consiguiente, no ingresa aquí el caso de la redomiciliación, la cual implica el traslado internacional del domicilio de la sociedad abandonando el régimen jurídico del lugar de su constitución para pasar a regirse por el aplicable en la jurisdicción receptora (Olivera García, 2017). Y tampoco ingresa aquí la constitución de una filial, que podría implicar una vía indirecta de actuación de una sociedad constituida en el extranjero.

Dentro de los diversos criterios de actuación de las sociedades constituidas en el extranjero, el legislador societario uruguayo escogió el de la “representación permanente”, apartándose del criterio cualitativo (previsto en el Tratado de Derecho Comercial Internacional de Montevideo de 1889 y en la Convención Interamericana sobre Sociedades Mercantiles de 1979) y el cuali-cuantitativo (previsto en el Tratado de Derecho Comercial Terrestre Internacional de Montevideo de 1940) adoptados por normativa internacional ratificada por Uruguay (Fresnedo de Aguirre, 2009).

La interpretación del criterio de la “representación permanente” no ha sido unánime (Fresnedo de Aguirre, 2009), y el Proyecto pretende sustituirlo por el concepto de “establecimiento permanente”, el cual se trata del factor determinante en materia tributaria para ser contribuyente del Impuesto a la Renta de las Actividades Económicas (I.R.A.E.).

Con relación a este último punto, cabe tener presente que no existe colisión entre las normas de la LSC y las de la Ley General de Derecho Internacional Privado N° 19.920, por cuanto si bien esta última regula las personas jurídicas, el artículo 38 aclaró que “Las normas contenidas en el presente capítulo no se aplicarán a las sociedades comerciales, las cuales se rigen por normas especiales”.

Asimismo, el Proyecto se encarga de dar solución a un vacío legal imperante, consistente en la ausencia normativa de que acontece cuando la sociedad extranjera no da cumplimiento a los requisitos legales para operar en el país dispuestos por el art. 193, LSC. Hoy día, para una tesis, la consecuencia sería la aplicación por analogía de las disposiciones sobre las sociedades irregulares (LSC, art. 36 y siguientes) (Berdaguer, 1998); para otra tesis, corresponde distinguir entre sociedad regular y actuación regular; si una sociedad extranjera no cumple con los requisitos del art. 193, LSC, los cuales son requisitos de admisibilidad y no de constitución, la sociedad sigue siendo regular pero estará actuando en forma irregular (López Rodríguez, 2008); ello le puede aparejar dificultades en su accionar en tanto no puede llevar libros habilitados ni presentarse a licitaciones ni realizar actos, gestiones o negocios ante personas públicas o privadas, ya que en todos esos casos debe acreditar el cumplimiento imperativo contenido en el art. 193, LSC (López Rodríguez, 2008).

Sobre este tópico, el Proyecto establece:

El incumplimiento de la inscripción torna inoponible el contenido del acto constitutivo, contrato o estatuto a terceros con relación a los actos cumplidos en la República. Los terceros podrán ejercer sus derechos contra la sociedad. Lo expuesto es sin perjuicio de la responsabilidad que pueda corresponderles a administradores y representantes, de derecho o de hecho, por la violación del mandato legal (LSC, art. 193, inc. fin., proyectado).

De aquí se infiere que la consecuencia jurídica propuesta por omitir la inscripción, es la “inoponibilidad”, así como la eventual responsabilidad de los administradores y representantes, tanto de derecho como de hecho.

11. Aparición de activos o pasivos con posterioridad a la cancelación de la inscripción registral

El actual procedimiento de liquidación de las sociedades comerciales impone, en la última de sus etapas, la cancelación de la inscripción registral. De conformidad con el art. 181, LSC, clausurada la actividad de la sociedad ante los organismos fiscales, la DGI comunicara a la DGR para que proceda a cancelar de oficio la inscripción registral.

Liquidar una sociedad comercial, simplificación mediante, no es otra cosa que llevar su patrimonio a cero, extinguiendo pasivos y adjudicando activos. El eventual problema consiste en que nada impide la existencia de activos o pasivos desconocidos que no hayan sido tenidos en consideración al “liquidar” la sociedad comercial y que vean la luz con posterioridad a la cancelación de la inscripción registral.

La legislación actual no contiene una solución para enfrentar este problema. Para una tesitura, en casos como este, la sociedad está vigente, tiene personalidad jurídica y puede solicitar la rehabilitación de la inscripción (Cianciarulo Bertone, 2012). Para otra tesitura, luego de operada la cancelación de la personería jurídica, la sociedad no existe más como ente jurídico, por lo que todo activo o pasivo sobrevenido no forman parte de esta. En consecuencia, respecto de los activos, estos ingresarían en un régimen de condominio contractual entre los antiguos socios; tratándose de los pasivos, en primera instancia debe operar la devolución o reintegro de la cuota de liquidación recibida; si esta no alcanza para cancelar el pasivo sobrevenido, en las sociedades cuya responsabilidad de los socios es personalmente ilimitada regiría el art. 176, LSC, debiéndose efectuar aportes o contribuciones adicionales por los socios para su cancelación; y en las sociedades cuya responsabilidad de los socios se limita al aporte, corresponde la revisión de la cancelación de la personería jurídica para que así se pueda demandar o solicitar el concurso de la sociedad (Miller, 2012).

El Proyecto propone agregar un inciso al art. 181, LSC, solamente para regular esta problemática:

La personalidad jurídica de la sociedad se considerará vigente mientras existan activos y pasivos sociales. Si, con posterioridad a la cancelación, de la inscripción registral se conocieran bienes o deudas de la sociedad, se revocará la cancelación realizada y se retomarán los procedimientos de liquidación de la sociedad hasta la extinción final de los mismos (LSC, art. 181, inc. fin., proyectado).

12. Flexibilización de la Sociedad de Responsabilidad Limitada

La idea detrás de flexibilizar la S.R.L. estriba en evitar que esta forma jurídica societaria se torne una rara avis, como hoy en día sucede con las sociedades personales. La exposición de motivos repara en la idea de que actualmente impera un régimen rígido de funcionamiento y de transferencia de las participaciones sociales. Se destaca, además, la pretensión de trasladar a este tipo societario, muchas de las normas y principios de la SAS, en materia de responsabilidad de los socios, administración y gobierno de la sociedad, y transferencia de cuotas sociales.

A continuación se presentan los puntos más importantes de la regulación proyectada:

- i. Trasladando la solución aplicable a la SAS, se sustituye la locución “*La responsabilidad de los socios se limitará a la integración de sus cuotas*” (LSC, art. 223 actual) por

El o los socios no serán responsables por las obligaciones laborales, tributarias o de cualquier otra naturaleza en que incurra la sociedad, excepto en caso de declararse inoponible la personalidad jurídica de la sociedad conforme a lo establecido en los artículos 189 a 191 de la Ley No 16.060, de 4 de setiembre de 1989, y con el alcance allí señalado (LSC, art. 223 proyectado).

En caso de que esta sea la solución finalmente aprobada, podrá entenderse que se verifica una derogación tacita para este tipo social de las excepciones a la responsabilidad limitada de los socios: en materia de IRAE (artículo 95, Título 4) y deudas salariales (artículo 12, Decreto Ley N° 14.188 y artículos 1 y 2, Decreto Ley N° 14.358).

- ii. La cesión de cuotas no implica más reforma del contrato social (LSC, inciso cuarto, art. 231 proyectado). Se consagra una solemnidad alternativa para documentar dicho negocio jurídico y que sea oponible a la sociedad mediante la entrega del documento. En efecto, la cesión de cuotas será oponible a la sociedad desde que el enajenante o el adquirente entreguen al órgano de administración de la sociedad un testimonio de la escritura pública de la transferencia o un ejemplar del documento privado con certificación de firmas (LSC, inciso primero, art. 231 proyectado).
- iii. Se crea el Libro Registro de Cuotas en el cual se anotarán el número de cuotas, su valor y en él se individualizará al titular. También deberán registrarse aquí todos los negocios jurídicos que se realicen sobre las cuotas (LSC, art. 224 proyectado).
- iv. La cesión de cuotas será oponible a terceros desde su inscripción en el Libro Registro de Cuotas (LSC, inciso segundo, art. 231 proyectado).
- v. No será mandatorio la inscripción del negocio en el Registro Nacional de Comercio. Sin embargo, el cedente o cesionario de las cuotas podrán inscribir el mismo solo a los efectos de otorgar publicidad informativa (LSC, art. 231, inc. 3 proyectado). Esto constituye una diferencia en materia de publicidad societaria, por cuanto, en la actualidad, en tanto la cesión de cuotas implica modificar el contrato social y esta se inscribe en el Registro Nacional de Comercio, a través de la solicitud de información registral es posible conocer la identidad de los propietarios de las cuotas sociales. Con el Proyecto, este escenario se seguirá manteniendo si cedente o cesionario deciden inscribir el negocio.
- vi. Surge la figura del representante legal, que es quien reunirá la totalidad de funciones de administración y representación de la sociedad, salvo que en el contrato social se establezca un régimen diferente (LSC, art. 237, inc. 1 proyectado).
- vii. No deberá modificarse el contrato social para cambiar el administrador o representante, debiendo inscribirse el nombramiento, cese o revocación en el Registro de Personas Jurídicas, Sección Registro Nacional de Comercio (LSC, inciso sexto, art. 237 proyectado). Ello, siempre y cuando el nombre de la persona no figure en el contrato social.

- viii. Tanto el órgano de administración como la reunión de socios podrán reunirse a través de medios informáticos.
- ix. El órgano de fiscalización pasa a ser totalmente facultativo con independencia del número de socios que tenga la sociedad (LSC, art. 238 proyectado).
- x. Se sustituye el régimen actual para la reunión y deliberación de socios que, distingue según la cantidad de socios que tenga la sociedad, para hacer aplicable el régimen de las sociedades colectivas o el de las sociedades anónimas. En su lugar, las reuniones de socios deliberaran con uno o más socios que representen, cuando menos, la mitad más una de las cuotas sociales con derecho de voto, salvo estipulación en contrario (LSC, art. 239, inc. 1 proyectado).
- xi. En lo que respecta a la adopción de resoluciones sociales, la regla es la mayoría de los votos de socios presentes, salvo para ciertas decisiones que implican cambios estructurales de relevancia, pues allí será necesario el voto de socios que representen la mayoría del capital integrado (LSC, art. 240 proyectado).

13. Simplificación del régimen de constitución de las sociedades anónimas

El iter de constitución de la sociedad anónima se encuentra integrado por las siguientes etapas: elaboración del estatuto; solicitud de aprobación ante la Auditoría Interna de la Nación (“AIN”); inscripción en el Registro Nacional de Comercio (“RNC”); y publicaciones en el Diario Oficial y en otro diario.

A este respecto, en primer lugar, el Proyecto pretende suprimir el control de legalidad que hoy en día efectúa la A.I.N. La exposición de motivos funda dicha propuesta, esencialmente, en la economía de costos y tiempos, y en la innecesaridad de que se realice un doble control (por la AIN y el RNC).

En segundo lugar, se procura eliminar la publicación en el diario no oficial (LSC, art. 17 actual). De modo que, la última etapa en la constitución de la sociedad anónima implicaría la publicación en el Diario Oficial y la incorporación en la página web societaria, en caso de que esta existiera (LSC, art. 17 proyectado).

En la medida que la reforma del estatuto social atraviesa las mismas etapas que la constitución de la sociedad, lo expuesto precedentemente se aplicaría para los casos donde lo que se decida es modificar el estatuto ya existente.

14. Derecho a preservar la integridad del valor de la participación societaria

Dentro del haz de derechos del que son titulares los accionistas, el Proyecto aspira consagrar expresamente el derecho a preservar la integridad del valor de la participación societaria. En ese marco, dicho derecho es incluido dentro del elenco de derechos esenciales del accionista, estipulados por el art. 319, LSC proyectado, y luego

es desarrollado en el art. 287, LSC, proyectado. Si bien ambas normas se ubican en la sección de la ley destinada a regular las sociedades anónimas, la exposición de motivos dispone que se trata de un “*derecho esencial de todo socio o accionista*”.

Concretamente, el Proyecto establecería a texto expreso el derecho de impugnar de nulidad el aumento de capital (de conformidad con el art. 33, LSC proyectado) por parte del accionista disidente, toda vez que se proponga un aumento real de capital (por nuevos aportes o por capitalización de pasivos preexistentes) y exista un apartamiento significativo entre el monto del aporte y el valor de las acciones suscritas, sin perjuicio de las demás causales de impugnación previstas por ley (LSC, art. 287 proyectado).

El derecho en análisis encuentra satisfacción (o, por la negativa, no se ve menoscabado) mediante la fijación de una prima de emisión adecuada (Pérez Ramos Bologna, 2016). La prima de emisión ha sido definida como “(...) el importe que los accionistas aportan a la sociedad por sobre el valor nominal de las acciones que suscriben” (Olivera García, 1986, p. 71); o como “la diferencia entre el valor nominal y el valor real de las acciones, siendo el valor real de las acciones aquel igual a la suma de valor nominal más la prima de emisión” (Miller, 2006, p. 70).

La finalidad de fijar una prima de emisión “(...) es preservar el valor absoluto de las participaciones de quienes no participan en la nueva integración de capital o lo hacen por debajo del porcentaje que les hubiese correspondido” (Pérez Ramos, 2018, pp. 139-140).

15. Derecho al dividendo

69

El derecho al dividendo es el derecho económico fundamental del que son titulares socios y accionistas. La existencia misma de la sociedad comercial descansa en la idea de obtención de lucro (LSC, art. 1 actual). La importancia de este derecho se aprecia con facilidad cuando en doctrina se afirma que los derechos políticos son instrumentales al derecho al dividendo (Miller, 2015).

Sobre este tema el Proyecto se centra en dos aspectos: (i) define la utilidad neta distributable y (ii) establece un mecanismo de protección al dividendo.

En primera instancia, se procura definir la “*utilidad neta distributable*” en el artículo 98. Allí se agrega un inciso que la conceptualiza como: a) la resultante de un balance confeccionado de acuerdo con normas contables adecuadas; b) dicho balance debe haber sido preparado en la moneda funcional de la sociedad; c) el mismo debe haber sido aprobado por el órgano competente; d) la distribución no puede poner en grave peligro la solvencia actual o futura de la sociedad o torne manifiestamente insuficientes o inadecuados los recursos patrimoniales de la sociedad para el ejercicio de la actividad a la cual se dedique.

A este respecto, el Proyecto hace eco de querer buscar un equilibrio entre el derecho al dividendo y el derecho de la sociedad a no ver afectada gravemente su solvencia y así proteger el derecho de crédito de los acreedores sociales (Exposición de motivos, Numeral 11, subtítulo “Con respecto al derecho al dividendo”, tercer párrafo).

En lo que refiere a este último aspecto, es importante recalcar que la función de garantía del capital¹⁸ se ha visto debilitada con la no exigencia de un aporte inicial mínimo, más allá de las consecuencias que en materia concursal pueda tener la infra capitalización. La circunstancia de que en el Proyecto la distribución de dividendos no pueda afectar la solvencia actual o futura de la sociedad ni tornar manifiestamente insuficientes o inadecuados los recursos patrimoniales de la sociedad, es un intento de impedir la infrapatrimonialización. Ello por cuanto todos los bienes del deudor (en este caso, la sociedad) son la garantía común de sus acreedores (artículo 2392, Código Civil).

Por otra parte, si bien este dispositivo proyectado sería aplicable a todas las sociedades comerciales, adquiere especial importancia en sociedades en las cuales socios y accionistas tienen su responsabilidad limitada hasta el monto de sus aportes. Es lógico y natural que así sea, en tanto si los mismos ya cuentan con dicho beneficio, se puede inferir el intento de evitar que, actuando orgánicamente en el órgano de gobierno de la sociedad, procedan a distribuir dividendos como forma de afectar la garantía patrimonial de la que cuentan los acreedores sociales.

En segunda instancia, el proyectista ingresa en un tema que ha suscitado diferentes problemas prácticos, cual es el atinente a la protección del derecho al dividendo. Actualmente, en las sociedades anónimas, existe un derecho al dividendo mínimo obligatorio (LSC, art. 320 actual). De regla, es obligatorio distribuir al menos el 20% de las utilidades netas de cada ejercicio. Sin embargo, se puede prescindir de dicho mandato legal por resolución fundada adoptada en asamblea de accionistas, con la conformidad de accionistas que representen por lo menos el 75% del capital integrado con derecho de voto y opinión favorable de la sindicatura, si la hubiera.

Ahora bien, la praxis societaria evidencia que el dividendo mínimo obligatorio es eludido en muchas ocasiones. En el escenario *standard*, la retención de dividendos se encuentra justificada y es una forma de autofinanciamiento (Miller, 2015). Resulta imperioso no olvidar que la política de dividendos se halla en la encrucijada de, por un lado, tener que retribuir a los poseedores del capital accionario y, por otro lado, privar a la empresa de recursos propios generados internamente (Pascale, 2017). Empero, en el escenario patológico, es manifestación de una política de retención ilegítima, así como también un eventual intento de lograr el *squeeze-out* (Olivera García, 2007).

En este punto, el principal escollo consiste en que los remedios legales para afrontar dicha situación no han sido sumamente eficaces. Fundemos dicha afirmación:

Si se impugna judicialmente la resolución de asamblea de accionistas que resolvió la no distribución, y se hace lugar a la demanda de impugnación, su efecto será dejar sin efecto la resolución impugnada (LSC, art. 370 actual), pero como consecuencia de ello no se generará una obligación de distribuir. Incluso, no habría ningún obstáculo jurídico para que la asamblea se reúna nuevamente y adopte la misma decisión (Miller, 2022).

Si se interviene judicialmente la sociedad, en la medida que la intervención alcanza al órgano de administración, nada asegura que por ello se procedan a distribuir dividendos.

18 Para un estudio profundo de la función de garantía del capital puede consultarse: Pérez Ramos, G. (2018). *Capital integrado de las sociedades anónimas. Aumento, reducción y reintegro. Aspectos jurídicos, contables y de procedimiento*. Montevideo, La Ley.

Una pretensión resarcitoria por daños y perjuicios podrá en alguna medida beneficiar al accionista promotor triunfante, pero lo cierto es que deberá litigar por tiempo importante, así como promover sucesivos procesos judiciales si dicha situación subsiste (Miller, 2022).

Finalmente, la intervención del paquete accionario como medida cautelar ha demostrado ser un instituto sumamente excepcional, por lo que tampoco constituiría un camino viable para lograr la tan ansiada distribución¹⁹.

En el intento de instaurar una solución eficaz, el Proyectista recoge la ecuación de la Ley Española de Sociedades de Capital de otorgar derecho de recesso al accionista disidente con la resolución de asamblea ordinaria o extraordinaria de accionistas que, existiendo utilidades netas distribuibles, hubiera resuelto no distribuir como dividendo la utilidad neta distribuible del ejercicio anterior o hubiera resuelto distribuir como dividendo una suma inferior al 25% de la utilidad neta distribuible del ejercicio anterior. Para ello: (i) debe haber transcurrido el quinto ejercicio contado desde la inscripción de la sociedad en el Registro Nacional de Comercio; (ii) no debe haber disposición estatutaria en contrario; (iii) el accionista debe haber dejado constancia de su oposición en el acta de asamblea y comunicado fehacientemente a la sociedad su decisión de receder dentro de los 30 días siguientes a la celebración de la asamblea; (iv) el total de los dividendos distribuidos durante los últimos cinco años no puede equivaler a, por lo menos, el 25% de las utilidades netas distribuibles devengadas en dicho periodo; (v) la sociedad no puede hallarse en concurso ni haber celebrado un acuerdo privado de reorganización u otro acuerdo de refinanciación que involucre más de un 30% de su pasivo, en cuyas condiciones se hubiera impuesto a la sociedad la prohibición o restricciones para la distribución de dividendos (LSC, art. 320 proyectado)²⁰.

16. Derecho de información

En palabras de Garrigues (1978), el derecho de información integra el repertorio de armas jurídicas ofrecidas a los accionistas por el legislador decimonónico.

Desde que la LSC comenzó su reinado, el derecho de información, en especial, en las sociedades anónimas, ha sido objeto de diferentes problemas interpretativos en cuanto a su alcance. Ello ha llevado a la doctrina a sostener que “(...) en el estado actual de la situación, el accionista de una anónima puede exigir menos información de la

19 El *leading case* en la materia fue la intervención judicial del paquete accionario del Banco Comercial S.A. en el año 2002. Para mayor abundamiento, véase: Carrau, M. (2012). Intervención judicial de paquetes accionarios. *Anuario de Derecho Comercial* N° 14, 573-584.

20 Este mecanismo ha sido analizado por: Herdt, C. (2022). Protección del derecho al dividendo. Un desafío para el legislador. En Instituto de Derecho Comercial (Ed.), *Agudezas y laberintos: el derecho comercial de cara a un nuevo paradigma* (pp. 285-293). Montevideo, Fundación de Cultura Universitaria; Miller, A. (2022). La negativa a la distribución de dividendos y la separación del accionista disidente. En Instituto de Derecho Comercial (Ed.), *Agudezas y laberintos: el derecho comercial de cara a un nuevo paradigma* (pp. 363-368). Montevideo, Fundación de Cultura Universitaria. Quinteros Serra, V., Scaianschi Márquez, H., Zilli Senar, M. (2022). El derecho a la distribución de utilidades en el anteproyecto de reforma de la ley 16.060. En Instituto de Derecho Comercial (Ed.), *Agudezas y laberintos: el derecho comercial de cara a un nuevo paradigma* (pp. 415-424). Fundación de Cultura Universitaria; Zilli Senar, M., Scaianschi Márquez, H., Quinteros Serra, V. (2022). El nuevo sistema de tutela frente a la falta de distribución de dividendos. En Instituto de Derecho Comercial (Ed.), *Agudezas y laberintos: el derecho comercial de cara a un nuevo paradigma* (pp. 465-472). Montevideo, Fundación de Cultura Universitaria.

que obligatoriamente debe rendirse a un obligacionista. Esto no es razonable” (Ferrer Montenegro, 2014, p. 28).

Dicho evento tiene importantes repercusiones en la medida que solo otorgando información adecuada, veraz, oportuna, detallada, eficaz y suficiente es que el socio o accionista puede ejercer, de manera completa, los diversos derechos que le han sido asignados por el ordenamiento jurídico (Ferrer Montenegro, 2014).

El Proyecto tiene el afán de efectuar importantes avances con relación al régimen actual, los cuales pueden sintetizarse en los siguientes:

- i. Con relación a los socios de sociedades personales, el Proyecto propone incorporar tres excepciones que habilitarían a que los administradores societarios puedan negarse a proporcionar la información solicitada: (i) si es innecesaria para la tutela de los derechos del socio; (ii) existen razones fundadas para considerar que podría utilizarse para fines extra sociales; (iii) existen razones fundadas para considerar que su divulgación puede perjudicar a la sociedad o a sociedades vinculadas (LSC, art. 75, inc. 2 proyectado).
- ii. En las sociedades anónimas, con la proyección de reforma sustancial del artículo 321, LSC, se pondría fin al problema interpretativo recién mencionado que rige en la actualidad. En el texto proyectado se contempla un derecho de información con un ámbito espacial y temporal sumamente amplio ya que tiene tres esferas diferentes para ser ejercido: (i) con anterioridad a la celebración de la asamblea de accionistas; (ii) en el transcurso de dicha asamblea; (iii) en cualquier momento, prescindiendo de la instancia asamblearia. En clara prueba de la importancia del derecho de información, el inciso final del art. 321 proyectado, dispone: *“Los estatutos sociales podrán ampliar el derecho de información consagrado en esta norma”*.
- iii. En sede de S.R.L., se procura implementar que, cuando en el marco de la reunión de socios hayan de aprobarse balances u operaciones de transformación, fusión o escisión, el derecho de información de los socios respecto de todos los documentos esenciales para adoptar la decisión podrá ser ejercido durante los diez días hábiles anteriores a la reunión, a menos que se convenga un término superior (LSC, art. 239, inc. 5 proyectado).
- iv. Por último, se pretende agregar un inciso al artículo 397, LSC, en virtud del cual los accionistas que representen el 20% del capital integrado con derecho de voto, no solo tendrían la potestad de proponer en el desarrollo de la asamblea de accionistas (aun no figurando en el orden del día) que se cree un órgano de fiscalización privada, sino también que tendrán la facultad de designar un integrante de la comisión fiscal.

17. Derecho de receso

El derecho de receso es una de las bases en las cuales se asienta el derecho contractual. La posibilidad de que una parte pueda por su sola voluntad extinguir el contrato es una potestad que surge del mismo contrato, la ley o un principio general (Gamarra, 1981).

En primer término, el Proyecto incorpora causales de receso inexistentes hasta el momento:

- i) Si bien ninguna sociedad, excepto las de inversión, puede participar en el capital de otra sociedad por un monto superior a su patrimonio social, es posible que el órgano de gobierno de la sociedad resuelva por resolución fundada apartarse de dicho límite. Frente a dicha circunstancia, se prevé que el socio o accionista disidente tendrá derecho de receso (LSC, art. 47 proyectado).
- ii) Si una sociedad comercial, luego de constituida, pasa a estar controlada, directa o indirectamente por cualquier título, por parte del Estado, por uno o varios Gobiernos Departamentales, uno o varios Entes Autónomos o Servicios Descentralizados, o una o varias personas públicas no estatales, los socios o accionistas (siempre que no se trate de una de las entidades mencionadas anteriormente) tendrán derecho de receso (LSC, art. 49 bis proyectado).
- iii) Salvo disposición estatutaria en contrario, transcurrido el quinto ejercicio contado desde la inscripción de la sociedad en el Registro Nacional de Personas Jurídicas, Sección Registro Nacional de Comercio, se otorga derecho de receso al accionista disidente con la resolución de asamblea de accionistas que, existiendo utilidades netas distribuibles, hubiera resuelto no distribuir como dividendos la utilidad neta distribuible del ejercicio anterior o hubiera resuelto distribuir como dividendos una suma inferior al 25% de la utilidad neta distribuible del ejercicio anterior (LSC, art. 320 proyectado).
- iv) En caso de que la asamblea de accionistas de la sociedad anónima decida reformar el estatuto social para incluir o excluir una cláusula compromisoria, el accionista disidente tendrá derecho de receso (LSC, art. 362 proyectado).

En segundo término, se modifica la regulación actual del derecho de receso en las operaciones de transformación, fusión y escisión de sociedades comerciales. En el régimen vigente, en las sociedades comerciales donde no es requerida la unanimidad para adoptar la decisión de transformación, fusión o escisión, los socios o accionistas que voten negativamente tendrán derecho de receso. En suma, basta no estar de acuerdo con que la sociedad transforme su tipo social, se fusione o escinda con otra u otras sociedades, para que el socio o accionista sea titular del derecho de receso.

El Proyecto afina esta solución por cuanto, en la operación de transformación, será necesario que exista una “desmejora notoria en los derechos patrimoniales de socios o accionistas”, lo cual acontece cuando: (i) se limita o disminuye la negociabilidad de su participación social; (ii) se agrava la responsabilidad del socio o accionista respecto de terceros (LSC, art. 108 proyectado).

En esencia, tanto uno como otro criterio se verificarían atendiendo al nuevo tipo social adoptado. Entiendo que la diferencia radica en que el primer criterio tiene un campo más amplio de subjetividad, en tanto el segundo es más fácil de determinar. A título de ejemplo, no caben dudas de que si una sociedad anónima se transforma en una sociedad colectiva, la responsabilidad del accionista se verá agravada (es un régimen más severo y de fuente legal), por lo que en dicho caso tendría derecho de receso.

En la operación de fusión (y en la de escisión, merced a la remisión del art. 139 al art. 129, LSC), para otorgar receso, el Proyectista mantiene la solución de la desmejora notoria en los derechos patrimoniales de socios o accionistas, así como también los dos criterios (descritos para la transformación) en la que dicha desmejora se manifiesta, pero incorpora dos nuevos: (i) la disminución en forma relevante del porcentaje de participación del socio en la sociedad; (ii) la disminución sustancial del valor patrimonial de la participación del socio o accionista (LSC, art. 129 proyectado).

Naturalmente, en estos criterios también hay un grado de subjetividad, de modo que corresponderá caso a caso determinar su verificación, lo que puede conllevar en la práctica a la negativa de la sociedad a aceptar el ejercicio del receso en caso de que entienda no acreditada ninguna de estas causales.

La fusión y escisión no generaran derecho de receso cuando se trate de sociedades anónimas abiertas que emitan acciones que coticen en mercados formales, siempre que las sociedades resultantes mantuvieran el carácter de sociedades anónimas abiertas (LSC, inciso final, art. 363 proyectado).

Finalmente, resta señalar que, a título de norma dispositiva, se dispone que, salvo pacto en contrario, el valor de la participación del socio saliente (no solo en casos de ejercicio del derecho de receso sino en general en situación de rescisión parcial) se fijará conforme al patrimonio social (valor patrimonial proporcional; VPP) o al valor presente del flujo de ingresos esperados de la sociedad, o por cualquier otro criterio razonable, de acuerdo con las prácticas del comercio (LSC, inciso primero, art. 154 proyectado).

18. Derecho de voto

En lo que atañe al derecho de voto, con el Proyecto pasa a ser posible la emisión de acciones de voto plural o múltiple (LSC, arts. 307, inc. 2, y 322 inc. 1 proyectado), solución ya admisible en la SAS (Ley N° 19.820, art. 17), la cual derriba aquel aforismo de “una acción, un voto”.

Por otra parte, se dispone que los estatutos podrán establecer derechos de voto diferentes para cada clase o serie de acciones, siendo posible también atribuir voto singular o múltiple, o acciones sin derecho de voto. En espejo con la ecuación actual prevista para las acciones preferidas, se establece que las acciones no podrán ser privadas de derecho de voto en las asambleas en que se consideren resoluciones o reformas que modifiquen el régimen aplicable a la respectiva clase, o que otorguen derecho de receso (LSC, art. 322, inc. 2 proyectado).

19. Acciones sectoriales o vinculadas

La LSC no contiene una norma expresa que permita la emisión de acciones sectoriales o vinculadas (*tracking stocks*) en la sociedad anónima²¹. Como puerta de entrada a las mismas dentro del marco normativo actual, se han expuesto dos posiciones. Para un

21 Puede profundizarse el tema en: Arias, S., Hirschlaff, A. (2022). Las acciones sectoriales y el anteproyecto de reforma del artículo 307 de la Ley de Sociedades Comerciales: un texto con el que todos ganan. *Revista De Derecho*, (26), 3–22.

sector de la doctrina, es posible su emisión como acciones ordinarias de una serie especial, a las que se atribuirán dividendos sobre la actividad de un sector de los negocios de la sociedad (Rodríguez Mascardi y Ferrer Montenegro, 2015). Para otro sector de la doctrina, en cambio, es posible su instrumentación bajo la forma de acciones preferidas (Alfaro Borges y Poziomek, 2019).

El Proyecto zanja toda discusión teórica con la propuesta de modificación del actual artículo 307. Al respecto, los puntos más importantes son los siguientes: (a) el estatuto podrá contemplar la emisión de acciones sectoriales, que darán sus tenedores el derecho a recibir dividendos resultantes de las utilidades netas distribuibles producidas por uno o más sectores de actividad o uno o más proyectos específicos; (b) las acciones sectoriales afectadas a cada sector o proyecto específico, o a cada conjunto de ellos, constituirá una clase especial de acciones; (c) el estatuto deberá prever la forma de determinación de la utilidad de cada sector o proyecto específico y la forma de imputación al mismo de los costos indirectos de la sociedad; (d) el estatuto también deberá establecer si las acciones sectoriales participarán en las utilidades netas distribuibles de la sociedad; (e) la sociedad deberá confeccionar estados contables especiales por cada sector o proyecto, elaborados de acuerdo con normas contables adecuadas; (f) no se podrán distribuir dividendos a los accionistas sectoriales si la sociedad no hubiera tenido utilidades netas distribuibles y sin compensar previamente las pérdidas de ejercicios anteriores.

20. Eliminación de la reserva legal, causal de disolución por pérdidas y régimen de reducción obligatoria de capital.

75

Hogaño, las sociedades comerciales deben destinar no menos del 5% de las utilidades netas que arroje el resultado del ejercicio al fondo de reserva legal hasta alcanzar el 20% del capital integrado (LSC, art. 93 actual). No podrán distribuirse utilidades hasta tanto no se cubran las pérdidas de ejercicios anteriores y se recomponga la reserva legal cuando esta hubiere quedado disminuida por cualquier razón (LSC, art. 98 actual).

Las pérdidas que reduzcan el patrimonio social a una cifra interior a una cuarta parte (1/4) del capital integrado, conllevan a que la sociedad ingrese en causal de disolución (LSC, art. 159.6 actual).

Si las pérdidas existentes insumen la totalidad de las reservas y el 50% del capital integrado, la sociedad debe acudir a la operación de reducción nominal obligatoria de capital integrado (LSC, art. 293 actual)²². Se trata de un mecanismo de alerta previo a que se configure la causal de disolución (Olivera García, 1991).

Estas tres fórmulas normativas son suprimidas en el Proyecto. En cuanto a la segunda de ellas (naturalmente, expansible a la tercera), la exposición de motivos funda dicho proceder “*por entenderse que se trata de una materia que ha pasado a estar regulada por el derecho concursal*” (Exposición de motivos, Numeral 12, cuarto párrafo)²³.

22 Para mayor abundamiento, véase: Pérez Ramos, G. (2018). *Capital integrado de las sociedades anónimas. Aumento, reducción y reintegro. Aspectos jurídicos, contables y de procedimiento*. Montevideo, La Ley.

23 La filosofía detrás de la existencia de esta causal de disolución radica en el considerar del legislador de que la sociedad ha acumulado pérdidas tales que determinan la extinción total o de un porcentaje sustancial del capital aportado originariamente, evidenciando así la existencia de una crisis empresarial, e imposibilitando que la sociedad pueda continuar desarrollando su objeto social (Olivera García, 1991).

21. Regulación de los aportes irrevocables de capital a cuenta de futuras integraciones

En consonancia con la previa consagración para la SAS (Ley N° 19.820, art. 18), el Proyecto pretende acoger y otorgar un régimen jurídico a los aportes irrevocables de capital a cuenta de futuras integraciones, a través del proyectado artículo 282 bis, de acuerdo con el cual: “Los aportes irrevocables que la sociedad reciba a cuenta de futuras integraciones de capital podrán mantener tal carácter por el plazo de veinticuatro meses contados desde la fecha de aceptación de los mismos por el órgano de administración. La reglamentación que se dicte deberá establecer las condiciones y requisitos para su instrumentación”.

Los aportes irrevocables de capital a cuenta de futuras integraciones (también denominados “adelantos” o “anticipos” en la jerga societaria) han sido conceptualizados como un especial mecanismo de financiación de las sociedades comerciales, en especial de las sociedades anónimas, constituidos por las sumas o los bienes entregados a la sociedad, con carácter irrevocable, persiguiendo la finalidad de que dichos bienes entregados lo sean a modo de adelanto de futuras integraciones (aumentos, emisiones o suscripciones) de capital (Pérez Ramos Bologna, 2006).

Cuatro ideas principales se infieren de la virtual prescripción legislativa: (i) los aportes deben ser irrevocables, de modo que quedan excluidos los aportes revocables; ello significa que el aportante no podría ulteriormente renunciar; (ii) mantendrán su carácter de tales por el plazo de 24 meses desde la aceptación de los mismos; (iii) el órgano encargado de su aceptación es el órgano de administración; (iv) al igual que en la SAS, la reglamentación deberá establecer las condiciones y los requisitos para su instrumentación.

En cuanto a cómo deben contabilizarse, cabe recordar la posición del TCA, cuando aseveró que en tanto no se haya resuelto su capitalización por la asamblea de accionistas, los mismos deben computarse como un pasivo de la sociedad y no dentro del patrimonio²⁴. En sede de SAS, el Decreto N° 399/019, reglamentario de la Ley N° 19.820, estableció en su artículo 13, que los aportes irrevocables a cuenta de futuras integraciones conforman el patrimonio de la sociedad.

22. Impugnación de las resoluciones sociales

El derecho societario positivo vigente prevé a texto expreso la acción de impugnación de las resoluciones de la asamblea de accionistas de la sociedad anónima.

Como principales características pueden destacarse: (i) son objeto de impugnación las resoluciones adoptadas contra la ley, el contrato social o los reglamentos, o que fueran lesivas del interés social o de los derechos de los accionistas (LSC, art. 365 actual); (ii) el plazo para promover la acción es de 90 días (LSC, art. 366 actual); (iii) se preceptúa

24 El TCA sustentó dicho planteo en la sentencia N° 479/2012, de 16 de agosto de 2012 (PREZA, HARRIAGUE, SASSÓN, GÓMEZ TEDESCHI, TOBÍA -r-) y adhirió a la posición que en nuestro foro sostienen Rodríguez Olivera y Lapique. En la vereda opuesta se sitúa Pérez Ramos para quien deben contabilizarse en el patrimonio neto, y dentro del mismo, como un rubro diferenciado del capital integrado y de los restantes rubros patrimoniales.

un amplio elenco de legitimados activos para promover la acción: cualquier director, el administrador, el síndico o los integrantes de la comisión fiscal, el órgano estatal de control y los accionistas que no hayan votado favorablemente o hayan votado en blanco o se hayan abstenido y los ausentes (LSC, art. 367 actual); (iv) la acción se tramita por la estructura procesal del proceso extraordinario (LSC, art. 18 actual); (v) la sentencia que acoge la pretensión de impugnación deja sin efecto la resolución impugnada, de modo que despliega sus efectos hacia el futuro; no afecta los derechos adquiridos por terceros, salvo se trate de terceros de mala fe (LSC, art. 370 actual).

En yuxtaposición a esta acción, el art. 365 de la LSC, reconoce la posibilidad de promover una acción ordinaria de nulidad por violaciones a la ley.

Por supuesto reconociendo lo discutible del tema, las dos interrogantes más relevantes que pueden esbozarse frente a la legislación actual, son: primero, en la medida que la acción está prevista en sede de sociedades anónimas, ¿qué sucede respecto de los demás tipos sociales?; en esta línea de pensamiento es dable destacar que todos los institutos regulados específicamente para la sociedad anónima han provocado desarrollos doctrinarios y jurisprudenciales para extenderlos a las demás formas jurídicas societarias; en este tema, se ha aceptado jurisprudencialmente aplicar dichas normas para impugnar las resoluciones de la asamblea de socios de la sociedad de responsabilidad limitada (Cohen Ventura, 2004); segundo: ¿qué sucede con el vacío legislativo respecto a la posibilidad de impugnar las resoluciones de otros órganos de la sociedad comercial, como lo es el órgano de administración?; aquí se presentan dos posiciones; para una de ellas, sería posible aplicar por analogía las normas previstas para la impugnación de resoluciones de la asamblea de accionistas de la sociedad anónima (LSC, art. 365 y siguientes); para otra de ellas, en cambio, sería posible la promoción de una acción ordinaria de nulidad²⁵.

77



El Proyecto elimina el manto de duda y propone suprimir la acción de impugnación de las resoluciones de la asamblea de accionistas de la sociedad anónima (LSC, arts. 365 a 374 actuales), creando, en su lugar, una acción de impugnación de nulidad de las resoluciones sociales (LSC, art. 33 bis y art. 33 ter proyectados).

Esta acción se sitúa en la parte general de la ley por lo que resulta aplicable a todos los tipos sociales, lo cual además se refleja en la terminología utilizada cuando por ejemplo se habla del “órgano de gobierno” y no de la “asamblea de accionistas”.

Asimismo, podrán ser impugnadas las resoluciones provenientes tanto del órgano de gobierno de la sociedad como del órgano de administración.

Las normas proyectadas deberán ser objeto de posteriores reflexiones, algunas de las cuales ya han sido expuestas²⁶.

25 El desarrollo del tema puede profundizarse en: Machado Martínez, V. (2012) ¿Es procedente la acción de impugnación de las resoluciones del Directorio? En Instituto de Derecho Comercial (Ed.), *Hacia un nuevo derecho comercial* (pp. 139-148). Montevideo, Fundación de Cultura Universitaria; López Rodríguez, C.E. (2015). Impugnación de resoluciones de asamblea y de directorio. En R. Olivera García (Director), *Ley de Sociedades Comerciales. Estudios a los 25 años de su vigencia. Tomo II* (pp. 709-773). Montevideo, La Ley.

26 Para mayor abundamiento, véase: Machado Martínez, V. (2021). El régimen de impugnación de las resoluciones sociales propuesto en el Proyecto de reforma de la Ley 16.060. Los nuevos problemas de interpretación que se vislumbran. En Instituto de Derecho Comercial (Ed.), *Admirable conexión: derecho comercial, reformas y nuevas herramientas* (pp. 87-93). Fundación de Cultura Universitaria; Machado Martínez, V. (2022). Algunas consideraciones sobre el régimen de impugnación de resoluciones de los órganos sociales. En Instituto de Derecho Comercial (Ed.), *Agudezas y laberintos: el derecho comercial de cara a un nuevo paradigma* (pp. 321-328). Fundación de Cultura Universitaria.

23. Extinción de las acciones al portador

El análisis de algunas leyes societarias sancionadas en los últimos años pone de manifiesto el intento legislativo de, o bien querer reducir ostensiblemente las sociedades comerciales por acciones al portador, o bien procurar la extinción de las mismas.

En primer lugar, diversas leyes han limitado la autonomía de la voluntad de los accionistas, al restringir la tipología accionaria de la que ciertas sociedades anónimas pueden disponer. Pluralidad de casos podrían destacarse, pero, a mero título de ejemplo, la sociedad anónima aseguradora y la sociedad anónima deportiva sólo pueden ser emisoras de acciones nominativas.

En segundo lugar, las leyes N° 18.930 (de registro de participaciones patrimoniales al portador a cargo del Banco Central del Uruguay) y N° 19.288 (de depuración de sociedades inactivas) estipularon soluciones donde, ya sea por la vía de la acción, o por la de la omisión, las sociedades anónimas se vieron afectadas, en tanto: (i) diversas sociedades comerciales hicieron uso de la opción concedida y transformaron sus acciones al portador en nominativas o escriturales; (ii) las sociedades anónimas y las sociedades en comandita por acciones emisoras de acciones al portador que no cumplieron en plazo con el registro de titulares de acciones al portador quedaron disueltas de pleno derecho; (iii) en la actualidad continúan vigentes algunas sanciones de relevancia.

En tercer lugar, la Ley N° 19.820 estableció que el capital de la SAS estará representado por acciones nominativas (endosables o no endosables) o por acciones escriturales.

Curiosamente, estos tres intentos fallaron o, al menos, no lograron íntegramente su cometido. En efecto, en un reciente informe de mayo del 2022 elaborado por la A.I.N., se puso en conocimiento de la ciudadanía que, de un total de 67.950 entidades registradas en el Registro de Titulares y Beneficiarios Finales a cargo del B.C.U., 26.520, es decir, un 39.03%, son sociedades anónimas por acciones al portador, ocupando la primera plaza en el podio de entidades registradas²⁷.

Aproximadamente ocho años y medio antes, en la exposición de motivos de la Ley N° 19.288, se dejaba constancia que, a la fecha de implementación de la Ley N° 18.930, existían un total de 39.000 sociedades anónimas por acciones al portador, según información proporcionada por la D.G.I.²⁸.

De la comparación de ambos datos, es decir, las 39.000 sociedades anónimas por acciones al portador que existían al 2012 y las 26.520 que existían al 2022, se puede concluir que se produjo una reducción de aproximadamente 1/3 de estas sociedades.

El Proyecto pondría fin absoluto a esta tipología accionaria, lo que, en dicho caso, dará lugar a analizar posibles soluciones con relación a las sociedades por acciones al portador existentes.

27 El documento se encuentra disponible en el siguiente link: <https://www.gub.uy/ministerio-economia-finanzas/comunicacion/noticias/rol-auditoria-interna-nacion-10-anos-vigencia-ley-n-18930>. Fecha de consulta: 25 de febrero de 2023.

28 El documento se encuentra disponible en el siguiente link: <https://parlamento.gub.uy/documentosyleyes/documentos/versiones-taquigraficas/senadores/47/2481/0/PDF>. Fecha de consulta: 25 de febrero de 2023.

24. Reflexión final

Llegando al epílogo resulta de interés enfatizar que el derecho societario uruguayo se encuentra atravesando la senda de la renovación y entiendo que el Proyecto de Reforma de la Ley Uruguaya de Sociedades Comerciales N° 16.060 trae un aire fresco a la legislación societaria vernácula respecto de diversos asuntos que merecen revisión y cambio en estos más de 30 años desde la entrada en vigor de la ley.

En caso de que el proyecto atravesase con éxito su trámite parlamentario (tanto si las disposiciones proyectadas se mantienen incambiadas o no) no caben dudas de que cada una de las normas deberá ser objeto de profundas y profusas reflexiones en temas que tanto impacto tienen en los diferentes actores del sistema.

Referencias bibliográficas

- Alfaro Borges, J. y Poziomek, R. (2019). Acciones sectoriales en el derecho uruguayo. En Instituto de Derecho Comercial. Universidad de la República (Ed.), *El derecho comercial en el camino de revisión de la normativa societaria y concursal* (pp. 193-202). Fundación de Cultura Universitaria.
- Berdaguer, J. (1998). *Sociedades extranjeras*. Fundación de Cultura Universitaria.
- Chalar, L.L. (2010). Squeeze-out en el Uruguay. Una propuesta de lege ferenda. En Instituto de Derecho Comercial (Ed.), *Sociedades y concursos en un mundo de cambios* (pp. 141-150). Fundación de Cultura Universitaria.
- Cianciarulo Bertone, D. (2012). Consecuencias de la aplicación de la ley N° 18.930 en relación a las sociedades disueltas. En Instituto de Derecho Comercial (Ed.), *Hacia un nuevo derecho comercial* (pp. 79-83). Fundación de Cultura Universitaria.
- Cohen Ventura, M. (2004). La impugnación de asamblea en la SRL. *Anuario de Derecho Comercial* N°10, 417-422.
- Ferrer Montenegro, A. (2014). Derecho a la información de accionistas y secreto de los negocios. En A. Ferrer Montenegro y H. Ferreira Tamborindeguy (Coordinadores), *Protección de la Información en los Negocios* (pp. 19-29). Facultad de Derecho, Universidad Católica del Uruguay.
- Ferro Astray, J.A. (1991). Sociedad unipersonal. *Anuario de Derecho Comercial* N° 5, 11-20.
- Fresnedo de Aguirre, C. (2009). *Curso de Derecho Internacional Privado. Tomo II. Vol. 2*. Fundación de Cultura Universitaria.
- Gamarra, J. (1981). *Tratado de Derecho Civil Uruguayo. Tomo XIV. Vol. 7*. Fundación de Cultura Universitaria.
- Garrigues Diaz-Cañabate, J. (1978). Una vez más en torno al tema del derecho de información del accionista en la sociedad anónima. *Estudios de derecho mercantil en homenaje a Rodrigo Uría*. Civitas.

- Jiménez de Arechaga, M. (1993). Algunas consideraciones acerca de la sindicación de acciones en la ley 16.060 de sociedades comerciales. *Anuario de Derecho Comercial* N°6, 141-148.
- López Rodríguez, C. (2008). Consecuencias del incumplimiento de las exigencias establecidas en el artículo 193 de la Ley 16.060, por parte de sociedades extranjeras que establecen sucursales. *Revista de Derecho Comercial*, 3 (1), 67-94.
- Manóvil, R.M. (2015). El squeeze out en la Argentina. En R. Olivera García (Director), *Ley de Sociedades Comerciales. Estudios a los 25 años de su vigencia. Tomo I* (pp. 385-430). La Ley.
- Miller, A. (2006). La emisión de acciones con prima. *Anuario de Derecho Comercial* N°11, 67-81.
- Miller, A. (2012). Algunos aspectos vinculados a la liquidación de sociedades comerciales. En Instituto de Derecho Comercial (Ed.), *Hacia un nuevo derecho comercial* (pp. 149-154). Fundación de Cultura Universitaria.
- Miller, A. (2015). Relevancia del derecho al dividendo y dividendo mínimo obligatorio. En R. Olivera García (Director), *Ley de Sociedades Comerciales. Estudios a los 25 años de su vigencia. Tomo I*. La Ley.
- Miller, A. (2022). La negativa a la distribución de dividendos y la separación del accionista disidente. En Instituto de Derecho Comercial (Ed.), *Agudezas y laberintos: el derecho comercial de cara a un nuevo paradigma* (pp. 363-368). Fundación de Cultura Universitaria.
- Olivera García, R. (1986). La prima de emisión en el aumento de capital de las sociedades anónimas. *Anuario de Derecho Comercial* N°3, 67-84.
- Olivera García, R. (1991). La disolución de las sociedades comerciales por pérdidas. *Anuario de Derecho Comercial* N°5, 81-95.
- Olivera García, R. (1999). El orden público en la ley de sociedades comerciales. *Anuario de Derecho Comercial* N° 8, 109-119.
- Olivera García, R. (2007). La exclusión de minorías en las sociedades anónimas. El squeeze-out y su aplicación en el Derecho uruguayo. En B. Bugallo y A. Miller (Coordinadores), *Derecho societario: Ferro Astray, In Memoriam* (pp. 419-493). Editorial B de f.
- Olivera García, R. (2016). Responsabilidad del administrador societario. En R. Olivera García (Director), *Ley de Sociedades Comerciales. Estudios a los 25 años de su vigencia. Tomo II* (pp. 891-1051). La Ley.
- Olivera García, R. (2017). Entendiendo la redomiciliación societaria. En Instituto de Derecho Comercial (Ed.), *Impulso y desarrollo: el derecho comercial como organismo vivo* (pp. 169-182). Fundación de Cultura Universitaria.
- Olivera García, R. (2020). *Ensayos sobre sociedades comerciales*. La Ley.
- Pascale, R. (2017). Fisiología y anatomía financiera de las empresas: entendimientos y hallazgos empíricos recientes. *Revista de Derecho Comercial*, 2 (6).

- Paz-Ares, C. (2003). La responsabilidad de los administradores como instrumento de gobierno corporativo. *Ius et Veritas*, 13 (27), 202-246. Recuperado a partir de <https://revistas.pucp.edu.pe/index.php/iusetveritas/article/view/16269>.
- Paz-Ares, C. (2011). Aproximación al estudio de los squeeze-outs en el derecho español. *THEMIS Revista de Derecho*, (59), 89-105. Recuperado a partir de <https://revistas.pucp.edu.pe/index.php/themis/article/view/9097>.
- Pérez Idiartegaray, S. (2004). Algunos aspectos de la responsabilidad de los administradores de sociedades anónimas. *Revista de Derecho Comercial, de la Empresa y la Integración*, (4), 105-125.
- Pérez-Ramos Bologna, G. (2006). Adelantos irrevocables a cuenta de futuras integraciones de capital. *Anuario de Derecho Comercial N° 11*, 149-169.
- Pérez Ramos Bologna, G. (2015). La exclusión de accionistas. En R. Olivera García (Director), *Ley de Sociedades Comerciales. Estudios a los 25 años de su vigencia. Tomo I* (pp. 449-477). La Ley.
- Pérez Ramos Bologna, G. (2016). Consecuencias de la omisión de fijar una prima de emisión adecuada en los casos de aumento real de capital de la sociedad anónima. En Instituto de Derecho Comercial (Ed.), *Realidad del derecho comercial: tensiones y sinergias en su práctica* (pp. 149-156). Fundación de Cultura Universitaria.
- Pérez Ramos, G. (2018). *Capital integrado de las sociedades anónimas. Aumento, reducción y reintegro. Aspectos jurídicos, contables y de procedimiento*. La Ley.
- Rodríguez Mascardi, T., Ferrer Montenegro, A. (2015). ¿Las acciones vinculadas (*tracking stocks*) son admisibles en nuestro derecho societario? En Instituto de Derecho Comercial. Universidad de la República (Ed.), *Los retos de la modernidad: cuestiones de derecho comercial actual* (pp. 161-166). Fundación de Cultura Universitaria.
- Rodríguez Olivera, N.E., López Rodríguez, C.E. (2006). *Manual de Derecho Comercial Uruguayo. Vol. 4. Tomo 1*. Fundación de Cultura Universitaria.
- Rodríguez Olivera, N. (2006). Responsabilidad de los Administradores de Sociedades Anónimas. En A. Ferrer Montenegro y G. Caffera (Coordinadores), *Responsabilidad de administradores y socios de Sociedades Comerciales* (pp. 419-493). Fundación de Cultura Universitaria.
- Tribunal de lo Contencioso Administrativo. (Uruguay). (2012, agosto 16). Sentencia N° 479 de 16 de agosto de 2012. Ministros: PREZA, HARRIAGUE, SASSÓN, GÓMEZ TEDESCHI, TOBÍA -r-.