

## **EL SISTEMA COMPUESTO POR LAS LEYES N° 18.930, 19.288 Y 19.484: ¿CUÁLES SON SUS FRUTOS?**

THE SYSTEM COMPOSED OF LAWS NO. 18,930, 19,288 AND 19,484:  
WHAT ARE ITS FRUITS?

O SISTEMA COMPOSTO PELAS LEIS N° 18.930, 19.288 E 19.484:  
QUAIS SÃO SEUS FRUTOS?

ALAN HIRSCHLAFF (\*)

Fecha de recepción: 30 de junio 2023.  
Fecha de aceptación: 19 de agosto 2023.

**RESUMEN.** Las Leyes N° 18.930, N° 19.288 y N° 19.484 junto a sus decretos reglamentarios crearon un sistema de indudable repercusión en el ordenamiento jurídico uruguayo, habiendo realizado, en especial, una multiplicidad de movimientos en el tablero de ajedrez del derecho societario vernáculo. El presente trabajo analiza sus nueve frutos más importantes.

**PALABRAS CLAVE.** Registro a cargo del BCU. Obligaciones. Participaciones patrimoniales. Entidades. Beneficiarios Finales.

**ABSTRACT.** Laws No. 18,930, No. 19,288 and No. 19,484 together with their regulatory decrees created a system of unquestionable repercussion in the Uruguayan legal system, having given, in particular, a multiplicity of moves in the chessboard of local corporate law. This paper analyzes its nine most important fruits.

**KEYWORDS.** Registration in charge of BCU. Bonds. Equity interest. Entities. Beneficial owners.

**RESUMO.** As Leis N° 18.930, N° 19.288 e N° 19.484, juntamente com seus decretos regulamentares, criaram um sistema de repercussão inquestionável no sistema jurídico uruguaio, tendo proporcionado, em particular, uma multiplicidade de movimentos no tabuleiro de xadrez do direito das sociedades local. Este artigo analisa seus nove frutos mais importantes.

(\*) Abogado y Licenciado en Relaciones Internacionales por la Facultad de Derecho de la Universidad de la República. Correo electrónico: hirschlaffalan@gmail.com.

**PALAVRAS-CHAVE.** Registro pelo BCU. Obrigações. Participações societárias. Entidades. Beneficiários finais.

## Introducción

Las Leyes N° 18.930 (y su Decreto Reglamentario N° 247/012) de 17 de julio de 2012, N° 19.288 (y su Decreto Reglamentario N° 346/014) de 26 de setiembre de 2014 y N° 19.484 (y su Decreto Reglamentario N° 166/017) de 5 de enero de 2017 (en adelante, todas juntas, “**las leyes en análisis**”), crearon un sistema(1) de indudable repercusión en el ordenamiento jurídico uruguayo.

Día a día una infinidad de entidades obligadas se ven ante la necesidad de efectuar comunicaciones al Banco Central del Uruguay (en adelante, “**BCU**”) en cumplimiento de lo mandado por las referidas leyes, en tanto otras son citadas por la Auditoría Interna de la Nación (en adelante, “**AIN**”) para fiscalizar su cumplimiento.

Este sistema dio una multiplicidad de movimientos en el tablero de ajedrez del derecho societario vernáculo. Ha llegado el momento de reflexionar y responder a la pregunta que da título a este trabajo: ¿cuáles son sus frutos?

## I. Creación de diversas obligaciones

El primer fruto producido por las leyes en análisis consiste en la instauración de diversas obligaciones en cabeza de diferentes sujetos de derecho.

### A. Ley N° 18.930

La Ley N° 18.930 instauró:

(i) la obligación de los titulares de participaciones patrimoniales al portador emitidas por entidades residentes de proporcionar determinada información (a través de una Declaración Jurada – Formulario A) a la entidad emisora de las mismas (art. 1).

(ii) la obligación de los titulares de participaciones patrimoniales(2) emitidas por entidades no residentes (que cumplan con determinados re-

---

(1) La Real Academia Española define “sistema” como el “Conjunto de cosas que relacionadas entre sí ordenadamente contribuyen a determinado objeto”.

(2) Tras su entrada en vigor, se produjo una aplicación divergente de la Ley N° 18.930 por parte de diversos organismos, debido a un disímil entendimiento respecto a si en el caso de las entidades no residentes, su obligación alcanzaba únicamente a las participaciones patrimoniales al portador o a las participaciones patrimoniales en general (al portador, pero también nominativas y escriturales, o incluso otras que estuvieran previstas en legislacio-

quisitos) de proporcionar determinada información (a través de una Declaración Jurada – Formulario A) a la entidad emisora de las mismas (art. 2);

(iii) la obligación de la entidad residente emisora de las participaciones patrimoniales al portador de comunicar al BCU (a través de una Declaración Jurada – Formulario B) la información recibida del titular e información adicional requerida por ley (art. 6);

(iv) la obligación de la entidad no residente emisora de las participaciones patrimoniales de comunicar al BCU (a través de una Declaración Jurada – Formulario B) la información recibida del titular e información adicional requerida por ley (art. 6).

En el caso de los titulares (puntos i y ii *supra*), su obligación de proporcionar información a la entidad emisora nace con la constitución de la entidad (o cuando esta deviene obligada), con la modificación de los datos del titular (excepto la variación del valor nominal, si no altera el porcentaje de participación) y con los cambios en la titularidad (arts. 4, 5 y 6 del Decreto N° 247/012). En todos estos supuestos, una vez que la entidad emisora recibe la Declaración Jurada del titular debe efectuar la respectiva comunicación al BCU en cumplimiento de sus obligaciones (puntos iii y iv *supra*) (arts. 7 y 8 del Decreto N° 247/012).

## **B. Ley N° 19.288**

La Ley N° 19.288 fue aprobada con la finalidad de resolver el *status* de las entidades incumplidoras de la Ley N° 18.930. Sus aspectos más importantes serán reseñados más adelante.

## **C. Ley N° 19.484**

La Ley N° 19.484 instauró:

(i) la obligación de entidades residentes y no residentes (que cumplan con determinados requisitos) de identificar sus beneficiarios finales (arts. 23 y 24);

---

nes del derecho comparado). En doctrina, el asunto fue analizado por Amado Rodríguez (2012) y Ferreira Tamborindeguy (2012). Ambos autores expusieron argumentos elocuentes para fundar su posición referente a que alcanzaba únicamente a las participaciones patrimoniales al portador. En especial, repararon en la finalidad perseguida por la ley y en su historia fidedigna. La cuestión fue zanjada a través de la Resolución del Ministerio de Economía y Finanzas, s/n, de 13 de octubre de 2014, en la cual el Resultando número I) estableció que las entidades no residentes comprendidas en la Ley N° 18.930 están obligadas a identificar sus titulares ante el BCU, aunque sus participaciones patrimoniales no estén representadas por títulos al portador.

(ii) la obligación de entidades residentes y no residentes (que cumplan con determinados requisitos) de informar al BCU sus beneficiarios finales (a través de una Declaración Jurada – Formulario B) (art. 29).

Beneficiario final es toda persona física que, directa o indirectamente, posea como mínimo el 15% del capital o su equivalente, o de los derechos de voto, o que por otros medios ejerza el control final sobre una entidad. Se entiende como control final el ejercido directamente, o indirectamente a través de una cadena de titularidad o a través de cualquier otro medio de control (art. 22).

(iii) la obligación de las entidades emisoras de partes sociales nominativas (incluyendo para las sociedades comerciales, a las entidades emisoras de acciones escriturales), de comunicar al BCU los datos identificatorios de sus titulares, así como el porcentaje de su participación en el capital (a través de una Declaración Jurada – Formulario B) (art. 25).

Las obligaciones ii y iii mencionadas *supra* nacen con la constitución de la entidad o cuando la misma deviene obligada, y con la modificación de los datos oportunamente informados en la Declaración Jurada (excepto la variación del valor nominal del capital integrado o su equivalente, si no altera el porcentaje de participación) (arts. 25, 11, 11 bis y 12 del Decreto N° 247/012).

(iv) la obligación de conservación de la documentación respaldante de la información (art. 26).

## **II. Registro de participaciones patrimoniales, entidades emisoras, y beneficiarios finales, a cargo del BCU**

El segundo fruto producido por las leyes en análisis, que es su propio *leitmotiv*, se trata de la creación de un registro de participaciones patrimoniales, entidades emisoras, y beneficiarios finales, a cargo del BCU.

En efecto, la Ley N° 18.930 creó el registro de participaciones patrimoniales al portador (en el caso de entidades residentes) y participaciones patrimoniales (en el caso de entidades no residentes) a cargo del BCU (art. 3).

Por su parte, la Ley N° 19.484 creó el registro de beneficiarios finales y entidades emisoras de acciones o partes sociales nominativas a cargo del BCU (art. 27).

La información contenida en los registros es de carácter secreto. Su acceso se encuentra restringido a una enumeración taxativa de organismos, sin perjuicio de la posibilidad de relevamiento del secreto por parte de los sujetos registrados o los representantes de las entidades emisoras de las participaciones patrimoniales (art. 5, Ley N° 18.930; art. 39, Ley N° 19.484).

### III. Imposición de un régimen sancionatorio de magnitud

El tercer fruto producido por las leyes en análisis reside en la imposición de un régimen sancionatorio de envergadura en los términos que a continuación se explicarán.

#### A. Ley N° 18.930

La Ley N° 18.930 posee tres ámbitos subjetivos de aplicación del régimen sancionatorio: titulares de las participaciones patrimoniales, entidades emisoras (residentes y no residentes) y representantes.

##### A.1. Titulares de participaciones patrimoniales

Respecto de los titulares de las participaciones patrimoniales, la referida ley estableció las siguientes sanciones:

(i) imposibilidad de ejercicio de cualquier derecho que le correspondiera a la persona, en su condición de titular o beneficiario de las participaciones patrimoniales, tales como: dividendos o utilidades, rescates de capital, reembolso de acciones en caso de receso, cuota de liquidación (art. 8);

La doctrina se ha mostrado dividida con relación al alcance de esta sanción en cuanto a si comprende todos los derechos del accionista (patrimoniales y políticos) o solo algunos de ellos.

Para Pampillón Noble (2012), se encuentran únicamente comprendidos los “derechos patrimoniales” por dos argumentos. En primer lugar, uno de orden práctico, debido a que si la sanción comprendiera también los derechos políticos se produciría una distorsión en el funcionamiento de la sociedad. En segundo lugar, uno de texto, ya que cuando la norma habla de que las entidades no podrán pagar, entre otros, dividendos y utilidades, se está tratando de partidas que refieren a derechos patrimoniales del socio.

Poziomek (2013) se inclina por una interpretación restrictiva admitiendo la posibilidad de ejercicio del derecho de voto.

Ferrer Montenegro, Bacchi Argibay y Ferreira Tamborindeguy (2012), Cianciarulo Bertone (2013) y Falco y Alfaro Borges (2013) señalan que cuando la Ley N° 18.930 sanciona al incumplidor quedan incluidos todos los derechos que le corresponden a este por su calidad de accionista.

En mi opinión, la expresión utilizada por el legislador *de “imposibilidad de ejercer cualquier derecho”* es omnicompreensiva de todos los derechos inherentes (patrimoniales y políticos) a la calidad de accionista, en aplicación de aquella máxima respecto a que “donde no distingue la ley, no debe de

hacerlo el intérprete”. De acuerdo con lo dispuesto por el art. 17 del Código Civil: *“Cuando el sentido de la ley es claro, no se desatenderá su tenor literal”*.

**(ii)** multa de hasta 100 veces el valor máximo de la multa por contravención<sup>(3)</sup>, disponiéndose la solidaridad de las entidades no residentes respecto de las sanciones impuestas a los titulares de sus participaciones patrimoniales (art. 8);

**(iii)** responsabilidad solidaria del adquirente de títulos de participación patrimonial en caso de que el enajenante hubiera incumplido su obligación de proporcionar determinada información (a través de una Declaración Jurada – Formulario A) a la entidad emisora de las mismas (art. 10).

## A.2. Entidades emisoras

Respecto de las entidades emisoras, la referida ley estableció las siguientes sanciones:

**(i)** una multa de hasta 100 veces el valor máximo de la multa por contravención por el incumplimiento de la obligación de comunicar al BCU (a través de una Declaración Jurada – Formulario B) la información recibida del titular e información adicional requerida por ley (art. 9);

**(ii)** en el caso que la entidad residente hubiere pagado dividendos o utilidades, rescates de capital, reembolso de acciones en caso de receso o la cuota de la liquidación, así como cualquier partida de similar naturaleza, se impone una multa cuyo máximo será equivalente al monto distribuido indebidamente; en el caso que las entidades no residentes hubieran remitido utilidades, se impone una multa cuyo máximo será equivalente al monto remitido indebidamente (art. 9);

**(iii)** suspensión del certificado único (art. 12).

## A.3. Representantes

Respecto de los representantes, la referida ley estableció que aquellos estarán sometidos al régimen sancionatorio dispuesto para las entidades emisoras, por su actuación personal en el incumplimiento (inc. fin, art. 9). La solución de la Ley N° 18.930 no se aparta del régimen imperante, puesto que, la nota de “personal”, es atribuida con carácter general a la responsabilidad de los administradores societarios en el marco de la LSC (Olivera García, 2015a).

---

(3) El valor máximo de la multa por contravención para el año 2023 fue fijado en \$11.570 por Decreto N° 420/022, de 21 de diciembre en 2022.

Sin perjuicio de lo dispuesto por la Ley N° 18.930, su Decreto Reglamentario N° 247/012 es el que contiene el régimen sancionatorio aplicable en materia de multas. En ese sentido, su art. 17 dispone las multas aplicables a las entidades por el incumplimiento en la obligación de comunicar la titularidad de participaciones patrimoniales al portador (en entidades residentes) y participaciones patrimoniales (en entidades no residentes) las cuales se gradúan atendiendo a dos variables: dimensión económica de la entidad y plazo de incumplimiento.

La misma disposición normativa incluye las multas aplicables a los titulares de las participaciones patrimoniales y se gradúan atendiendo a tres variables: dimensión económica de la entidad, participación relativa de los titulares y plazo de incumplimiento.

## **B. Ley N° 19.288**

La ley N° 19.288 posee dos ámbitos subjetivos de aplicación del régimen sancionatorio: entidades emisoras y titulares de las participaciones patrimoniales.

### **B.1. Entidades emisoras**

Respecto de las entidades emisoras (únicamente las “residentes” – art. 1 del Decreto Reglamentario N° 346/014), la mencionada ley consagró las siguientes sanciones:

**(i)** disolución o extinción de pleno derecho de sociedades anónimas, sociedades en comandita por acciones y demás entidades residentes obligadas por la Ley N° 18.930 que en el plazo de 90 días corridos desde la vigencia de la ley (es decir, hasta el 29 de enero de 2015) no cumplieron con la obligación de informar los titulares de participaciones patrimoniales que representasen al menos el 50% del capital integrado o su equivalente (a través de la Declaración Jurada – Formulario B) (arts. 1 y 13); en dichos casos, las citadas entidades debieron liquidarse en el plazo de 120 días corridos contados a partir del vencimiento del plazo mencionado de 90 días (arts. 3 y 15 de la ley; art. 2 del Decreto N° 346/014);

**(ii)** en caso de que se hubiere vencido el plazo de 120 días sin que la entidad se hubiera liquidado, se impone una multa del equivalente al 50% de los activos propiedad de la entidad a esa fecha, valuados de conformidad con normas contables adecuadas; la competencia para fijar la multa recae en la AIN y la resolución firme que lo dispone constituye título ejecutivo (arts. 4 y 15 de la ley; art. 18 del Decreto N° 346/014).

## **B.2. Titulares de participaciones patrimoniales**

Respecto de los titulares de las participaciones patrimoniales, la mencionada ley consagró las siguientes sanciones:

(i) siempre y cuando las sociedades anónimas, sociedades en comandita por acciones y demás entidades residentes obligadas por la Ley N° 18.930 no se hubieren disuelto o extinguido de pleno derecho, los titulares de participaciones patrimoniales al portador que no cumplieron con su obligación de presentar la Declaración Jurada (Formulario A) a la sociedad en el plazo de 90 días corridos contados desde la entrada en vigor de la ley, perdieron de pleno derecho (*ipso iure*) su calidad de titulares (arts. 12 y 14);

(ii) para los casos que se presenten con posterioridad al vencimiento del plazo mencionado en el punto anterior, se dispone la pérdida de pleno derecho de la calidad de titular, en la hipótesis donde hubieren pasado 90 días corridos desde el vencimiento del plazo para comunicar a la entidad respecto a la transferencia de la calidad de titular de participaciones patrimoniales (literal C, art. 16).

Las dos sanciones precedentes implican que las sociedades comerciales por acciones al portador deban reducir su capital integrado, tratándose de una hipótesis de reducción real obligatoria que no conlleva tener que efectuar publicaciones ni convocar acreedores a deducir oposición.

En coherente armonización entre el régimen sancionatorio de la Ley N° 19.288 y el de la Ley N° 18.930, se dispuso que: *“Las sociedades disueltas por la causal establecida en el artículo 1° de la presente ley, y sus accionistas, quedarán eximidos de las sanciones dispuestas por los artículos 8° y 9° de la Ley N° 18.930, de 17 de julio de 2012”* (art. 5, Ley N° 19.288).

## **C. Ley N° 19.484**

La Ley N° 19.484 posee dos ámbitos subjetivos de aplicación del régimen sancionatorio: entidades (residentes y no residentes) y representantes.

### **C.1. Entidades**

Respecto de las entidades, la antedicha ley estatuyó las siguientes sanciones:

(i) una multa de hasta cien veces el valor máximo de la multa por contravención por el incumplimiento en la obligación de identificar beneficiarios finales; y en el caso de las entidades emisoras de partes sociales nominativas, por el incumplimiento de comunicar al BCU los datos identificatorios de sus titulares, así como el porcentaje de su participación en el capital (art. 32);

**(ii)** una multa de hasta cien veces el valor máximo de la multa por contravención por el incumplimiento en la obligación de conservar la documentación e información dispuesta por el art. 26 de la ley, y por la no presentación de la Declaración Jurada (Formulario B) (art. 32).

**(iii)** en las entidades residentes: prohibición de pago de dividendos o utilidades, rescates de capital, reembolso de acciones en caso de receso, o la cuota de la liquidación, así como cualquier partida de similar naturaleza realizada a titulares que no hubieren sido identificados en la Declaración Jurada (Formulario B); en las entidades no residentes: prohibición de remisión de utilidades; por el incumplimiento de estas prohibiciones se impone una multa cuyo máximo será equivalente al monto distribuido indebidamente; en el caso que las entidades no residentes hubieran remitido utilidades, se impone una multa cuyo máximo será equivalente al monto remitido indebidamente (art. 33);

**(iv)** suspensión del certificado único (art. 34);

**(v)** imposibilidad de inscribir actos y negocios jurídicos en los Registros dependientes de la Dirección General de Registros del Ministerio de Educación y Cultura, sin la acreditación de haber efectuado la comunicación al BCU (art. 37 de la ley y art. 17 del Decreto N° 166/017).

## **C.2. Representantes**

Respecto de los representantes, la antedicha ley estatuyó que aquellos estarán sometidos al régimen sancionatorio dispuesto para las entidades, por su responsabilidad personal en el incumplimiento (inc. fin, art. 32). Al igual que se mencionó al describir el régimen sancionatorio previsto para la Ley N° 18.930, debe consignarse que la nota de “personal”, es atribuida con carácter general a la responsabilidad de los administradores societarios en el marco de la LSC (Olivera García, 2015a).

Sin perjuicio de lo dispuesto por la Ley N° 19.484, es su Decreto Reglamentario N° 166/017 el que contiene el régimen sancionatorio aplicable en lo que se circunscribe a las multas. En ese sentido, su art. 21 dispone las multas aplicables a las entidades emisoras de partes sociales nominativas por el incumplimiento en la obligación de comunicar al BCU los datos identificatorios de sus titulares, así como el porcentaje de su participación en el capital, las cuales se gradúan atendiendo a dos variables: dimensión económica de la entidad y plazo de incumplimiento.

La misma disposición normativa incluye las multas aplicables a las entidades por el incumplimiento en la obligación de informar al BCU sus beneficiarios finales, y se gradúan atendiendo a tres variables: dimensión eco-

nómica de la entidad, porcentaje de desconocimiento del beneficiario final y plazo de incumplimiento.

#### **IV. La comunicación al BCU: una pieza esencial en el tablero de ajedrez del derecho societario**

Como corolario de los tres capítulos anteriores, puede aseverarse que la comunicación al BCU se convirtió en una pieza esencial en el tablero de ajedrez del derecho societario. Ello por cuanto las entidades obligadas por las Leyes N° 18.930 y 19.484 que no cuenten con la declaración jurada y la constancia de recepción del formulario emitida por el BCU, visualizaran la existencia de un obstáculo a la hora de operar en el mundo jurídico y en el mercado. Tres claros ejemplos extraídos de la realidad son una clara prueba de la afirmación precedente.

En primer lugar, en aplicación del art. 37 de la Ley N° 19.484 y el art. 17 de su Decreto Reglamentario N° 166/017, no es posible inscribir actos y negocios jurídicos en los Registros dependientes de la Dirección General de Registros sin acreditar haber realizado la respectiva comunicación al BCU. Ello se traduce en que, si una sociedad anónima por acciones nominativas quiere enajenar un bien inmueble, el escribano interviniente deberá controlar que la Sociedad hubiere cumplido con la Ley N° 19.484 y certificar notarialmente que no hubiere habido modificaciones posteriores. El no cumplimiento de este requisito no permitirá que la compraventa se inscriba con éxito.

En segundo lugar, los Bancos de plaza no autorizan la apertura de cuentas bancarias en caso de que las sociedades no acrediten el cumplimiento de las Leyes N° 18.930 y 19.484. Disponer de una cuenta bancaria es casi elemental para que una sociedad comercial pueda operar en el mercado.

En tercer lugar, a la hora de vender una empresa (vía compraventa de acciones), el *due diligence* societario puede detectar incumplimiento de la sociedad de las leyes en análisis, y, según el caso, conllevará analizar los riesgos implicados, pudiendo incidir sobre el precio final de la transacción.

#### **V. Cambio de paradigmas en la tenencia de acciones al portador**

Como enseña Olivera García (2012), el régimen de la ley N° 18.930 vino a sustituir paradigmas en la tenencia accionaria en lo que concierne a las sociedades comerciales por acciones al portador.

El rasgo caracterizante de las acciones al portador consiste en que no son emitidas a favor de persona determinada y su transferencia se produce por mera tradición (entrega). Para el ejercicio de los derechos inherentes a la

calidad de accionista, resulta suficiente la sola tenencia material del título. En contracara, en las acciones nominativas, para el ejercicio de los derechos propios de la calidad de accionista se requiere que el accionista sea el legítimo tenedor del título, pero, a su vez, debe encontrarse inscripto en el registro que debe llevar el emisor del título (art. 305, Ley N° 16.060) (Olivera García, 2012).

Como ya ha sido visto en este trabajo, con la Ley N° 18.930 el titular de acciones al portador no solo debe informar su titularidad a la sociedad emisora, sino que el régimen sancionatorio lo priva de ejercer cualquier derecho correspondiente a su calidad de accionista y, en simultáneo, veda a la sociedad emisora de permitirle el ejercicio de los derechos. De allí que, Olivera García (2012) infiere la transformación *ope legis* de las acciones al portador en nominativas, no en lo que respecta a su régimen de transferencia sino en lo que atañe al ejercicio de los derechos inherentes a la calidad de accionista. Ello en función de que, aplicación mediante de la Ley N° 18.930, para ejercer los derechos de accionista, en definitiva, el titular de las acciones al portador deberá comunicar a la sociedad su calidad de tal, la cual deberá conservar las Declaraciones Juradas de sus accionistas en las mismas condiciones que las establecidas para los libros sociales obligatorios de las sociedades comerciales, conforme al art. 6.

Personalmente, adhiero a lo expresado por Olivera García (2012). Debo destacar, asimismo, que, aunque sea cuestionable el proceder, el legislador debió de optar entre dos caminos: de un lado, implementar un nuevo régimen que afecte la naturaleza de las acciones al portador en lo relativo al ejercicio de los derechos; de otro lado, exigir la presentación de las declaraciones juradas por parte de los accionistas hacia la sociedad, pero no elevar la presentación de las mismas a requisito necesario para el ejercicio de los derechos.

Aun cuando dicha circunstancia llame la atención, es evidente que el camino escogido se trata de una cuestión de política legislativa, efectuada con el afán de fortalecer el régimen sancionatorio hacia los titulares de acciones al portador, para lograr la registración de aquellos, que, en definitiva, constituye el espíritu que inspira la norma.

## **VI. Creación de una nueva causal de disolución y una nueva causal de extinción de la calidad de accionista**

El art. 159, LSC, enlista las diversas causales de disolución de las sociedades comerciales. El art. 143, LSC, concede autonomía de la voluntad para pactar causales de disolución no previstas por ley.

De regla, la verificación de una causal no produce la disolución automática de la sociedad pues es necesario, o bien que los socios o accionistas

arriben a un acuerdo para efectivizar la disolución, o bien que la disolución se declare judicialmente(4).

La Ley N° 19.288 da vida a una nueva causal de disolución para las sociedades anónimas y las sociedades en comandita por acciones, inexistente hasta el momento en el derecho societario uruguayo: el incumplimiento con la obligación de informar los titulares de participaciones patrimoniales que representasen al menos el 50% del capital integrado o su equivalente (a través de la Declaración Jurada – Formulario B) en el plazo de 90 días corridos desde la vigencia de la ley. A su vez, dispuso su acaecimiento de pleno derecho: el mero vencimiento del plazo indicado, produjo la disolución automática de la sociedad

Cabe recordar que la disolución de pleno derecho en leyes especiales no es obra de la Ley N° 19.288. En efecto, la Ley N° 18.092 previó dicha sanción para las sociedades anónimas, sociedades en comandita por acciones y otras formas jurídicas mencionadas en el primer inciso del art. 1 de la referida ley, que fueren titulares de inmuebles rurales o explotaciones agropecuarias y no hubieren transformado sus acciones de “al portador” en “nominativas”, en el plazo previsto para ello.

Otra de las creaciones de la Ley N° 19.288 radica en una nueva causal de extinción de la calidad de accionista. En el derecho uruguayo la calidad de accionista puede extinguirse por las siguientes causales: enajenación de acciones, muerte, disolución y liquidación de la sociedad, retiro de accionistas por regularización de la sociedad, ejecución judicial de las acciones, reembolso en caso de ejercicio de derecho de receso, rescate de acciones en caso de una reducción real de capital integrado, reintegro de capital, amortización de acciones y exclusión (Lapique, 2021).

La Ley N° 19.288 dispuso en su art. 3, que los titulares de participaciones patrimoniales al portador de sociedades anónimas y sociedades en comandita por acciones que en el plazo de 90 días corridos contados desde la entrada en vigor de la ley no cumplieron con su obligación de presentar la Declaración Jurada (Formulario A) a la sociedad, perdieron de pleno derecho su calidad de accionistas. Ello, siempre y cuando la sociedad no se hubiere vista alcanzada por la disolución de pleno derecho.

---

(4) Rodríguez Olivera y López Rodríguez (2013) entienden que “En el caso de la disolución por vencimiento de plazo y en el caso de que el número de socios haya quedado reducido a uno, no se requiere ni el acuerdo social ni resolución judicial. Los efectos de la disolución se producen de inmediato, de pleno Derecho” (p. 133). En igual sentido explica Beltrán (1997): “La sociedad anónima se disuelve automáticamente («de pleno derecho») por el transcurso del término de duración fijado en los estatutos (...)” (p. 92).

Mientras la causal de disolución impuesta por imperio de la Ley N° 19.288 desplegó sus efectos por única vez para las sociedades anónimas y en comandita por acciones que al 29 de enero de 2015 no presentaron la Declaración Jurada (Formulario B) que contuviere como mínimo la información del 50% de los titulares de sus participaciones patrimoniales, la nueva causal de extinción de la calidad de accionista perdura hasta nuestros días.

En ese marco, la Ley N° 19.288 (lit. C, art. 16) impone la extinción de la calidad de accionista de sociedades anónimas y sociedades en comandita por acciones, en los casos de transferencia de la titularidad de participaciones patrimoniales al portador, o modificación de porcentaje de participación en el capital integrado o su equivalente, cuando dichas circunstancias no se comunicaran a la sociedad emisora mediante la Declaración Jurada (Formulario A), en el plazo de 90 días corridos desde el vencimiento del plazo previsto para su comunicación.

## **VII. Ostensible reducción de las sociedades comerciales por acciones al portador: ¿el principio del fin?**

Las sociedades anónimas pueden ser emisoras de acciones al portador, nominativas o escriturales (LSC, art. 304). Las acciones al portador y nominativas se representan en títulos.

Los títulos accionarios al portador no se expiden a favor de una persona determinada y se transmiten por la simple tradición (Decreto-Ley N° 14.701, art. 52 y LSC, art. 316). Decía Broseta Pont (1977) que “Estas acciones son títulos de legitimación anónima, porque no consta en ellas el nombre de su titular” (p. 221). Y planteaba Uría (1990) que “Las acciones al portador no designan titular alguno, o, por mejor decir, indican como titular al «tenedor» del documento” (p. 249).

Con anterioridad a la entrada en vigor de la Ley N° 18.930, la doctrina ya advertía que el sistema uruguayo se veía “(...) ante la crónica de la muerte anunciada de las acciones al portador” (Miller, 2011, p. 148) y que en muchos países del derecho comparado o bien se había abandonado, o bien se había acotado o desestimulado el uso de esta tipología accionaria (Olivera García, 2011).

Dicho vaticinio doctrinario fue ganando fuerza -a nivel legislativo- desde 2012 hasta la actualidad. Todo comenzó con las Leyes N° 18.930 y N° 19.288.

La Ley N° 18.930 implicó un llamado de atención a esta tenencia accionaria por las sanciones pasibles de ser aplicadas a los titulares de acciones al portador, a las sociedades anónimas emisoras de las mismas y a los repre-

sentantes de aquellas. Asimismo, considerando que a través de un régimen especial un tanto más ágil se concedió la opción de transformación de las acciones al portador en nominativas o escriturales (art. 17), se creó un estímulo adicional para abandonar esta tenencia accionaria<sup>(5)</sup>.

Finalmente, la Ley N° 19.288 logró la disolución de pleno derecho de todas las sociedades anónimas y en comandita por acciones emisoras de acciones al portador que, al 29 de enero de 2015, no presentaron la Declaración Jurada (Formulario B) identificando al menos al 50% de sus titulares. Adicionalmente estableció sanciones de envergadura que continúan vigentes hoy en día y que desestimulan esta tenencia accionaria.

Más recientemente en el tiempo, la Ley N° 19.820 dio nacimiento a la SAS, la cual solamente puede ser emisora de acciones nominativas o escriturales (art. 16).

Actualmente se encuentra a estudio del Parlamento un Proyecto de Reforma, modificativo de la LSC. En el Proyecto, mediante la modificación del art. 304, se infiere que las sociedades anónimas y las sociedades en comandita por acciones no podrán ser más emisoras de acciones al portador.

En caso de que el Proyecto resulte aprobado, es factible de esperar que por vía reglamentaria se disponga un régimen que permita la transformación de todas las sociedades por acciones al portador existentes. De verificarse dicho escenario, eso implicaría la extinción total de las acciones al portador, cerrando un capítulo en la historia del derecho societario uruguayo, el cual pondría fin a esta tenencia accionaria.

El camino del abandono de las acciones al portador ha sido atravesado por diversos países. A modo de ejemplo, en Argentina, en 1985 se sancionó la Ley N° 23.299 que puso en vigencia la Ley N° 20.643 del año 1974, la cual imponía la nominatividad obligatoria de las acciones, eliminando las acciones al portador del derecho argentino (Nissen, 1994).

## **VIII. Superposición de etapas finales en el procedimiento de liquidación de las sociedades comerciales**

La Ley N° 19.288, en su art. 19, dio nueva redacción al art. 181 de la LSC. La exposición de motivos contenida en Proyecto de Ley que el Poder Ejecutivo presentó a la Asamblea General (el cual incluía este artículo y fue sancionado en todos sus términos) manifestó que el objetivo de modificar la

---

(5) Unas 13.500 sociedades anónimas por acciones al portador aproximadamente completaron el proceso de transformación de dicha tenencia accionaria por acciones nominativas, según se menciona en la exposición de motivos de la Ley N° 19.288.

referida norma, radicaba en prescindir de los Certificados Especiales emitidos por DGI y BPS, *conditio sine qua non* para la cancelación de la inscripción (personería jurídica) ante la DGR. En la medida que la solicitud de los Certificados Especiales, o bien no se realizaba, o bien su expedición tenía lugar después de un tiempo muy extenso, con la disposición legal se pretendía permitir la cancelación de la inscripción registral sin necesidad de contar con los Certificados Especiales y sin que la Administración Tributaria renunciara al cobro de las eventuales obligaciones tributarias que pudieran existir(6).

Desde la doctrina se comprendió que el nuevo texto del art. 181, LSC, implicaba una derogación tácita del art. 409, LSC, en lo que atañe a la fiscalización del órgano estatal de control sobre la “*disolución anticipada*”, en tanto y en cuanto no se contempla su participación en este (Olivera García, 2015b).

No obstante, el órgano estatal de control entiende que tiene competencia en la materia, lo cual produce la existencia de dos posibles etapas finales en el procedimiento de liquidación de las sociedades comerciales.

Un primer camino consiste en seguir al pie de la letra el art. 181, LSC, de modo que se procede a disolver y liquidar la sociedad sin pasar en momento alguno por la AIN. Un segundo camino implica reconocer que el art. 409, LSC, se mantiene vigente en lo que respecta al asunto de marras, por lo que será necesario solicitar la aprobación de la AIN.

En mi opinión, corresponde entender que la nueva redacción otorgada al art. 181, LSC, derogó tácitamente la referida competencia de la AIN. La razón principal se haya en el espíritu de la norma. La exposición de motivos del Proyecto de Ley que el Poder Ejecutivo presentó a la Asamblea General fue clara en cuanto a que la modificación al artículo se realizaba “*a efectos de establecer un trámite eficiente*”. Allí se menciona que, en su aplicación, se prescindirá de solicitar los Certificados Especiales. Por lo tanto, hay que considerar derogada la competencia de la AIN, puesto que: (i) la AIN no aparece mentada en el art. 181, LSC: (ii) si fuera necesario solicitar la aprobación de este organismo, el trámite no sería eficiente, todo lo contrario. Adicionalmente, en la práctica, la AIN exige la presentación de los Certificados Especiales, los cuales expresamente el art. 181 habilita prescindir y que fue el extremo que inspiró la redacción de la norma(7).

---

(6) El Proyecto de Ley de la Ley N° 19.288 puede ser consultado en el siguiente link: <https://parlamento.gub.uy/documentosyleyes/ficha-asunto/119299/tramite>

(7) En este sentido, véase: <https://www.gub.uy/tramites/aprobacion-disoluciones-anticipadas-sociedades-anonimas>.

## **IX. Pluralidad de problemas no resueltos**

El noveno y último fruto de las leyes en análisis es un legado de problemas no resueltos, algunos interpretativos y otros de política legislativa. A lo largo de estos años, a través de la sanción de ciertas leyes(8) o la aprobación de sendas resoluciones por parte del BCU o de la AIN se han intentado zanjar algunas perplejidades, pero lejos está de haberse agotado el universo de interrogantes.

El más claro ejemplo de ello, es el caso de las sociedades comerciales que resultaron disueltas de pleno derecho por imperio de la Ley N° 19.288 y no se liquidaron en el plazo de 120 días. Dichas sociedades se encuentran actualmente en estado de incertidumbre sobre su continuación, aguardando una decisión legislativa que prevea su tratamiento. Cabe recordar que la ley les vedó expresamente la posibilidad de reactivarse (art. 1 de la Ley N° 19.288). En el Tomo II de la Memoria Anual del año 2021, elaborada por Presidencia de la República, se dejó constancia que se está trabajando en la redacción de un anteproyecto de ley tendiente a contemplar la situación de estas sociedades(9).

## **X. Reflexiones finales**

El sistema compuesto por las Leyes N° 18.930, N° 19.288 y N° 19.484 produjo un giro copernicano en el derecho societario uruguayo con la instauración de obligaciones sin precedentes y un régimen sancionatorio sumamente severo.

Su gran obra maestra fue la creación de un Registro de participaciones patrimoniales, entidades emisoras y beneficiarios finales a cargo del BCU, en el cual, la comunicación a este organismo se tornó una pieza esencial en el tablero de ajedrez del derecho societario.

Un cambio de paradigmas en la tenencia de acciones al portador a floró e igual camino atravesó la nueva causal de disolución para ciertas sociedades comerciales y la nueva causal de extinción de la calidad de accionista.

Corolarios del sistema son la ostensible reducción de las sociedades comerciales por acciones al portador y la superposición de etapas finales en

---

(8) A modo de ejemplo: el art. 243 de la Ley N° 19.920 estableció el régimen de prescripción en la materia y el art. 732 aclaró que, para las obligaciones descriptas en el presente trabajo, los días se computan en hábiles.

(9) La memoria anual de la gestión del gobierno puede ser consultada en el siguiente link: <https://www.gub.uy/presidencia/institucional/informacion-gestion/memorias-anales/memoria-anual-gestion-del-gobierno-nacional-3>

el procedimiento de liquidación de las sociedades comerciales, junto a una pluralidad de problemas no resueltos.

### **Bibliografía consultada**

- AMADO RODRÍGUEZ, A. (2012). Obligación de informar de los titulares de participaciones patrimoniales de entidades no residentes. En Instituto de Derecho Comercial (Ed.), *Hacia un nuevo derecho comercial* (pp. 51-57). Montevideo, Uruguay: Fundación de Cultura Universitaria.
- BELTRÁN, E. (1997). *La disolución de la sociedad anónima*. 2° ed. Madrid, España: Civitas.
- BROSETA PONT, M. (1977). *Manual de Derecho Mercantil*. 3° ed. Madrid, España: Tecnos.
- CIANCIARULO BERTONE, D. (2013). Consecuencias del incumplimiento de la Ley 18.930. En Instituto de Derecho Comercial (Ed.), *Dinamismo y desafíos del derecho comercial* (pp. 57-62). Montevideo, Uruguay: Fundación de Cultura Universitaria.
- FALCO, E., ALFARO BORGES, J. (2013). Enajenaciones de acciones al portador por titular no registrado ante BCU. En Instituto de Derecho Comercial (Ed.), *Dinamismo y desafíos del derecho comercial* (pp. 81-88). Montevideo, Uruguay: Fundación de Cultura Universitaria.
- FERREIRA TAMBORINDEGUY, H. (2012). Obligación de informar de accionistas de sociedades no residentes en la Ley N° 18.930. En Instituto de Derecho Comercial (Ed.), *Hacia un nuevo derecho comercial* (pp. 93-99). Montevideo, Uruguay: Fundación de Cultura Universitaria.
- FERRER MONTENEGRO, A., BACCHI ARGIBAY, A., FERREIRA TAMBORINDEGUY. (2012). Acciones al portador: comentario exegético a la Ley 18.930 sobre participaciones patrimoniales al portador en Uruguay. Montevideo, Uruguay: Fundación de Cultura Universitaria.
- LAPIQUE, L. (2021). *El accionista en la Sociedad Anónima*. 2° ed. Montevideo, Uruguay: Fundación de Cultura Universitaria.
- MILLER, A. (2011). Las acciones al portador en la picota. En Instituto de Derecho Comercial (Ed.), *Tres pilares del moderno derecho comercial* (pp. 147-152). Montevideo, Uruguay: Fundación de Cultura Universitaria.
- NISSEN, R.A. (1994). *Ley de Sociedades Comerciales. Comentada, anotada y concordada*. Tomo 3. 2° ed. Buenos Aires, Argentina: Abaco.
- OLIVERA GARCÍA, R. (2011). ¿Requiem para las acciones al portador? En Instituto de Derecho Comercial (Ed.), *Tres pilares del moderno derecho*

- comercial* (pp. 171-177). Montevideo, Uruguay: Fundación de Cultura Universitaria.
- OLIVERA GARCÍA, R. (2012). El cambio de los paradigmas en la tenencia de acciones. En Instituto de Derecho Comercial (Ed.), *Hacia un nuevo derecho comercial* (pp. 183-188). Montevideo, Uruguay: Fundación de Cultura Universitaria.
- OLIVERA GARCÍA, R. (2015a). 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). Montevideo, Uruguay: La Ley.
- OLIVERA GARCÍA, R. (2015b). Las Sociedades Anónimas disueltas por Imperio de la Ley N° 19.288. Boletín Técnico Digital del Colegio de Contadores, Economistas y Administradores del Uruguay, año VIII, N° 14, Montevideo. [http://www.ccea.org.uy/ccea\\_nws04/docs/LAS+SOCIEDADES+AN%C3%93NIMAS+DISUELTAS.pdf](http://www.ccea.org.uy/ccea_nws04/docs/LAS+SOCIEDADES+AN%C3%93NIMAS+DISUELTAS.pdf)
- PAMPILLÓN NOBLE, A. (2012). Derechos de los accionistas y régimen sancionatorio en la nueva Ley 18.930 sobre participaciones patrimoniales al portador. En Instituto de Derecho Comercial (Ed.), *Hacia un nuevo derecho comercial* (pp. 207-211). Montevideo, Uruguay: Fundación de Cultura Universitaria.
- POZIOMEK, R. (2013). Alcance de las sanciones de la Ley 18.930 con referencia al accionista incumplidor. En Instituto de Derecho Comercial (Ed.), *Dinamismo y desafíos del derecho comercial* (pp. 243-250). Montevideo, Uruguay: Fundación de Cultura Universitaria.
- RODRÍGUEZ OLIVERA, N.E., LÓPEZ RODRÍGUEZ, C. (2013). *Manual de Derecho Comercial Uruguayo*. Volumen 4. Tomo 6. Montevideo, Uruguay: Fundación de Cultura Universitaria.
- URÍA, R. (1990). *Derecho Mercantil*. 17° edición. Madrid, España: Marcial Pons.