

Montevideo, 4 de agosto de 2020

Sres. Areaflin S.A.

Presente.-

Se nos consulta acerca del régimen de acceso a la información de la sociedad por parte de los accionistas de la misma.

Se han analizado y se reseñan a lo largo del presente informe normas de variado carácter y naturaleza, entre las que se destacan, la Ley de Mercado de Valores Nº 18.627, la Recopilación de Normas de Mercado de Valores emitida por el Banco Central del Uruguay (en adelante la "RNMV"), así como la Ley de Sociedades Comerciales Nº 16.060 (en adelante la "LSC"), sus normas concordantes modificativas y sus respectivos decretos reglamentarios.

1) Derecho a la información en la Ley de Sociedades Comerciales (16.060) "LSC"

El **Artículo 75 de la LSC**, aplicable a todos los tipos sociales, salvo norma en contrario, establece que los socios podrán examinar los libros y documentos sociales, así como recabar del administrador los informes que estimen pertinentes, sin perjuicio de las limitaciones que se establecen para determinados tipos sociales. Dicho artículo establece además que este derecho no corresponderá a los socios de las sociedades en que la ley o el contrato social impongan la existencia de un órgano de control, como es el caso de las sociedades anónimas abiertas, sin perjuicio de lo establecido en el Artículo 339 de la LSC.

Por su parte, el **Artículo 339 de la LSC**, en sede de sociedades anónimas, dispone que la exhibición total de los libros de la sociedad (tanto de los exigidos por el Código de Comercio como de los previstos por dicha ley), podrá ser ordenada por el Juez cuando lo soliciten accionistas que representen por lo menos el 10% (diez por ciento) del capital integrado y se indiquen actos violatorios de la ley o del contrato social, o existan fundadas sospechas de graves irregularidades cometidas por cualquiera de los órganos de la sociedad, acreditándose el agotamiento de los recursos previstos en el contrato social y en la LSC.

En cuanto al derecho de información de los accionistas de las sociedades anónimas, el **Artículo 321 de la LSC** establece que **los accionistas tendrán derecho de obtener informes escritos o copia de:**

- 1. Nómina de integrantes del directorio y del órgano de control (y suplentes). El accionista puede requerir información sobre la integración de los órganos de administración y sindicatura.**
- 2. Las resoluciones propuestas por el directorio a las asambleas de accionistas y sus fundamentos.**
- 3. La lista de accionistas inscriptos para asistir a las asambleas y de quienes asistieron a ellas.**
- 4. Copia de las actas de asambleas.**

5. El balance general (estado de situación patrimonial y estado de resultados), memoria del órgano administrador e informe del fiscalizador.

De la norma citada no surge expresamente que el accionista pueda pedir datos o informes de la gestión social por fuera de los señalados precedentemente. En este sentido, la doctrina mayoritaria entiende que la lista enunciada en el Artículo 321 de la LSC es taxativa, y que por lo tanto el accionista solo puede pedir copia de la información/documentación existente con anterioridad a tal solicitud (esto es, su solicitud no puede referir a información que la sociedad deba producir para evacuar la solicitud del accionista, sino que debe referirse a información/documentación producida por la sociedad anteriormente), a los efectos de estudiarla, para luego emitir su voto y/o iniciar las acciones que correspondan. Se aprecia de esta manera la función instrumental del derecho de información del accionista respecto de su derecho de voto.

El derecho de información se confiere básicamente en relación con el desarrollo de las asambleas de accionistas y los temas que se someten a su consideración. En efecto, se autoriza a pedir copias de estados contables y memoria a considerar en asamblea, sobre resoluciones que el directorio le va a someter o sobre actas de asambleas ya celebradas, lo cual implica un control a posteriori.

En caso de producirse la negativa a brindar determinada información, el accionista podrá recurrir a la Justicia, debiendo el Juez competente controlar e impedir abusos en el pedido de informes. El Juez impondrá la obligación de brindar la información, si se trata de alguno de los documentos enumerados por la ley.

En lo que respecta a la LSC, entonces, existe por parte de los directores, síndico y miembros de la Comisión Fiscal, que son quienes ejercen la administración y control de la sociedad respectivamente, el deber de brindar información. Consecuentemente, frente al derecho a recibir información existe un deber de dar información, todo lo cual se enmarca en dentro del marco de los intereses sociales comunes. Respecto de esto último, el legislador ha tenido en cuenta dos intereses en juego: el del accionista y el interés del ente societario de que ciertos datos no sean divulgados, ya sea porque pertenecen a la esfera de competencia del órgano administrador, o como se ha dicho, por tutela del secreto de los negocios y en tutela de terceros frente a quienes hay deber de reserva.

El deber de brindar información se corresponde con la obligación del órgano de administración de elaborar anualmente estados contables, estado de situación patrimonial y de resultados y de producir una memoria, tal como se reglamenta en los **Artículos 87 a 92 de la LSC**. Estos estados deberán ser sometidos a la asamblea de accionistas en el plazo fijado en el Artículo 97 de la LSC. Además, de acuerdo con lo que establece el Artículo 96 de la LSC, deberán quedar copias en la sede social, a disposición de los accionistas, con no menos de diez días de anticipación a la fecha en que debe celebrarse la asamblea que deberá considerarlos.

En lo que refiere a la memoria, el **Artículo 92 de la LSC** establece que los administradores de las sociedades deberán rendir cuentas sobre los negocios sociales y el estado de la sociedad, presentando una memoria explicativa del balance general (estado de situación patrimonial y de resultados), **informando a los socios sobre todos los puntos que se estimen de interés y en especial acerca de:**

- 1) Las razones de variaciones significativas operadas en las partidas del activo y del pasivo.
- 2) Una adecuada explicación de los gastos y ganancias extraordinarias y su origen y de los ajustes por ganancias y gastos de ejercicios anteriores, cuando sean significativos.
- 3) Las razones por las cuales se proponga la constitución de reservas, explicadas clara y circunstanciadamente.
- 4) Explicación u orientación sobre la perspectiva de las futuras operaciones.
- 5) Las relaciones con las sociedades vinculadas, controladas o controlantes y las variaciones operadas en las respectivas participaciones y en los créditos y deudas.
- 6) Las causas, detalladamente expuestas, por las que se proponga el pago de dividendos o la distribución de ganancias en otra forma que en efectivo.

La doctrina entiende que el juicio sobre el interés corresponde al administrador o director, quienes proporcionarán información sobre aquellos puntos que lo revistan de acuerdo a su estimación, manejando la información a proporcionar con la diligencia de un buen hombre de negocios.

Adicionalmente, en relación a la memoria anual a ser confeccionada por el Directorio y puesta a disposición de los accionistas, la RNMV establece otros requisitos adicionales a los mencionados en la LSC, conforme lo siguiente:

A) "ARTÍCULO 184.11 (INFORMACIÓN COMPLEMENTARIA DE LA MEMORIA). *La memoria anual de los emisores de valores de oferta pública deberá contener, además de la información prevista en el artículo 92 de la Ley N° 16.060 de 4 de setiembre de 1989, la información que se detalla a continuación:*

a. Información relativa a la adopción de prácticas de buen gobierno corporativo, de acuerdo con lo establecido en el artículo 184.1.

b. Los mecanismos de retribución de directores, administradores, miembros del Comité de Auditoría y Vigilancia, en caso de que corresponda su designación de acuerdo con lo establecido en el artículo 184.3, y personal superior. Cuando alguno de dichos mecanismos esté vinculado a los resultados de la empresa, se deberá describir completamente su forma de aplicación, y el horizonte temporal (de corto

o largo plazo) de los resultados a los cuales refiere y los eventuales riesgos que dicho mecanismo puede implicar para el valor en el tiempo del capital de la empresa.

c. Las incorporaciones, bajas o modificaciones del personal superior.

d. La dimisión, destitución o sustitución del auditor externo, con expresión de las razones que dieron lugar a la misma.

e. Rescates anticipados de los valores emitidos.

f. Atraso en el pago de dividendos o cambios en la política de distribución de los mismos, y atraso en el pago de amortizaciones o intereses de otros valores de oferta pública.

g. Actualización de la calificación de riesgo de los valores emitidos, en caso que corresponda.

h. Cualquier otro hecho relevante de carácter jurídico, administrativo, técnico, de negociación o económico – financiero, ocurrido en el desarrollo de su actividad y cualquier decisión relevante adoptada por los órganos de administración y control”.

B) “ARTÍCULO 184.12 (INFORME SOBRE PRÁCTICAS DE GOBIERNO CORPORATIVO). Los emisores de valores de oferta pública deberán incluir en la información complementaria de la memoria, de acuerdo con lo establecido en el artículo 184.11, información sobre las prácticas de gobierno corporativo a que refiere el artículo 184.1, con el siguiente contenido mínimo, en lo que corresponda:

1. Estructura de propiedad – Se explicitará: 1.1 A cuánto asciende el capital de la sociedad y las suscripciones pendientes de integración, señalando las fechas en que éstas deberán efectivizarse o si deberán aportarse a simple requerimiento de la entidad. 1.2 Las distintas clases de acciones y sus características. 1.3 La nómina de los socios o accionistas que sean titulares de más del 10% (diez por ciento) del capital social de la entidad, especificando el porcentaje de participación que corresponda a cada uno de ellos. 1.4 Los movimientos más significativos acaecidos durante el ejercicio en la estructura de propiedad. 1.5 Las disposiciones estatutarias en materia de elección, nombramiento, aceptación, evaluación, reelección, cese, revocación, etc. de los miembros de los órganos de administración y de control. 1.6 El régimen de adopción de acuerdos sociales (mayorías, tipos de votos, mecanismos previstos para los acuerdos, etc.). 1.7 La existencia de reglamentos de asambleas de socios o accionistas, con una breve descripción de aspectos tales como: constitución y quórum, convocatoria, acceso anticipado a la información relevante para la toma de decisiones de acuerdo al orden del día, asistencia (presencia física, voto a distancia, etc.). 1.8 Las medidas adoptadas para fomentar la participación de los socios o accionistas en las asambleas generales y los datos de asistencia a dichas asambleas celebradas en el ejercicio. 1.9 Los acuerdos adoptados en las asambleas generales

celebradas en el ejercicio y el porcentaje de votos con los que se adoptó cada acuerdo (número de votos emitidos, número de votos a favor, número de votos en contra, número de abstenciones).

2. Estructura de administración y control – Se explicará: 2.1 La integración del directorio u órgano de administración, incluyendo: - información sobre el cumplimiento de las condiciones para la designación de sus miembros previstas en el artículo 184.2, con descripción de los criterios aplicados. - para cada uno de ellos: cargo, fechas del primer y último nombramiento, procedimiento de elección, perfil y breve descripción de funciones y facultades, y los ceses que se hayan producido durante el período. Última circular: N° 2349 del 29 de mayo de 2020 2.2 La composición del Comité de Auditoría y Vigilancia, en caso que corresponda su designación de acuerdo con lo establecido en el artículo 184.3, y el nombre del responsable de la función de Auditoría Interna, incluyendo una breve descripción de los objetivos, reglas de organización y funcionamiento, responsabilidades atribuidas a cada uno, y facultades de asesoramiento y consulta de cada uno; 2.3 Número de reuniones que han mantenido los órganos de administración mencionados en el numeral 2.1 y los órganos de control mencionados en el numeral 2.2 durante el ejercicio, así como las principales recomendaciones emitidas por el Comité de Auditoría y Vigilancia, en caso que corresponda su designación de acuerdo con lo establecido en el artículo 184.3 y por la Auditoría Interna, así como las decisiones que con respecto a estas recomendaciones haya tomado el directorio u órgano de administración. Se explicará, en caso de corresponder, la falta de seguimiento de dichas recomendaciones.

3. Auditoría externa – Se explicará: 3.1. Los mecanismos establecidos por la entidad para preservar la independencia del auditor; 3.2. El número de años que el auditor o firma de auditoría actuales llevan de forma ininterrumpida realizando trabajos de auditoría para la entidad. 4. Otras informaciones de interés. Al final del informe deberá incluirse y completarse la siguiente cláusula: “Este informe anual de gobierno corporativo ha sido aprobado por ... (directorio u órgano de administración) de (nombre de entidad), en su sesión de fecha ...”.

Como contracara del deber de la Sociedad de brindar información, encontramos el derecho de los accionistas a pedir información. De acuerdo a la doctrina mayoritaria, del análisis de la LSC, surge que el derecho que tienen los accionistas a pedir información es limitado, siendo admisible pedir únicamente la información enumerada de forma taxativa en el Artículo 321 LSC. En tal sentido, la doctrina mayoritaria entiende que fuera de esos documentos, en el marco de la LSC, no hay obligación de brindar otro tipo de información al accionista. El directorio no está obligado entonces a proporcionar información concreta sobre operaciones concertadas o sobre trámites de negociación de operaciones futuras, en otras palabras, no está obligado a dar detalles de la gestión.

Asimismo, la LSC establece que en las sociedades en que exista un órgano de contralor interno, como ser las sociedades anónimas abiertas, el directorio deberá remitir a dicho órgano los estados contables y la información que necesariamente debe acompañarlos, junto con la memoria de los administradores. Consecuentemente, en este caso, el órgano de contralor interno tendrá el deber de informar respecto de estos documentos. A su vez, el Artículo 95 de la LSC establece que el órgano de contralor interno deberá preparar un informe el cual deberá ser presentado, para ser exhibido también en sede social, con treinta días de anticipación a la asamblea que debe considerarlos.

Las atribuciones del órgano de control interno se encuentran establecidas en el Artículo 402 de la ley citada y en el numeral 7º se le atribuye precisamente la de brindar información a los accionistas que la soliciten sobre materias que sean de su competencia. Entonces, para saber cuál es la información que puede solicitar el accionista al órgano interno de control, es necesario saber cuáles son sus competencias y cuales son límites de las mismas.

De acuerdo al referido artículo, serán atribuciones y deberes de los síndicos o de la comisión fiscal, sin perjuicio de los demás que la ley determine y los conferidos por el contrato social, entre otras, *“Verificar los estados contables anuales en la forma establecida en el artículo 95, presentando además a la asamblea ordinaria un informe escrito y fundado sobre la situación económica y financiera de la sociedad, dictaminando sobre la memoria, inventario, balance (estado de situación patrimonial, estado de resultados), y especialmente sobre la distribución de utilidades proyectada” y “ Suministrar a accionistas que representen no menos del 5% (cinco por ciento) del capital integrado, en cualquier momento en que éstos se lo requieran, información sobre las materias que sean de su competencia”*.

En relación a los deberes antes señalados, la Doctrina entiende que para que el informe del síndico pueda cumplir con su cometido, no solo debe brindar información fidedigna sobre la gestión del órgano de administración, sino que debe, además, venir acompañado del juicio de la sindicatura sobre la situación patrimonial de la sociedad. Incluye, también, el deber de presentar un dictamen sobre la memoria, en el cual se debe informar sobre los dichos y el contenido de las explicaciones del directorio respecto a la gestión desarrollada en el transcurso del período; un dictamen sobre el inventario; un dictamen sobre el balance (estado de situación patrimonial y de resultados) y debe dictaminar, también, sobre los proyectos de modificación del contrato social, la emisión de debentures o bonos, transformación, fusión, aumento o disminución de capital, escisión o disolución anticipada, que se planteen ante la asamblea.

2) Derecho a la información en la Ley de Mercado de Valores “LMV” y Recopilación de Normas del Mercado de Valores “RNMV”.

La LMV incorpora normas relativas a la información, incluyendo normas sobre información privilegiada, prohibiendo la manipulación del mercado y la utilización de información reservada o confidencial. En el Artículo 5 de la LMV, bajo el nomen iuris de *“divulgación de información”* se establece que *“los emisores de valores de oferta pública divulgaran en forma veraz, suficiente y oportuna, toda información esencial respecto de sí mismos, de los valores ofrecidos y de la oferta”*.

Asimismo, conforme lo dispuesto en el Artículo 80 de la LMV y en el Artículo 184.1 de la RNMV, los emisores deberán *“Divulgar en forma completa, puntual y exacta los resultados financieros y demás información relevante para los inversores”* y *“implementar prácticas de gobierno corporativo, de forma de asegurar procesos adecuados de supervisión y control de la gestión de su dirección y el trato justo e igualitario de los socios o accionistas, acreedores y demás inversores. Independientemente de la organización adoptada, las prácticas de gobierno corporativo deberán asegurar: e) La divulgación al mercado y en especial a sus socios o accionistas, en forma completa, puntual y exacta, de los estados contables con la periodicidad que establezca la Superintendencia de Servicios Financieros, la memoria anual con informe de gestión, el informe anual de la sindicatura y el informe de la calificadora de riesgos, en el plazo que corresponda, y demás información relevante para los inversores”*

Adicionalmente, conforme lo dispuesto en los Artículos 184.11, 245 y 246 de la RNMV:

- La memoria anual de los emisores de valores de oferta pública deberá contener, además de la información prevista en el artículo 92 de la LSC, y entre otros, *“Cualquier otro hecho relevante de carácter jurídico, administrativo, técnico, de negociación o económico – financiero, ocurrido en el desarrollo de su actividad y cualquier decisión relevante adoptada por los órganos de administración y control”*.
- Los emisores de valores **deberán informar a la Superintendencia de Servicios Financieros**, directamente o a través de una bolsa de valores, **respecto de cualquier hecho relevante** ocurrido en sus negocios o decisión de los órganos de administración y control que pudieran influir **significativamente en:**
 - a. la cotización de los valores;
 - b. la decisión de los inversores de negociar dichos valores;
 - c. la determinación de los inversores de ejercer cualquiera de los derechos inherentes a su condición de titular de dichos valores.

Dicha comunicación deberá realizarse inmediatamente a que ocurra el hecho o llegue a su conocimiento no pudiendo exceder el día hábil siguiente.

- Se consideran hechos relevantes, entre otros, ***“cualquier otro hecho relevante de carácter político, jurídico, administrativo, técnico, de negociación, o económico-financiero, que pueda influir la cotización de los valores emitidos o en la decisión de los inversores de negociar los mismos, en el desarrollo de la actividad llevada a cabo en calidad de participante del mercado, o en el destino de los fondos o Fideicomisos que administra”***. Se debe tener en cuenta la enumeración de hechos relevantes realizada en la RNMV en su Artículo 146.

Por otra parte, en el Artículo 6 LMV se habla de la información reservada y confidencial, que la ley la define como aquella ***“información de un emisor o de los valores que emita obtenida en razón del cargo o posición, inclusive la transmitida por un cliente en relación a sus propias órdenes pendientes, que no se haya hecho pública y que de hacerse pública podría influir sensiblemente sobre la cotización de los valores emitidos o sus derivados”***.

En virtud del Artículo 82 LMV, ***“los directores de entidades que realicen oferta pública deberán hacer prevalecer el interés social por sobre cualquier otro, incluso el del accionista controlante. En el cumplimiento de sus funciones no podrán presentar a los accionistas o al público en general informaciones falsas u ocultar información que estén obligados a divulgar conforme a la ley o la reglamentación”***.

3) Conclusiones

Conforme lo mencionado previamente, existe el deber informar en cabeza de la Sociedad, y como contrapartida, existe el derecho de los accionistas a pedir información.

Si bien la Sociedad tiene el deber de informar, no está obligada a proporcionar información concreta sobre las operaciones concertadas o sobre el trámite de negociaciones de operaciones futuras, no estando tampoco obligada a brindar detalles de la gestión de las operaciones de la sociedad más allá de lo que corresponda informar en el marco de: **(a)** la memoria exigida por la LSC, con la ampliación requerida por la RNMV; **(b)** la obligación impuesta por la LMV y la RNMV respecto de la información y divulgación de los hechos relevantes y **(c)** la información que puede ser requerida por los accionistas conforme lo dispuesto en el Artículo 321 de la LSC.

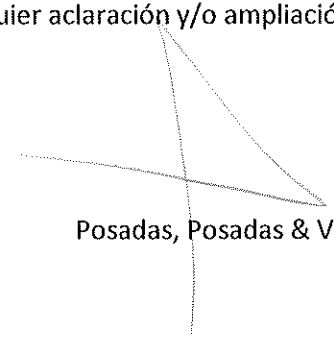
En caso de que la Sociedad considere oportuno o necesario brindar información con un alcance más amplio del establecido en la ley, podrá hacerlo, siempre que se brinde dicha información a todos los accionistas por

igual y se actúe respetando el interés social (se debe tener presente que el director tiene el deber de lealtad con la sociedad, debiendo velar por el interés social, siendo éste el límite a la información que la sociedad puede brindar).

Asimismo, en este contexto, existe el derecho del accionista a tutelar el negocio, siendo una manifestación del mismo, el derecho tanto a recibir información (Artículos 95 y 96 de la LSC), como el de pedir información (Artículo 321 de la LSC).

En caso de que se deniegue información al accionista, éste podrá pedir intervención judicial para que se le brinde la información previamente negada. Una vez allí en la instancia judicial, se analizará si la información que se pretende está dentro del parámetro establecido en el Artículo 321 LSC.

Quedamos a disposición por cualquier aclaración y/o ampliación que consideren necesaria.



Posadas, Posadas & Vecino

