

FUSIÓN EMPRESARIA EN LA TRANSFORMACIÓN ECONÓMICA

MAX M. SANDLER

PONENCIA

El régimen de convertibilidad impuso un difícil tránsito para lograr la adecuada adaptación, entre la arraigada economía inflacionaria instalada durante más de cuarenta años, con la realidad económica imperante a partir de su vigencia. No puede resultar extraño que los procedimientos contractuales impuestos a partir del régimen societario, exijan reformas sustantivas en la relación interempresaria.

Dentro del ámbito de la concentración económica encontramos institutos rezagados de adecuación legislativa con la realidad económica. Se advierte con el procedimiento de la fusión, donde la ley es indiferente según fuere su causal generadora; esto es si proviene de la reorganización entre empresas de un mismo grupo accionario, o si por el contrario la transmisión patrimonial se concerta entre grupos heterogéneos.

En la fusión organizada por el mismo grupo de socios, es suficiente para su concertación la mera resolución asamblearia acreditando las tenencias accionarias y una mínima publicidad sin efectos impeditivos. Diferente de la fusión encarada por grupos diversos de socios, donde allí la exigencia legal debe procurar establecer un régimen publicitario de protección a los derechos de los accionistas de la absorbente y a los acreedores de la sociedad absorbida con derechos oponibles.

FUNDAMENTOS

1. Realidad económica y derecho societario

A partir de haberse impuesto el régimen de convertibilidad; consecuente con la estabilidad monetaria, la escena jurídica fue invadida por instrumentos de crédito y por nuevas expresiones de contratación que afectan al ordenamiento civil y comercial. De inmediato surgieron institutos que, sin provenir de la legislación societaria, volcaron al mercado títulos de crédito, valores circulatorios, obligaciones negociables y bonos

representativos de garantías por empréstitos que, aunque aceptables como instrumentos circulatorios, motivaron el relego inexplicable de todo intento de reformar el régimen societario.

La carencia de armonía, entre la realidad económica y la norma jurídica, impone necesariamente la reforma de esta, tal como sucede en ámbito intercontinental, donde es asumida la crisis que padece el derecho de las sociedades y que la doctrina reconoce como "ritmo de reformas de las reformas", dado que "el nivel de la adaptación permanente del derecho societario a la evolución de la realidad socioeconómica" es causal de la crisis por la que atraviesa el derecho societario.¹

Ello explica en cierto modo el fenómeno que se advierte en nuestro medio, donde toda tentativa pretensora de reformar el régimen societario, no ha tenido sanción

Así se explica en cierto modo el fenómeno que se advierte en nuestro medio, donde toda tentativa pretensora de reformar el régimen societario no ha tenido sanción legislativa, a pesar del encomiable esfuerzo intelectual de sus redactores, en ostensible diferencia con ciertos proyectos reguladores de la actividad financiera², que lograron acceso legislativo.

No puede resultar extraño que a partir de la sanción de leyes, ordenanzas y decretos reguladores de la actividad financiera o bursátil, se instalen en nuestro medio, nuevas formas contractuales en la relación interempresaria, significando un avance del derecho económico sobre el comercial³, provocando una transformación vertiginosa que impide la inmediata adecuación cultural que todo cambio provoca.

La doctrina moderna reconoce a la sociedad como la expresión jurídica de la empresa, sin extrañar que los juristas ignoraran esta concepción en los estudios iniciales del derecho societario.⁴ Quizá porque aún no fuera reconocida la influencia que el proceso económico, o lo que es mejor, la alteración que estos sucesos ejercen en la formación legislativa. Esto explica el tratamiento discriminatorio en ámbito parlamentario, entre los proyectos provenientes del área económica del Gobierno, de aquellos que emanan de la concepción académica, como sucede con la reforma al propio régimen societario. La estabilidad financiera provocó, a partir del año 1991 un difícil tránsito para lograr la adecuada adaptación, entre la arraigada economía inflacionaria, expresada por institutos jurídicos generados para sortear los efectos de la inestabilidad, con

¹ PAILLUSSEAU, Jean: "Fundamentos del Derecho de las Sociedades", *RDCO*, año 1984 p. 382.

² Dentro de estos intentos pueden examinarse: el proyecto de ley de unificación de la legislación civil y comercial (1987); proyecto de reformas a la ley de Sociedades Comerciales emanado del decreto del Poder Ejecutivo Nacional 468/93 (1993) y proyecto de reformas a la ley de sociedades comerciales elaborado por la Comisión designada por resolución del Ministerio de Justicia de la Nación 465/91, Astrea, 1993.

³ FAVIER DUBOIS, Eduardo M.: "El leasing hoy: Aspectos Generales", *Doctrina Societaria*, Errepar. Bs

⁴ PAILLUSSEAU, Jean: ob. cit., p. 381.

instrumentos que, aunque de extracción tradicional no acordaban con la realidad económica padecida hasta allí.

2. *Concentración empresarial*

Desde el "éxodo de capitales" fenómeno causal de la crisis financiera del sistema bancario, se impone la necesidad de preservar la estabilidad económica que, consecuente con la recesión concentra la actividad empresarial mediante los mecanismos provistos por la ley.

Es allí donde se advierte la carencia armónica de las exigencias económicas con su correspondiente legislación, obligando a la constante sanción de reformas. Precisamente, dentro del ámbito de la concentración económica, encontramos institutos aún pendientes de adecuación legislativa con la realidad económica.

Aunque en esta oportunidad consideremos como ejemplo al instituto de la fusión, la carencia armónica se corresponde con cualquier otro. Así, la fusión no es sino "un procedimiento jurídico por el cual dos o más sociedades agrupan sus patrimonios y sus socios en una sociedad única, previa disolución de todas las sociedades que se fusionan, o previa disolución de todas menos una".⁵ La fusión se caracteriza por la transmisión patrimonial entre las sociedades involucradas, y cuyos títulos representativos del capital corresponde a los socios de las mismas. Este procedimiento aunque pacíficamente aplicado en plena vigencia del Código de Comercio, tuvo acogida legislativa en nuestro medio, a partir de la ley 19550 (1972).

También es cierto que la "fusión de sociedades constituye el instrumento jurídico más perfecto de la concentración de empresas y, al permitir el agrupamiento de los medios de producción, por lo menos de dos sociedades, puede ser utilizado tanto para la concentración horizontal como vertical, y en tal sentido debe entenderse el criterio de la ley 19550 al legislar la materia, en conjunto, para todas las sociedades".⁶

No se explica entonces, que los intentos de reformas hayan ignorado la necesidad de imponer un régimen que proteja adecuadamente los derechos de accionistas de la fusionante, de los minoritarios de la fusionada y de los propios acreedores, máxime cuando con el único intento de reforma se suprimió la publicidad del régimen de la ley 11867.

Cabe señalar el reparo a esta supresión, que acogiendo la crítica generalizada de la remisión al régimen de transferencias de fondo de comercio, propuso que en búsqueda de facilitar la fusión, la oposición de los acreedores no fuere impeditiva del acto

⁵ GARCÍA, CRUZ C.: *Las Fusiones de Sociedades Anónimas*, Lerko, Madrid, 1991, p. 209.

⁶ Cám. Com. Sala B., dic. 1982 autos "Carabassa Isidoro c/ Canale S.A.", L.L., 1983-B 362.

dispositivo de fusión, permitiendo un plazo para obtener el embargo judicial si es que no han sido desinteresados o garantizados.⁷

No es posible importar mecanismos publicitarios como mero trasplante liso y llano de procedimientos o formas de un país a otro, sin un estudio exhaustivo de las similitudes y diferencias entre los mismos.⁸

3. *Distintas causales de fusión*

La fusión reconoce diversas causales cuyas diferencias sustanciales constituyen la esencia del análisis y sus efectos sobrevivientes imponen la revisión de las previsiones legales, según resulte su causalidad esto es: a) Reestructuración empresarial, sea para una mayor dimensión económica; organización contable-administrativa con reducción del costo operativo y consecuente ahorro impositivo, etc., o b) Concertación real y efectiva entre empresas competidoras dentro de una misma actividad económica, donde la tenencia del control es propiedad de grupos heterogéneos.

Es habitual, que el procedimiento de la fusión obedezca a razones de reorganización interna entre distintas sociedades pertenecientes al mismo grupo de accionistas, reconocido en doctrina como integrantes de un mismo "conjunto económico".

Las leyes tributarias se ocupan de explicar el fenómeno de la reorganización. Por el art. 77 de la ley de impuesto a las ganancias se establece que: Cuando se reorganicen sociedades, fondos de comercio, y en general empresas y/o explotaciones de cualquier naturaleza en los términos de este artículo, los resultados que pudieran surgir como consecuencia de la reorganización, no estarán alcanzados por el impuesto de esta ley, siempre que la o las entidades continuadoras prosigan, durante un lapso no inferior a dos años, desde la fecha de la reorganización, la actividad de la o las empresas reestructuradas u otra vinculada con las mismas.

Se entiende por reorganización: a) La fusión de empresas preexistentes a través de una tercera que se forme por absorción de una de ellas; b) La escisión o división de una empresa en otra u otras que continúen en conjunto las operaciones de la primera; c) Las ventas y transferencias de una entidad a otra que, a pesar de ser jurídicamente independientes, constituyan un mismo conjunto económico.

El concepto de conjunto económico lo contiene el art. 109 del decreto reglamentario, estableciendo que, cuando el ochenta por ciento o más del capital social de la entidad continuadora pertenezca al dueño, socios o accionistas de la empresa que se organiza, esto es "conjunto económico". Además, estos deberán mantener individualmente en la nueva sociedad, al momento de la transformación, no menos del ochenta por ciento del capital que poseían a esa fecha en la entidad predecesora.

La ley es indiferente según la causal, para determinar el procedimiento de publicidad. La cuestión radica precisamente en la necesidad de que esta distinción sea re-

⁷ Ver la Exposición de Motivos de la ley 22.903, sección XI, punto 5.

⁸ SERVENTE, Alberto G.: *Sociedades de Inversión*, Tea, p. 127.

conocida por la ley, ello por los efectos sobrevivientes, entre los propios socios y los terceros, en particular respecto de quienes resulten acreedores de la absorbida:

· Cuando el procedimiento se realiza entre los mismos accionistas, es incongruente y hasta ocioso exigir el cumplimiento de los requisitos del art. 83, con indiferencia de las causales que hacen a la necesidad de la fusión. Qué sentido tiene que entre los mismos accionistas se suscriba el compromiso previo de fusión; explicarse entre ellos mismos la exposición de motivos y finalidades de la fusión; exponer balances especiales, informes de los síndicos, limitaciones en la respectiva administración de sus negocios, y garantías para el cumplimiento de una actividad normal, durante el lapso que transcurra hasta que la fusión se inscriba.

Resulta estéril que, cuando el negocio se concerta entre accionistas de un mismo grupo empresarial, sin que se alteren las tenencias accionarias, se exijan estados patrimoniales y demás requisitos de publicidad conforme con el art. 83, tal como si la fusión se realizara entre diversos grupos antagónicos o heterogéneos.

En la fusión organizada por el mismo grupo, bastaría con la mera resolución asamblearia, acreditando las tenencias accionarias, y una mínima publicidad sin efectos oponibles para proceder a la inscripción.

En cambio, es en los otros supuestos de fusión donde la exigencia legal debe procurar establecer un régimen publicitario de protección a los derechos de los accionistas de la absorbente, y los de los acreedores de la sociedad absorbida.

Sin crear mecanismos burocráticos que atenten contra la celeridad del trámite, admitiendo que las partes libremente determinen las estipulaciones contractuales que en mejor forma preserven sus derechos, la ley debe precisar lo necesario para asegurar los derechos de terceros, con un mínimo de recaudos a saber:

- 1) Resoluciones asamblearias en ambas sociedades.
- 2) Atribuciones de los administradores de la fusionaria, durante el período que transcurra desde el compromiso de fusión, y hasta otorgar el documento definitivo respecto de actos que puedan comprometer el proyecto o modificar sustancialmente la relación de canje de las acciones.
- 3) Verificación del Balance para determinar el estado patrimonial y los créditos en favor de los acreedores, inclusive accionistas con pago pendiente de dividendos, por parte de auditores designados por la sociedad absorbente.
- 4) Publicidad en el órgano de difusión oficial, y boletín del organismo de control según la actividad financiera, comercial o industrial de la absorbida, con el objeto de que los auditores de la fusionante verifiquen los respectivos créditos, con derecho de oposición a la fusión.