

PARALELO ENTRE ESCISIÓN EN OTRA SOCIEDAD. (EL VÍNCULO DE CONTROL Y LA PROTECCIÓN DE LAS MINORÍAS)

EFRAÍN HUGO RICHARD

PONENCIA

En casos de agrupamientos generados por participaciones societarias, no existe en nuestro derecho reglas claras —y menos aún de protección a minoristas—, tanto en las escisiones económicas de hecho como en la adquisición de las participaciones de control.¹

FUNDAMENTOS

1) Venimos sosteniendo² la coexistencia no debidamente advertida de dos métodos en la legislación, el tradicional o de cambio y el de organización.

Un ejemplo de ese dualismo es que se aplica el método de empresa en la escisión, dando especiales recursos de protección a terceros (por la subjetivización modificada) y a los socios (por el contrato afectado por el principio de mayorías en trámite colegial). Pero al mismo tiempo se aceptan participaciones importantísimas que importan verdaderas formas de escisión económica, que se corresponden a aplicar técnicas de relaciones de cambio entre dos sociedades, olvidándose del derecho de empresa u organización interno.

Es advertible el paralelismo económico de una participación³ dispuesta por una participante en una sociedad participada, con los casos de escisión previstos en los

¹ Ponencia a la 3ª Jornadas de Institutos de Derecho Comercial, Mendoza, 10/11 de agosto de 1995 "Agrupamientos", La escisión y la participación en otra sociedad (protección de las minorías).

² "Relatorio en el reciente Congreso Internacional de Daños", Bs. Aires, mayo de 1995, en prensa.

³ Máxime si la misma es una vinculación o alcanza una calificación de control.

puntos I y II del art. 88 LS, destinado parte de su patrimonio para fusionarse con sociedades existentes o para constituir sociedad nueva.

Ese paralelismo económico no se advierte en lo jurídico, y la primer pregunta es: ¿Tiene en este caso algún derecho el socio minoritario, no de control, normalmente llamado externo de la sociedad participante, vinculada o controlante?

De considerarse una escisión tendría el derecho de receso. Y económicamente la participación es una escisión patrimonial del patrimonio de la participante, destinando una porción de su patrimonio para engrosar el patrimonio de la participada. Incluso esa participación no está sujeta a aprobación alguna fuera de la aprobación de la documentación contable y de los resultados del ejercicio, contra el procedimiento de escisión que está sujeto a un pormenorizado trámite de resguardo de terceros y de accionistas minoritarios.

Esa actitud incluso puede representar graves desviaciones al cumplimiento del objeto social previsto en el Estatuto constitutivo, sin merecer sanción alguna.⁴

El accionista externo debe ser protegido y si a través de esas participaciones se limita la posibilidad de alcanzar utilidades mayores devenidas en el cumplimiento cabal del objeto social, debería pensarse en acciones de responsabilidad individual, cuando no del ejercicio de derecho de receso ante la permanencia de una participación que ha generado una verdadera escisión económica. Las acciones de responsabilidad serían ampliadas en caso de darse el supuesto del art. 54 *in fine* LS.

La cuestión de las participaciones referidas se cualifica cuando hay grupo.

2) Tampoco es advertible en el derecho nacional una tutela del grupo minoritario ante la adquisición de las participaciones de control, con el pago de la plusvalía que significa tal adquisición del manejo de la administración societaria.

Como tutela del grupo externo se advierte la tendencia de protegerlo en el caso de adquisición de acciones de control, imponiendo al adquirente la obligación de adquirir en las mismas condiciones las participaciones del grupo minoritario. Tal tendencia es adecuadamente descrita por Carcano,⁵ donde se concluye que la oferta pública de adquisición, lanzada en el curso de una escalada dirigida a la obtención del control de una sociedad, debía ser dirigida a todos los propietarios de títulos de la categoría objeto de la oferta, conforme la tradición fijada en el caso *Polaroid Corp. v. Disney*.⁶

Ese criterio que no es pacífico, como resulta del fallo de la Corte de Apelación de París—sección Consejo de Bolsas de Valores, rechazando el recurso interpuesto por los accionistas minoritarios de la sociedad *Printemps* contra la decisión del Consejo de Bolsas que declara admisible la oferta pública de compra efectuada por la sociedad Pi-

⁴ Cfme. VERÓN, Alberto V.: *Sociedades comerciales. Ley 19.550. Comentada. Anotada y concordada*, Astrea, t. I, pp. 281 y ss.

⁵ "Opa ostilli e acquisto difensivo di azione proprie negli Stati Uniti". en *Rivista delle Società*, 1988-1238.

⁶ Current Binder, Fed. Sec. L Repjp. (CCH) 94.095 3º Circuit 1988 señalando en *Securities Regulation Law Journal*, vol. 17, 1989, p. 95. s., cit. en *Rivista delle Società*.

nault S.A., limitada a los 2/3 de las acciones de aquélla, por no haberse garantizado a todos los accionistas que lo desearan, ceder todas sus acciones al mismo precio ventajoso, mientras no existiese fraude o acción concertada entre la oferente y la aceptante.⁷

⁷ Cfme. VASSEUR, Michael: "Les leçons de l'Arrêt de la Cour d'Appel de Paris en date du mars 1992, rendu dans l'affaire Pianault-Printemps", en *Revue des sociétés*, n° 2, enero/marzo 1992, pp. 229 a 259.