

## CONCENTRACION - REORGANIZACION

*María José Antelo*

*María Anahí Cordero*

*María José García Tejera*

*Pedro N. Sadler*

*Gustavo Mirko Schlossberg*

Se impone la necesidad de prever una norma que otorgue, a todos los accionistas, igualdad de oportunidades ante un proceso de reorganización por variación de control.

Partiendo de la filosofía que inspira el artículo 8º de la R.G.C.N.V. 190, se propone que la ley de sociedades comerciales incorpore, en materia de sociedades por acciones, una solución a tal efecto.

Todo aquel que realice una transacción/es de las que resulte, o pueda resultar una variación del control de la sociedad, deberá anotar a la misma para que esta comunique a los accionistas, que a tal efecto se inscribieron en el registro pertinente, las siguientes particularidades de la oferta irrevocable: a) porcentaje mínimo y/o máximo del paquete accionario cuya transmisión le interesa, eventual liberación en caso de no arribarse al mismo y solución en caso de que se lo supere; b) precio y condiciones; c) plazo de validez.

La norma preverá sanciones para quienes la transgredan.

En transacciones por el control de la sociedad, normalmente se paga un importante plus por el porcentaje que lo representa.

Generalmente, y en especial en sociedades que no hacen oferta pública de sus acciones, se perjudica así a la minoría lo que se traduce en:

I.a) Obligarla a aceptar a un controlante cuando, antes, tal vez no lo había o

I.b) Aceptar a uno que no goza -como el anterior- de su confianza, o

I.c) Que este no reúna como aquel, las condiciones técnicas, económicas y/o morales. (Por ejemplo, no es lo mismo una sociedad controlada por A que por B);

II.a) Estar imposibilitada de vender, o

II.b) Recibir un precio notablemente inferior al obtenido en la transacción por el control.

Si se propende aumentar las inversiones en sociedades por acciones, atrayendo al pequeño y mediano inversor, lo cual repercutirá favorablemente en la economía en general, es conveniente otorgar, en transacciones por el control, igualdad de oportunidades a todos los accionistas.

Si bien en la actualidad es posible incluir, como cláusula estatutaria, la protección propuesta, se entiende necesario su tratamiento en la ley.

La norma deberá contemplar que:

a) La sociedad por acciones lleve un registro, donde podrán inscribirse, indicando un domicilio, los accionistas que deseen ser anoticiados de las transacciones que impliquen un cambio en el control de la sociedad.

b) Se entenderá por control una participación, por cualquier título, que otorgue los votos necesarios para formar la voluntad social.

c) Los que intenten alcanzar el control de una sociedad, mediante adquisición, deberán notificar su oferta a ésta.

d) La sociedad comunique la oferta, dentro de un plazo razonablemente breve, a los accionistas inscriptos.

e) Los accionistas notificados, tengan un plazo perentorio y limitado para hacer valer sus derechos.

f) La oferta, que deberá ser irrevocable contendrá como mínimo: 1) individualización y domicilio del oferente, 2) cantidad de acciones y/o porcentaje que desea adquirir, indicando, en su caso, si el mismo es condición de la operación, 3) precio y condiciones de pago y eventuales garantías; 4) plazo de validez.

g) Si una operación se concreta por un precio superior al ofrecido, éste deberá extenderse a los demás accionistas.

h) Adquisición a prorrata en caso que las propuestas superen la oferta.

i) Las partes intervinientes, la sociedad, los directivos y, en su caso, el órgano de fiscalización, serán sancionados, en forma solidaria, con el pago de indemnización por la omisión o falsedad de información.

La igualdad de oportunidades para los accionistas en los procesos de reorganización, es un principio reconocido por la doctrina comparada, y materializado en normas concretas en distintos ordenamientos jurídicos.

Lo mocionado extiende a las sociedades cerradas, que abarcan un segmento importante en la realidad económica-jurídica argentina, lo normado por la C.N.V. para las sociedades que hacen oferta pública de sus acciones. De esta manera los accionistas de todas las sociedades por acciones tendrán una protección y tratamiento similar.