

# LA MODIFICACION DE LA RELACION DE CAMBIO APROBADA EN EL COMPROMISO PREVIO DE FUSION IMPONE A LOS ADMINISTRADORES LA AUTORIZACION DE LA ASAMBLEA PARA OTORGAR EL ACUERDO DEFINITIVO

*Bernardo Carlino*

## Sumario

El proceso de fusión se apoya en la relación de cambio de acciones, que se integra con un componente cuantitativo y otro cualitativo. Este último refleja la liquidez y solvencia subyacente en la relación numérica y ambos son importantes. Según el procedimiento de la ley, la relación se acuerda por las asambleas respectivas, pero el ejercicio de recesos y oposición de los acreedores sobrevivientes, la alterará inevitablemente. Como no se prevé otra asamblea destinada a evaluar este resultado, sostenemos que los administradores carecen de facultades para otorgar el acuerdo definitivo cuando la relación de canje originalmente aprobada se haya modificado, debiendo convocar nuevamente a las asambleas para su evaluación y aprobación.

## I. Antecedentes

La ley 19.550 introdujo por primera vez regulaciones concretas en el proceso de fusión, aunque insuficientes y confusas, por lo que el legislador de la reforma de la ley 22.903 subsanó las lagunas y dificultades de interpretación, enderezando más rectamente el texto del art. 83.

Se incorporó el concepto técnico de la relación de cambio, que se pasaba por alto “... y que es sin duda una pieza fundamental para llegar a la fusión y satisfacer equitativamente a los socios o accionistas afectados por ella”.

El texto actual ha ganado en claridad y aportado precisiones.

Pero ha reforzado la seguridad de las resoluciones respecto del compromiso previo, en las que intervienen las asambleas o reuniones de socios de las sociedades participantes, y a partir de las cuales se activan derechos de neto impacto patrimonial:

a) el de receso;

b) el de obtener garantías adicionales o embargos judiciales por parte de los acreedores que se oponen a la fusión.

El ejercicio de tales derechos introduce modificaciones sustanciales que inevitablemente alterarán la relación de canje de acciones votada originalmente, resultado que los socios que la aprobaron no podrán evaluar: en el proceso regulatorio no se prevé que vuelvan a reunirse.

Según el procedimiento establecido por la ley, la única posibilidad de que la relación de canje aprobada por los socios de las sociedades intervinientes sea la misma que la otorgada por los administradores en el acuerdo definitivo a inscribir, exige a las sociedades participantes:

a) Que no tengan recedentes.

b) Que no registren oposición alguna de acreedores (o que hayan sido desinteresados sin medidas cautelares y ninguna modificación de las condiciones de garantía originales).

## II. Contenido cuantitativo y cualitativo de la relación de canje

Como bien lo ha dicho el legislador, y lo informan las previsiones de la ley, de los balances especiales surge la relación de cambio *cuantitativa*, por simple suma (consolidación) y participación relativa de los patrimonios de las sociedades involucradas.

A su vez, dicha relación de cambio tiene un componente *cualitativo*, en razón de que los balances, a pesar de no ser los de ejercicio, han de confeccionarse siguiendo las disposiciones legales y profesionales en la materia, lo que incluye una desagregación de los activos corrientes o de corto plazo, y de los pasivos de igual calificación, que informan sobre la situación o composición de liquidez y solvencia de la estructura patrimonial de cada sociedad.

Las decisiones de fusión tienen en cuenta la liquidez de cada participante, que aliviará o financiará la de otra u otras con mayores inversiones en activos fijos, por lo que cualquier alteración a estas relaciones es un dato muy importante que integra la relación de cambio

meramente cuantitativa y constituye un valor a preservar en el acuerdo definitivo a inscribir.

### **III. Los recedentes y los acreedores oponentes que cambian su situación de garantía original, modifican necesariamente la relación de cambio**

Resulta fácil advertir que tales relaciones contenidas en las estructuras de balances aprobadas por los socios han de ser inevitablemente modificadas cuando se deba satisfacer el valor de la cuota de los recedentes, o de otorgar en cualquier instancia mayores garantías que las anteriores al proceso de fusión, a los acreedores que se oponen.

Un recedente que se lleva efectivo y simétricamente su proporción patrimonial, deja intacto el porcentaje de la incidencia patrimonial (si poseía un 20%, disminuyen tanto los activos como los pasivos y el patrimonio, aunque difícilmente en exacta proporción) pero es seguro que altera la composición de liquidez original según qué tipo de derechos y obligaciones se le entregan a cambio de su tenencia.

Más, al disminuir el valor total de los activos, pasivos y patrimonio neto lo hará también el valor de canje de esa sociedad.

Un acreedor que con motivo de su oposición, debe “desinteresarse” con otras garantías o consigue embargo de bienes, altera la situación de liquidez y solvencia originalmente tenida en cuenta por los socios de las sociedades intervinientes, con mayor razón si se afectan bienes o créditos considerados estratégicos en el enfoque comercial del proceso.

### **IV. Alcances de las facultades de los administradores de “otorgar” el acuerdo definitivo de fusión**

Como corresponde con cualquier decisión asamblearia, si al momento de considerar el compromiso previo, los socios votaron una relación de cambio cuantitativa y cualitativa, aprobando los balances especiales integrantes, los administradores sólo pueden otorgar el acuerdo definitivo de fusión en tanto aquélla y éstos se mantengan sin alteraciones, careciendo de otras facultades que no hayan sido expresamente delegadas.

No se trata de una cuestión de grado como, por ejemplo, si las variaciones han sido mínimas entonces las facultades se entienden implícitas, a menos que así lo haya encomendado la asamblea, fijando límites o bandas de variación dentro de las cuales facultan a sus administradores a suscribir los instrumentos correspondientes.

Por lo general, las modificaciones son sustanciales; pero cualquiera sean, su merituación corresponde a las reuniones de socios.

En resguardo de la responsabilidad de los administradores, del derecho de información de los integrantes y de la adecuada racionalidad del procedimiento, deben someterse estas variaciones a una nueva reunión de socios en cada sociedad, que ratifique la voluntad de éstas de suscribir e inscribir el acuerdo definitivo en las distintas condiciones de canje resultantes, habilitando a los administradores a otorgar los instrumentos y continuar con el procedimiento.

En caso contrario, procederá la revocación prevista por el art. 86.