

## LA ADQUISICION DE SOCIEDADES MERCANTILES: APROXIMACIÓN HISTORIOGRÁFICA. PROBLEMAS Y OPORTUNIDADES

Andrea Mora Pérez\*

### Resumen

En el presente trabajo se desarrollan los principales antecedentes historiográficos respecto a los teóricos de las sociedades mercantiles en Venezuela. En tal sentido, es preciso delimitar ciertos conceptos básicos a fin de lograr una mejor comprensión de la adquisición de sociedades en la legislación venezolana, así como los obstáculos que pone la Ley para su configuración y las oportunidades que brinda a esos mismos efectos. Entre los conceptos más relevantes a desarrollar están: la fusión de sociedades, la venta del activo social, los grupos societarios, distinción entre sociedad dominante o matriz y sociedad dominada o subsidiaria o filial.

**Palabras claves:** sociedades mercantiles, antecedentes historiográficos, historia de las sociedades mercantiles

### Introducción

En primer término, la fusión de sociedades debe entenderse como lo explica Paul Valeri Alborno "en la unión de sociedades en una sola, que se estructura administrativa y estatutariamente y asume todas las obligaciones y derechos de las empresas fusionadas, respetando la participación de los socios según el aporte que tengan en las sociedades objeto de la fusión." En relación a esto cuando una sociedad se fusiona con otra pasan ambas a conformar un todo único, es decir una misma sociedad, que puede ser

una nueva sociedad o puede mantenerse una o alguna de las que se fusionaron absorbiendo a la otra que se fusiono con ella, pero compartiendo ahora desde sus aspectos constitutivos (estatutos sociales), administrativos (órganos administrativos y de vigilancia), así como el aspecto subjetivo configurado por sus socios. Esta institución se encuentra tipificada en la legislación venezolana en artículo 345 del Código de Comercio.

En palabras de Garrigues y Uría citado por Morles Hernández:

*"La fusión está contemplada legislativamente como un supuesto de disolución de la sociedad (ordinal 7º, artículo 340 del Código de Comercio), pero el legislador le asigna un tratamiento separado, antes de desarrollar "la liquidación de las compañías", porque la fusión no va seguida, necesariamente, de la liquidación. (...)"* (cursiva del autor),

en tal sentido se observa como deliberadamente el legislador no le dio cabida al supuesto de adquisición de sociedades ni previa ni posteriormente a la liquidación de la sociedad, como si lo estableció respecto a la fusión.

La fusión puede ser de dos clases, la primera llamada fusión en una nueva sociedad que podríamos denominar fusión propiamente dicha, consiste en la creación de una empresa totalmente nueva, pues tanto la que adquiere como la adquirida terminan su existencia legal anterior y se convierten en parte de la nueva empresa. En una consolidación, la distinción entre la empresa que nace de la adquisición y la o las

\* Especialización en Derecho Mercantil de la Universidad de Los Andes-Táchira. Miembro del Comité Científico del Archivo Digital del Táchira

empresas adquiridas no es de importancia. Y la segunda, que se encuentra establecida en el ordinal 7° del artículo 340 del Código de Comercio, llamada fusión por incorporación, que no es más sino la incorporación de una sociedad a otra, tomando en cuenta que la sociedad o sociedades incorporadas se extinguen y pasan a formar parte de la sociedad que las incorporó, así una o más sociedades son absorbidas por otra sociedad existente, originando la extinción de la personalidad jurídica de las absorbidas y donde la sociedad absorbente asume a título universal los patrimonios de las sociedades incorporadas o absorbidas.

El autor patrio Ely Saul Barboza señala “que la concentración de capitales, mediante la fusión, también se puede lograr por medio de otros procedimientos jurídicos, como es por ejemplo el Consorcio, el de los Holdings, Carteles, Sindicatos, etc. Figuras jurídicas que aun no están expresamente disciplinadas en nuestro vigente Ordenamiento Jurídico.”

De manera pues que estas diversas modalidades de fusión de grupos de empresas se conocen en nuestra legislación bajo la denominación genérica de Fusión Impropia, además que según Garrigues y Uría citado por Morles Hernández también podemos agregar: “la adquisición en forma progresiva o en bloque, de todas las acciones de una sociedad, a la cual se pasa a controlar de manera absoluta”.

Del análisis precedente se desprende la posición venezolana respecto a la adquisición de sociedades, ya que se omitió en el Código de Comercio de 1955 la referencia a esta particular institución, tal vez motivado al momento histórico en el que se creó dicho texto normativo, pues es indudable que la aparición de estas nuevas modalidades societarias se gestaron como tabla de salvación ante las fluctuaciones del desarrollo de la

economía mundial frente a las depresiones y resurgimientos de los mercados mundiales, así por ejemplo en países como España y Portugal, debido al fenómeno de la globalización, se observa una marcada y creciente integración económica, al efecto Francisco Brito E Abreu Y Jacobo De Nicolás exponen:

La creciente integración económica entre los dos países de la Península Ibérica es una tendencia que se manifiesta con especial relevancia en las últimas décadas del siglo XX y que continúa siendo realidad en la actualidad. Así, entre los años 1997 y 2001 España ha sido responsable de cerca del 11% de la inversión extranjera directa en Portugal y destino de cerca del 16% de la inversión directa portuguesa en el extranjero. Esta creciente integración económica encontró el necesario espacio para desarrollarse en el ámbito de los procesos de progresiva liberalización y apertura al exterior de las economías de ambos países ibéricos, procesos éstos que se acentuaron en la década de los años 80 y que alcanzaron su punto más representativo con la adhesión de ambos a la Comunidad Económica Europea suscrita el 12 de junio de 1985.

Lo anterior justifica que para 1955 el legislador mercantil no haya previsto las circunstancias e innovaciones societarias que hemos encarado como producto de la evolución de las economías mundiales y su efecto por lo tanto en la economía patria.

#### **La fusión y la adquisición de sociedades.**

El tema de la fusión y adquisición de sociedades aun en el continente europeo donde es practicado y cuentan con una marcada mayor experiencia que en América, la fusión y adquisición de sociedades es una asignatura pendiente, tal como lo estima José Manuel Campa:

Las fusiones y adquisiciones se producen principalmente en los países con alta

capitalización bursátil. La existencia de un mercado de valores líquido y un marco regulatorio más propicio facilitan la realización de estas transacciones. (...). Empresas de Reino Unido participaron en más del 30% de las transacciones que se realizaron en la Unión Europea durante la última década.

Empero, continúa el autor más adelante, “existen múltiples dificultades para realizar una fusión internacional dentro de la Unión Europea. (...) Supuestamente, La Unión Europea es un mercado único para la compra de bienes y servicios, (...) que se intercambian en toda la zona con una moneda única. Pero no es un mercado único a la hora de realizar una compraventa empresarial.(...)”. Finalmente el autor asevera ha sido un gran paso hacia atrás lo que se ha dado, pues ni con la propuesta presentada en el 2004 por la Directiva de la Unión Europea donde se describía un proceso de compraventa único y transparente para las compañías en el mercado de la Unión Europea, se han podido concretar los esfuerzos para un verdadero avance en esta materia en el viejo continente.

En otro orden, afirma James-Otis Rodner “Un grupo de sociedades consiste en varias sociedades anónimas todas controladas o dominadas, en forma directa o indirecta, por una de ellas, las cuales funcionan en forma conjunta y bajo una gerencia o dirección única, pero donde cada sociedad conserva su personalidad jurídica propia.”. A este particular Oswaldo Padrón expone la concentración empresarial o de sociedades:

(...) se traduce en el control de un mismo patrimonio por un mismo grupo de intereses aunque formalmente aparezcan, gracias a la ficción jurídica de las sociedades, diversos sujetos a quien se atribuyen la propiedad o el control de partes de ese patrimonio global. De allí, que el fenómeno de concentración es el fenómeno del control de una sociedad o un grupo

de ellas por otra que, en consecuencia, aparece como dominante y que tiene el poder o la facultad de imponer decisiones en cuanto a la administración de las sociedades controladas, a la inversión de sus bienes (patrimonio) y a la distribución de sus beneficios, de los cuales es titular total o parcialmente.

Al mismo tiempo agrega Rodner “El grupo de sociedades no es una categoría tipo de organización de sociedades mercantiles en el derecho positivo, sino más bien una situación de hecho que en algunos países (...) se identifica para los efectos de aplicar algunas consecuencias especiales o efectos particulares”, razón por la cual no se encuentra tipificado en el derecho positivo específica y detalladamente la diversidad de situaciones que tienen lugar frente a los grupos societarios, en tal sentido se destaca el carácter de facto que tiene dicha institución y la necesidad que hubo de reconocerla para poder determinar sus consecuencias en su existencia jurídica, sin que por ello se entienda que se permite la constitución de grupos societarios abiertamente en Venezuela, lo que se evidencia en la omisión específica de adquirir sociedades así si se encuentran los mecanismos de fusión y escisión de sociedades, que si se hayan contenidos en el Código de Comercio venezolano.

Según Rodner

“El fenómeno de los grupos de sociedades aparece después de la segunda posguerra. Aparentemente, la formación de grupos societarios nació originalmente con las empresas multinacionales, las cuales en su proceso de expansión en ultramar, iban formando empresas subsidiarias para los efectos de completar sus actividades económicas fuera de su país de origen.”

En esa dirección es justo acotar que la existencia de los grupos societarios es una situación que no promueve el derecho sino

que la regula en circunstancias sumamente específicas para no dar rienda suelta por vacíos legales a este tipo de organizaciones, todo lo cual se fundamenta en la característica primaria de los grupos societarios y es que son bloques de poder económico, y corresponde al Estado velar por los intereses y brindar protección a los inversionistas que configuren dichas organizaciones, así como a garantizar el derecho a la libre competencia y al antimonopolio.

El *holding* empresarial o sociedad matriz, nos detalla Juan Cristóbal Carmona Borjas “puede ser concebido como aquella sociedad, a la que se denomina también casa matriz, cuyo objeto fundamental es la gestión de control, coordinación y administración de las participaciones accionarias que posee en otras sociedades, a las que se denomina filiales o subsidiarias”. Igualmente Morles acota como punto importante de los *holdings* de empresas el hecho de que “el *holding* no es responsable de las deudas de las filiales y viceversa. Los directores de la matriz no tienen el deber de proteger los intereses de las subsidiarias cuando tienen directorios independiente; sin embargo, si con su conducta afectan a los acreedores de la subsidiaria con intención de defraudarlos, pueden incurrir en responsabilidad.”

Ahora bien, la Ley de Mercado de Capitales (1998) permite el supuesto de adquisición de acciones de una sociedad por otra, en relación a ello Morles afirma que dicha ley:

(...) identifica objetivamente por lo menos tres supuestos de control de una sociedad dominante (artículo 67). Los supuestos configuradores de tal control, a los efectos de la Ley de Mercado de Capitales, están ubicados en el campo de la *participación matricial*: posesión directa de la mayoría de los derechos de voto; de la *participación personal*: que mas de la mitad de los administradores de la sociedad dominada

sean administradores o altos ejecutivos de la sociedad dominante o de otra sociedad por ella dominada; y de la *participación vincular*, de orden generalmente contractual: los otros supuestos. (cursiva nuestra)

Esta Ley según Morles incursiona además

“(…) en el régimen de emisión de obligaciones, distribución de dividendos, *adquisición de acciones propias*, participaciones recíprocas, aumento de capital y *oferta pública de adquisición*.”(cursiva nuestra). En tal sentido la Ley de Mercado de Capitales consiente la adquisición de acciones propias de la empresa dadas en tesorería, llamadas acciones en tesorería, que nos señala Acedo Mendoza constituyen aquel “capital no suscrito ni pagado”, así lo dictan los artículos 55 al 67 e *iusdem*, al efecto del artículo 55 de la Ley se desprende lo siguiente: “Las sociedades cuyos valores estén inscritos en el Registro Nacional de Valores, solo podrán adquirir a título oneroso sus propias acciones o las emitidas por su sociedad dominante, u otros valores que confieren derechos sobre las mismas, cuando se cumplan las condiciones siguientes. (...)”.

Más adelante en el artículo 65 e *iusdem* la norma determina lo siguiente:

Las sociedades sometidas al control de la comisión Nacional de Valores no podrán, en ningún caso, tener participaciones accionarias recíprocas con otras sociedades, ni directas ni indirectas; ni realizar acto jurídico alguno que conlleve a las mismas, cuando dichas participaciones excedan el quince por ciento (15%) del capital suscrito de cualquiera de las sociedades participantes.

Serán nulas las adquisiciones de acciones efectuadas en contravención a lo dispuesto en este artículo, aun cuando fuesen realizadas por sociedades no sometidas al control

de la Comisión Nacional de Valores. En tal supuesto los administradores serán responsables por los daños y perjuicios que hubiesen causado. (...)

De esta manera la Ley restringe y estima el límite máximo de participación de una sociedad en otra, entendiendo por participación recíproca como lo sugiere el artículo 66 ejusdem a aquella situación en la que una sociedad posee la titularidad de un porcentaje accionario de otra sociedad y así mismo ésta última goza de la propiedad de un porcentaje o cuota parte de acciones de la primera, todo esto para proteger a los acreedores sociales y demás accionistas de la sociedad donde se produce la participación recíproca.

La Oferta Pública de Acciones es aquella que realizan las empresas de capital abierto (Sociedades Anónimas de Capital Abierto, S.A.C.A), a través de un conjunto de pasos exigidos en la Ley de Mercado de Capitales, los cuales pueden resumirse de la siguiente manera: a) Se obtiene la autorización de oferta pública de acciones de la Comisión Nacional de Valores, de conformidad con lo establecido en el artículo 23 y siguientes de la Ley de Mercado de capitales; b) Obtenida la autorización se procede a registrar las acciones en el Registro Nacional de Valores (artículo 30 Ley de Mercado de Capitales); c) Dentro de los tres meses siguientes a la fecha de inscripción de las acciones de dicho Registro, salvo que la Comisión Nacional de Valores resuelva prorrogarlo por tres meses adicionales, se hace efectiva la oferta pública de acciones; d) Esta operación puede hacerse en un mercado primario negociándose las acciones ofertadas por vez primera; o –de considerarse conveniente- mediante una Bolsa de Valores (mercado secundario por excelencia). Según Morles son solo éstas las acciones que pueden ser objeto de la Oferta Pública de Adquisición. Sostiene el autor

es “la oferta pública como una moneda en cuyo adverso se encuentra la oferta pública de ventas (OPV) y en cuyo reverso esta la oferta pública de adquisición (OPA).”

La Oferta Pública de Adquisición en el marco regulatorio de la Ley de Mercado de Capitales en los artículos 109 y 110 se explica así:

Artículo 109: Se entiende por oferta pública de adquisición aquel procedimiento mediante el cual una o varias personas vinculadas entre sí o no vinculadas, pretenden adquirir en un solo acto o en actos sucesivos, un determinado volumen de acciones inscritas en una bolsa de valores, u otros valores que directa o indirectamente pueden dar derecho a su suscripción o adquisición y de esta forma llegar a alcanzar una participación significativa en el capital de una sociedad.

La Comisión Nacional de Valores dictará las normas que regulen el procedimiento para la realización de las ofertas públicas de adquisición.

Artículo 110: Quien pretenda adquirir en un solo acto o en actos sucesivos, un volumen de acciones inscritas en una Bolsa de Valores, que conlleven a alcanzar una participación significativa en el capital de una sociedad, deberá notificarlo a la Comisión Nacional de Valores y hacerlo del conocimiento del público por los medios y dentro de los plazos que la Comisión Nacional de Valores determine. (...)

Como se aprecia de la letra del articulado previamente descrito, se delimita la adquisición de sociedades, se exige la publicidad a este particular cuando ésta implique la adquisición de un porcentaje significativo de la empresa, nótese no se habla de totalidad o de adquisición de la sociedad, sino de un porcentaje importante de ella. Lo cual resulta apoyado en el control externo que ejerce el Estado a través del sistema jurídico

es una restricción directa al principio de la Autonomía de la Voluntad de las partes que rige en el derecho privado, lo que atiende a intereses superiores del Estado como el garantizar la promoción y protección de la libre competencia, el antimonopolio, la protección al consumidor que en este caso es el inversionista pues como lo asevera Acedo Mendoza “la oferta pública esta dirigida a la captación del ahorro público.” Lo que resulta del papel supervisor que corresponde ejercer al Estado, Acedo Mendoza hace referencia a ello de la siguiente manera: “la oferta publica de títulos-valores, que están controladas por normas de orden publico y sometidas a supervigilancia del Estado que la ejerce a través de órganos propios especializados y dotados por la Ley de amplias facultades de inspección, fiscalización y control.”

Es Preciso puntualizar finalmente que la adquisición de sociedades no tiene cabida en nuestro ordenamiento jurídico, entendida ésta como una negociación directa, en la que una empresa compra los activos o acciones de la otra y en la que los accionistas de la compañía adquirida dejan de ser los propietarios de la misma, pese a que es probable la adquisición de acciones por la compra de acciones con derecho de voto entregando a cambio de efectivo, acciones de capital y otros valores, es decir, una sociedad puede lograr tener una importante representación dentro de otra (por lo que pudiera llegar a influir hasta en su forma de administración). Mas una transacción directa de adquisición de una sociedad por otra no es posible como tal, entendiendo que una sociedad no es solo uno de sus elementos como sus acciones, su capital social, sus socios, su nombre comercial, su cartera de clientes, su plusvalía, etc.

En ese orden, resulta factible también la Venta del Activo Social, es decir, puede adquirirse el activo de una compañía, transfiriendo los títulos de propiedad de

bienes y endosando los efectos mercantiles o cualquier elemento que conforme el activo social. Es este sentido una empresa puede aparentemente adquirir otra al adquirir la totalidad de sus activos (para ello se requerirá del voto formal de los accionistas de la empresa vendedora), sin que ello signifique una venta de la sociedad, pues sabemos que el patrimonio de una sociedad lo constituyen el activo, el pasivo y las obligaciones sociales, de forma que el activo de una compañía no es la sociedad ni el patrimonio, sino simplemente uno de sus elementos. Una sociedad mercantil implica un todo y la suma de sus partes, por lo que concluimos que no está establecido en la legislación venezolana la posibilidad de adquirir una sociedad, al menos como existe en legislación comparada verbigracia Portugal, España, Reino Unido.

#### REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- Academia de Ciencias Políticas y Sociales (2005). *Derecho de Grupos de Sociedades*. Caracas; Arauco Ediciones, C.A.
- Acedo Mendoza, M. (1991). *La Sociedad Anónima*. (2ª Edición). Valencia. Vadel Hermanos Editores.
- Barboza Parra, E. (2001). *Derecho Mercantil. Manual Teórico Práctico*. (5ª edición). Caracas: Editorial McGraw-Hill.
- Brito E Abreu Y Jacobo De Nicolás. Aspectos Jurídicos De La Adquisición De Sociedades Mercantiles En Portugal. [Documento en línea], Disponible en: <http://www.thursday1248.com/inversiones/category/adquisicion-de-sociedades>. [Consulta: 2006, Noviembre 29].
- Campa, J. *Fusiones y Adquisiciones en Europa. Una Asignatura Pendiente*. IESE Business School. Universidad de Navarra. Barcelona - España. [Documento en línea], Disponible en: <http://www.iese.edu/ciif>. [Consulta: 2006, Noviembre 29].

- Código de Comercio de Venezuela. (1955). Gaceta Oficial de la República de Venezuela. Extraordinaria N° 475. Diciembre 21 de 1955.
- Constitución de la República Bolivariana de Venezuela. (2000). Gaceta Oficial de la República Bolivariana de Venezuela. N 5453 (Extraordinario), Marzo 24 de 2000.
- Ley de Mercado de Capitales. (1998). *Gaceta Oficial de la República Bolivariana de Venezuela*. N° 36.565. (Extraordinario), Octubre de 1998.
- Morles Hernández, A. (2006). *Cuestiones de Derecho Societario*. Academia de Ciencias Políticas y Sociales. Caracas; Arauco Ediciones, C.A.
- Morles Hernández, A. (2002). *Curso de Derecho Mercantil. Sociedades Mercantiles*. Tomo II. (5ª Edición). Caracas: Universidad Católica Andrés Bello. U.C.A.B.
- Morles Hernández, A. (2001). *Oferta Pública de Adquisición*. Caracas. Universidad Católica Andrés Bello U.C.A.B.
- Padrón Amáre, O. (1999). La concentración de empresas y la fiscalidad. *Revista Temas Tributarios. Compilación de estudios y sentencias publicadas en la Revista de Derecho Tributario N° 1 a la N° 50*. 17. 149-169.
- Valeri Albornoz, P. (2004). *Curso de Derecho Mercantil*. (1ª Edición). Caracas; Ediciones Liber.