



**DE CARABASSA, Isidoro c/CANALE, S.A. y otra**

*(CNCCom., Sala "B", 6 de diciembre de 1982)*

2ª INSTANCIA.- Buenos Aires, diciembre 6 de 1982.

¿Es arreglada a derecho la sentencia apelada?

El Dr. Williams dijo:

1º Introducción.- 1) La sentencia de fs. 2833/2862 hace lugar íntegramente a las demandas interpuestas por Isidoro de Carabassa contra Sociedad Anónima Industrial y Comercial Viuda de Canale e Hijos, hoy Canale S.A. y contra Productos Alimenticios Conservados Sociedad Anónima, "declarando en consecuencia la nulidad de la asamblea de Canale S.A. del 29/09/1975 en cuanto decidió: aprobar la fusión de Canale S.A. y Productos Alimenticios Conservados S.A. por absorción de esta última; emitir 4.893.571 acciones clase "A", 5 votos, y 1.321.264 clase "B", un voto; aumentar el capital de Canale S.A. a \$ 41.300.341; entregar las acciones emitidas en canje a los accionistas de Productos Alimenticios Conservados; reformar el estatuto de Canale S.A. incorporando las actuales cláusulas 15 y 17; anular las decisiones de las asambleas del 10/06/1976, 19/11/1976, 23/11/1977, 10/11/1978 y 12/11/1979, en cuanto decidieron designar la primera mencionada y ratificar la siguiente el consejo de vigilancia previsto en las cláusulas 15 y 17 del estatuto social y se impidió al actor votar acumulativamente para la elección de directores; y por ello disponiendo que Canale S.A. debe convocar a asamblea general ordinaria dentro del plazo de 30 días de quedar firme esta sentencia para elegir comisión fiscalizadora y directores. Con costas a la parte demandada que resulta vencida en los términos del consid. 5º de esta sentencia...".

A fs. 2866/2867 el a quo procede a resolver la aclaratoria planteada por la parte actora a fs. 2864/2865 en el sentido de: "1) aclarar la sentencia definitiva dictada en estos autos agregando como resultado I, 9 bis, el siguiente párrafo: «a fs. 473 vta. PAC S.A. contesta la demanda adhiriendo a la réplica efectuada por Canale S.A.; 2) aclarar la sentencia en su parte resolutive agregando lo siguiente: La declaración de nulidad de las decisiones adoptadas por la asamblea del 29/09/1975



importa hacer exigible la obligación de restitución prevista en los arts. 1052, 1053, CCiv., y se hará efectiva en la etapa de ejecución de sentencia; 3) aclarar la sentencia en su parte resolutive agregando lo siguiente: se rechaza la demanda en cuanto pretenda una declaración general de nulidad de todos los actos que sean consecuencia de la fusión; 4) no hacer lugar a la restante aclaratoria pedida".

2) La parte actora apela a fs. 2869 y 2870 y la parte demandada lo hace a fs. 2868 y 2874.

La parte demandada expresa agravios con la documentación y escrito que corren agregados de fs. 2880/2970 y la parte actora evacua el traslado conferido a fs. 2994/3039.

El actor, por su parte, expresa agravios con el escrito que luce a fs. 2971/2984, cuyo traslado es evacuado por la parte demandada a fs. 2986/2993.

3) Este tribunal por resolución corriente a fs. 3048 admitió el hecho nuevo articulado por la parte demandada a fs. 2963, que se recibió a prueba, y dispuso librar oficios a la Comisión Nacional de Valores para que remita los informes obrantes a fs. 138/139 y 143 del expediente de dicho organismo n. 423/76 y tener como incorporado a esta causa la copia del acta agregada a fs. 2880/2891 y como medida para mejor proveer se requirieron las actuaciones que tramitaran por ante el ex juzgado nacional de registro referidas a la fusión de las sociedades PAC S.A. y Canale S.A. radicados, actualmente, en la Inspección General de Justicia y Comisión Nacional de Valores. Estas medidas se tuvieron por cumplidas por resolución de fs. 3149.

2º Cuestiones involucradas en la litis.- 1) Por expte. 48.236 el actor promueve demanda contra la Sociedad Anónima Industrial y Comercial Viuda de Canale e Hijos o Canale S.A. y contra Productos Alimenticios Conservados S.A. con fecha 21/10/1976, a fin de que se declare la nulidad de las resoluciones de la asamblea general extraordinaria de la primera sociedad celebrada el 29/09/1975 en cuanto decidieron: a) aprobar la fusión por absorción de Productos Alimenticios Conservados S.A.; b) emitir 4.893.571 acciones clase A con derecho a 5 votos por acción y 1.321.264 acciones clase B con derecho a un voto por acción; c) aumentar



su capital social hasta la suma de \$ 41.300.341 con la finalidad de cumplimentar el punto anterior y d) entregar dichas acciones en canje a los accionistas de la sociedad absorbida. También, deberá declararse la nulidad de todos los otros actos que fueron consecuencia de esas decisiones.

La acción se promueve dentro del plazo fijado por el art. 251 ley 19550 en razón de que, tal como lo expresa la actora, le "ha resultado imposible encontrar la publicación del compromiso definitivo de fusión en el Boletín Oficial, pese a que él fue inscrito en el Registro Público de Comercio el 01/09/1976 bajo el n. 2625 del Libro 84, Tomo A de estatutos de sociedades anónimas nacionales" y "tampoco ha podido encontrar la publicación del aumento de capital y emisión de acciones de la sociedad absorbente" y, en consecuencia, "si el aludido compromiso de fusión y la citada emisión de acciones no hubiesen sido publicados, su inscripción sería nula por omisión de uno de sus requisitos formales sustanciales (conf., arts. 10, 12, 14, 83, inc. 4, 188 y concs., ley 19550)".

Luego de reseñar antecedentes de la sociedad absorbente, Canale S.A. y, de la absorbida, PAC S.A., se alude al compromiso de fusión alegándose que ésta fue pactada sobre la base de los balances confeccionados por ambas sociedades el 31/03/1975, tomando en cuenta exclusivamente el valor libros de sus respectivos bienes. A ello se agrega que, a su criterio, la emisión de acciones de voto plural resuelta y aprobada, es nula por así prohibirlo los arts. 9 ley 19060 y 216 in fine ley 19550, normas éstas que son de orden público y, por tanto, la resolución y la emisión de tales acciones son nulas, de nulidad manifiesta y absoluta (arts. 18, 1038 y 1044 CCiv.) y tal nulidad puede y debe ser declarada por el tribunal, aun de oficio, conforme al CCiv., art. 1047.

Se sostiene que el objetivo de la fusión impugnada fue entregar el control total de Canale S.A. a un grupo de sus accionistas y para ello invoca "los efectos de la fusión sobre la composición de la asamblea de Canale" conforme a las cifras y porcentajes que elabora.

A ello agrega la parte actora, que ambas sociedades quebrantaron normas de orden público, como ser los arts. 272 y 248 ley 19550, reservándose las acciones que le pudieran corresponder conforme a los arts. 254 y 274, ley cit. Asimismo se



transgredió el art. 197, en razón de que en los avisos de convocatoria a la asamblea de Canale no se mencionó que se suprimiría el derecho de preferencia ni que se emitirían acciones de voto plural, como así también no se cumplió con la resolución 21 de la Comisión Nacional de Valores, no se realizó la asamblea especial prevista por el art. 250 de la ley de sociedades.

Sostiene la demandante, que la fusión de "Canale" con "PAC" es manifiestamente inadmisibles, y puntualiza: "otro aspecto del acto impugnado, que deberá examinarse a la luz de la teoría de la penetración". En este orden de ideas se pone de relieve lo expresado por el presidente de Canale en la asamblea del 25/09/1975 en cuanto a la conveniencia de la fusión, y transcribe el siguiente párrafo: "Por último, a los accionistas de la firma absorbida les permitirá disponer de acciones de nuestra empresa que cotiza en Bolsa y es ampliamente conocida".

De esta última manifestación deduce la accionante, que ella constituye "la confesión de la maniobra perpetrada. El presidente de Canale proponía a su asamblea la aprobación de la fusión en razón de los enormes beneficios que ésta aportaría a los accionistas de PAC y, con flagrante violación de las responsabilidades que le imponía el art. 59, ley 19550 y demás normas legales, ocultaba a la asamblea que él, su esposa y los restantes miembros del directorio eran los accionistas de Establecimiento Humberto Canale S.A., dueño de la casi totalidad del capital de PAC, y que los otros accionistas de PAC o integraban el grupo de control de Canale o estaban íntimamente vinculados a éste".

Además, los accionistas de PAC no sólo se aseguraban el control de Canale, sino que hacían "un pingüe negocio" al canjear cada acción de PAC -que carecía de mercado y resultaba de difícil colocación- por más de dos acciones de Canale, y como éstas eran de 5 votos, ello les permitía vender en Bolsa acciones de la clase B sin perder el control de la asamblea.

Finalmente, se impugna el método utilizado para establecer la relación de valor entre las acciones de ambas sociedades, ya que se tomaron los bienes por su valor libros mientras que la valuación de los respectivos patrimonios tendría que haberse ajustado a lo dispuesto por el art. 53, ley 19550.



La parte actora amplía la demanda a fs. 127/131, a fin de que se declare "la nulidad de la resolución de la asamblea general extraordinaria de Canale celebrada el 29/09/1975, en cuanto modificó sus estatutos sociales previendo y reglamentando el consejo de vigilancia de la manera de que dan cuenta sus arts. 15, 17 y 18".

Considera la parte actora que conforme a la ley 19550 sólo los estatutos pueden optar por organizar la fiscalización interna mediante un consejo de vigilancia (arts. 280 y 283) y no autoriza a la asamblea para que ejerza esa opción. En este orden de ideas entiende que atribuir a la asamblea tal facultad, implica mantener en constante incertidumbre a los accionistas y terceros acerca del órgano que ejercerá la fiscalización interna, que si conforme al art. 284 para la elección de los miembros de la comisión fiscalizadora cada acción sólo da derecho a un voto, la finalidad de la norma se vería burlada, si la asamblea puede decidir, con la concurrencia de los votos privilegiados, a dejar de lado la comisión fiscalizadora y, poner en su lugar, el consejo de vigilancia, que sería elegido también, mediante el ejercicio del voto privilegiado. Que se contradicen los arts. 15 y 17 de los estatutos en cuanto el primero dispone que la decisión vinculada al órgano de fiscalización a elegirse, debe ser adoptada por la asamblea "en cada ejercicio económico", y, el art. 17, prescribe que el Consejo de Vigilancia debe ser electo por 3 años, por lo cual elegido éste, transcurrirán 3 ejercicios sin que la asamblea pueda efectuar la opción anual que prescribe el art. 15.

Finalmente, tampoco le parece razonable que el consejo de vigilancia sea reelegido por 3 años y el consejo sólo por 1.

Se considera que el atribuir a la asamblea la facultad de designar el Consejo de Vigilancia permite impedir, por una simple mayoría de votos presentes, que los accionistas puedan votar acumulativamente para la elección del director, y que atento el reducido número de miembros del consejo de vigilancia (art. 17), y las escasas facultades que estatutariamente se acuerdan a éste (art. 18), se frustraría el espíritu de la ley (arts. 262, 263, 280 y exposición de motivos).

Se alude, seguidamente a la asamblea general extraordinaria celebrada el 10/06/1976, que ante la renuncia presentada en mayo de ese año por todos los



síndicos elegidos en la asamblea general ordinaria del 21/11/1975, resolvió designar al consejo de vigilancia y eligió a sus miembros.

La decisión adoptada en la citada asamblea del 10 de junio se considera absoluta e insanablemente nula, "no solamente por haber sido adoptada por una asamblea general extraordinaria que carecía de facultades legales y estatutarias para sustituir un órgano de fiscalización por otro distinto de vigilancia que es privativo de la asamblea general ordinaria, habiéndose, además, trasgredido el art. 291 ley 19550 y haberse designado un órgano que no estaba previsto ni autorizado en el estatuto vigente el 10/06/1976 ya que la reforma estatutaria se inscribió el 1 de setiembre del mismo año".

2) A fs. 224/246 del expte. Nº 48.236-A corre agregada la contestación de demanda de Canale S.A.

En dicho escrito la parte demandada introduce como cuestión previa la caducidad de la acción prevista en el art. 251, ley 19550, por entender que el plazo allí fijado había vencido al 21/10/1976, fecha de la demanda, ya que la publicidad legal exigida para la fusión se efectuó en el Boletín Oficial del 23 al 29/10/1975, y, en el Boletín Oficial de Río Negro, el 20/11/1975.

Cuestiona, por tanto, el argumento del actor en cuanto sostuvo que se había omitido publicar el compromiso definitivo de fusión a los efectos de salvaguardar la acción que deduce. Entiende la demandada que la ley no exige la publicación del mencionado convenio definitivo de fusión según argumentos que desarrolla.

Acerca de la falta de publicación del aumento del capital social y de la emisión de acciones, se sostiene que dicho aumento quedó incluido en el nuevo capital social y que la publicación no era obligatoria en cuanto a la emisión de acciones, atento que el art. 194 sólo la exige frente a la posibilidad de ejercer el derecho de preferencia. Sostiene, a continuación, que el plazo fijado por la 2ª parte del art. 251 ley 9550 es un plazo perentorio.

En el cap. 2º del referido escrito opone la excepción de falta de legitimación procesal del actor (art. 347, inc. 3º, CPCC., t.o.), agregando que aquél no acreditó



ser accionista al tiempo de la asamblea celebrada el 29/09/1975, y que, quien no era socio a la fecha de la asamblea no puede pretender impugnarla al adquirir tal calidad con posterioridad a la misma, lo que llevaría, de aceptarse el criterio del accionante, a permitir impugnar resoluciones asamblearias por quien adquiere el carácter de accionista una vez que ha quedado firme la decisión que se pretende impugnar.

Seguidamente pasa a contestar la demanda y a refutar los argumentos del actor para pedir la nulidad de las resoluciones asamblearias que indica el escrito inicial.

En lo referente a la violación de los arts. 9, ley 19060 y 216, in fine, ley 19550, en cuanto prohíben emitir acciones de voto privilegiado después que la sociedad haya hecho oferta pública de sus acciones, la parte demandada señala que las autoridades administrativas de control, y la Bolsa de Comercio de Buenos Aires, no habían hecho uso de estas normas en los casos de fusión cuando la prohibición imposibilitaba o dificultaba concretar fusiones entre sociedades. Por otra parte, advierte que la disposición legal señalada no es de orden público.

Seguidamente, detalla la forma en que se concretara la fusión, poniendo de resalto el criterio adoptado por el directorio de Canale mediante la consulta anterior a dicho acto, a la Comisión Nacional de Valores, respecto de la emisión de acciones de 5 votos, para luego referirse a los trámites posteriores efectuados y la conformidad obtenida de los organismos de control. Alude a la suspensión provisional del acuerdo 3093 de la Comisión Nacional de Valores, por el acuerdo 3218 que, a su vez, fue dejado sin efecto por el acuerdo 3442 del 15/06/1977. Me permito señalar que este último dato ha sido adicionado en atención a las constancias de autos, dado que a la fecha de contestación de demanda se encontraba en trámite el recurso respectivo.

La imputación de que el objetivo de la fusión fue entregar el control total de Canale S.A. a un grupo de sus accionistas, se contesta en el sentido de que resultaban innecesarios los votos de las acciones impugnadas al grupo de control de Canale. y desvirtúa los cálculos efectuados por el accionante, mediante los que la propia demandada formula y afirma que el actor tenía conocimiento de los aumentos de capital efectivamente realizados, que el accionante ocultó al juzgado, aumentos que



diluirían la gravitación que pueden tener en el control de la sociedad las acciones emitidas por la fusión.

Frente a la afirmación de la actora de que las sociedades fusionadas habrían quebrantado normas de orden público al decidir la fusión, y ello en el sentido de que la misma fue resuelta por accionistas de ambas entidades no respetándose el art. 248 ley 19550, se sostiene que la forma en que actuaron las sociedades demuestra su buena fe ya que se procedió "sin acudir a testaferros" y que la aplicación rígida de la mencionada norma impediría las fusiones por cuanto se realizan entre sociedades de un conjunto económico integradas por accionistas y directores que, al menos en parte, lo son de ambas entidades.

La transgresión al art. 248 no anula la decisión del órgano social sino que, únicamente, tiene las consecuencias indicadas en su última parte.

A ello agrega que las decisiones adoptadas en las asambleas y directorios de ambas sociedades lo fueron por unanimidad y que sólo en el caso de que los votos que debieron abstenerse fueran decisivos, la resolución sería nula.

En lo relativo a la falta de mención en los avisos a convocatoria a asamblea de Canale, de la supresión del derecho de preferencia y de la emisión de acciones de voto múltiple, entiende la demandada que la supresión del referido derecho de preferencia resultaba del orden del día de la asamblea del 29/09/1975, y que la ley no obliga a enunciar en la convocatoria la característica de las acciones que se emitirían en canje.

Respecto del incumplimiento de la resolución 21 de la Comisión Nacional de Valores, Canale fue exenta de las obligaciones contenidas en la misma y en lo que hace a la falta de la asamblea especial de acciones clase "A", resulta inaplicable el art. 250, ley 19550.

La impugnación formulada al método utilizado para establecer la relación de canje, aparece contestada en el sentido de la existencia de varios criterios para la valuación del activo, de los cuales se ha elegido uno, señalando, además, que los balances que sirvieron de base para valuar las acciones de ambas sociedades,



fueron aprobados por unanimidad de accionistas presentes en las respectivas asambleas, sin observación ni oposición alguna. Que se confeccionaron balances consolidados a la misma fecha, o sea al 31/03/1975, que si bien no son exigidos por la ley de sociedades, constituyen recaudo necesario para la Inspección General de Personas Jurídicas (hoy Inspección General de Justicia), que para la valuación se utilizaron los mismos criterios en ambas sociedades, que se dieron a publicidad los estados contables y que los balances utilizados para la fusión y los métodos aplicables fueron aprobados por los organismos de control.

Por lo demás, entiende la demandada que el balance consolidado debe referirse al valor libros, niega que sea aplicable el art. 53, ley 19550, como así que se haya beneficiado a los accionistas de PAC.

A fs. 238 reconoce la existencia de un conjunto económico, como así también la vinculación con PAC, pero rechaza la pretensión del actor de considerar tal situación como si fuera un delito y, a los efectos de refutar inexactitudes del accionante sobre la importancia de Canale y PAC, relata los antecedentes de creación y de desarrollo tanto de PAC S.A. como de Canale S.A. desde su creación, y la conveniencia económica que reportó la fusión impugnada.

La segunda parte del escrito de responde contesta el pedido de nulidad de la resolución asamblearia que modificó el estatuto y la correspondiente impugnación formulada a los arts. 15, 17 y 18.

Frente a la afirmación del actor de que no es factible que la asamblea opte por el consejo de vigilancia, la demandada responde que efectuada la incorporación el estatuto social otorgando la alternativa, nada obsta a que la asamblea se pronuncie por uno u otro teniendo, además en cuenta, que el art. 283 acepta la coexistencia de la comisión fiscalizadora y del consejo de vigilancia.

La pretendida incoherencia en el juego de las normas impugnadas respecto a los términos por los cuales se designa el órgano de fiscalización, se contesta por la demandada en que si se opta por el consejo de vigilancia rige el plazo de 3 años, pero ello no obsta para que al considerar, conforme al art. 234, el resultado de cada ejercicio, se ratifique o no el órgano fiscalizador, y si se produce dicha



ratificación, los consejeros designados continúen en sus funciones. Al mismo tiempo rechazan la pretendida incongruencia del plazo en que son elegidos los directores y los consejeros, ya que ello resulta de los arts. 257 y 280, ley 19550.

Finalmente, se sostiene que las reformas dispuestas en la asamblea del 29/09/1975 no violan ninguna disposición legal y que si así fuere la impugnación, sólo puede plantearse con sustento en el art. 251. En este orden de ideas el cuestionamiento debió serlo en la oportunidad correspondiente pero, el actor no concurrió a la asamblea por no ser accionista a esa fecha y, si lo era, fue negligente al promover la acción, ya que resulta absurda la objeción de modificaciones, cuando ha transcurrido más de un año de su aprobación por la asamblea, y las mismas se encuentran inscritas en el Registro Público de Comercio.

3) A fs. 473 PAC S.A. contesta la demanda haciendo suyo y dando por reproducido lo expresado a fs. 219/246.

4) Cabe consignar seguidamente el contenido de las demandas y sus respectivas contestaciones de los expedientes 48.425, 48.331, 48.338 y 49.394.

5) La acción de nulidad que da origen al expte. 48.425 está encaminada a obtener la nulidad de las resoluciones de la asamblea general extraordinaria celebrada el 10/06/1976 en la cual se decidió sustituir la comisión fiscalizadora por un consejo de vigilancia y elegir los miembros que lo integrarían, como así también la nulidad de la resolución de la asamblea general ordinaria de Canale S.A. celebrada el 19/01/1976, en cuanto decidió ratificar tanto la designación del consejo de vigilancia efectuada por la asamblea precedentemente indicada como todo lo actuado por dicho Consejo hasta esa fecha.

En el primero de los escritos, el actor, luego de reiterar las objeciones que ya formulara respecto de los arts. 15, 17 y 18 del estatuto social, impugna la referida asamblea general extraordinaria del 10/06/1976 en cuanto en la misma se aceptaron las renunciaciones que habían presentado los miembros titulares y suplentes de la comisión fiscalizadora y se decidió la sustitución de ésta por el consejo de vigilancia, designándose a sus integrantes por un período de 3 años. Se funda la nulidad en que la decisión tomada lo fue cuando regía el estatuto anterior a su



reforma, ya que los nuevos estatutos se inscribieron en el Registro Público de Comercio el 01/09/1976 y, a partir de tal momento, producen efectos conforme lo determina el art. 12 ley 19550. Que la sustitución también transgrede el art. 15 de los nuevos estatutos en cuanto dispone que la opción debe efectuarse en cada ejercicio económico mientras que la impugnada lo fue en el ejercicio 1975/1976 para el cual se había decidido y designado la comisión fiscalizadora. Que se ha violado el art. 291 L.S., según el cual las designaciones deberían haber sido hasta completar el período respectivo y no por el plazo en que se efectuaran y, finalmente, se han trasgredido los arts. 233 y 234 de la mencionada ley por cuanto la asamblea general extraordinaria estaba legalmente impedida para adoptar decisiones que eran y son privativas de la asamblea ordinaria.

En cuanto, a la asamblea general ordinaria del 19/11/1976 la nulidad se sustenta en el hecho de que de acuerdo al punto 8 del orden del día que decía: "Ratificación del actual consejo de vigilancia, o en su caso, si correspondiera, elección del órgano de fiscalización interna de la sociedad y de sus miembros", fue contradicho en la decisión que se tomara. Que procedió a "ratificar su designación", o sea la del consejo de vigilancia y a aprobar lo actuado hasta ese momento por el mismo, a lo cual se agrega, que no ha podido existir extinción de la responsabilidad de los integrantes del consejo de vigilancia, pese a la decisión tomada ya que conforme al art. 275, aplicable por lo dispuesto en el art. 280, ha mediado oposición a la aprobación de su gestión por más del 5 % del capital social.

6) La demandada en su escrito de fs. 95/104 sostiene que la ley de sociedades "adopta una normativa armónica a través de su régimen de nulidades y del criterio de la apariencia jurídica, que se resume en la irretroactividad de las declaraciones de nulidad, la posibilidad de subsanarlas interrumpiendo toda integración y la validez de los actos de los órganos afectados de vicio cuando aquéllos tengan consecuencias externas".

En cuanto a las impugnaciones efectuadas respecto de la asamblea del 10/06/1976 entiende la demandada que han sido saneadas por la posterior inscripción del nuevo estatuto y la ratificación por parte de la asamblea del 19/11/1976 entendiéndose, asimismo, que resulta irrelevante que la designación del aludido consejo de vigilancia fuera efectuada en una asamblea extraordinaria dado que ésta



contó con quórum y número de votos para formar la voluntad social y que, además, es práctica aceptada por las autoridades de control que las asambleas ordinaria y extraordinaria se realicen conjuntamente sea enunciado "asamblea ordinaria y extraordinaria" o "asamblea".

Estima que frente a la renuncia de la comisión fiscalizadora era necesario proceder a la integración del órgano fiscalizador sin esperar el fin del ejercicio.

Sostiene que la objeción formulada a la asamblea del 19 de noviembre en cuanto se pretende haberse trasgredido el orden del día no es tal y que la ratificación de lo actuado, aun pretendiéndose que no integraba el orden del día, resulta irrelevante dado que la asamblea aprobó por mayoría el punto 3 del orden del día (documentación del art. 234) y con ello lo actuado por el órgano de fiscalización.

7) En lo relativo a la impugnación de los arts. 15, 17 y 18 del estatuto social de Canale S.A. cabe remitirme a lo expresado en el cap. J.

En este estado y sin perjuicio del análisis de los agravios de la parte demandada me permito adelantar consideraciones que se desprenden, sin más, de las constancias de este expediente.

En lo que hace al cuestionamiento de la asamblea general extraordinaria del 10/06/1976 la convocatoria a la misma preveía en el orden del día la consideración de la renuncia de la comisión fiscalizadora, la elección del régimen de fiscalización interna y la designación de las personas que ejercerán la fiscalización interna de la sociedad; convocatoria que se publicara en los términos indicados en el Boletín Oficial.

Si bien es cierto que por la asamblea general ordinaria del 21/11/1975 se procedió a la elección de los miembros titulares y suplentes de la comisión fiscalizadora, conforme al estatuto en ese momento vigente, y que subsistiera como tal hasta la inscripción en el Registro Público de Comercio del nuevo estatuto, con fecha 01/09/1976, produciéndose desde este momento sus efectos conforme al art. 12, ley 19550 (este tribunal, por mayoría, en los autos Riello, Manuel y otros c/ A. Grimaldi S.A., del 29/04/1980, consid. 12; ED 88-248 y ss.), y que en la



mencionada asamblea del 10 de junio ante la renuncia de la citada comisión se resolvió que la fiscalización interna se hiciera por un consejo de vigilancia conforme al art. 15 de los nuevos estatutos que, a esa fecha, se encontraban conformados por la ex Inspección General de Personas Jurídicas, procediéndose a la designación de sus integrantes.

Las nulidades en materia societaria de las características de la presente son de carácter relativo y la asamblea general ordinaria del 19/11/1976 conforme al punto 8 de su orden del día, según publicación de fs. 430 ter y acta de fs. 314/326 vino a convalidar lo actuado por la asamblea del 10/06/1976 en plena vigencia de los nuevos estatutos. A ello se agrega que no ha existido transgresión al art. 291 ley 19550 por cuanto los hechos demuestran que la designación de la comisión de vigilancia lo fue hasta completar el período. En efecto, en el acta de asamblea del 10/06/1976 nada se expresa acerca del plazo por el cual se efectúa la designación del consejo de vigilancia y, en el acta de la asamblea del 19 de noviembre se resolvió la continuación del consejo de vigilancia como órgano de fiscalización, procediendo a la designación de sus nuevos miembros; pero, me permito recalcar: de manera tal que el plazo de los 3 años previstos en el art. 15 convenza a computarse desde esta asamblea, y no desde la anterior, ya que así resulta del acta de la asamblea del 12/11/1979, agregada a fs. 6/16, del expte. 49.394 y del punto 7 del orden del día en donde expresamente se procede a designar los miembros de dicho consejo, dado que el anterior designado en la asamblea general ordinaria del 19/11/1976, cumplía el plazo previsto en los estatutos (3 años).

De ello se infiere, que las designaciones efectuadas en la asamblea del 10 de junio, lo fueron hasta completar el período, conforme al art. 291 de la ley citada.

La pretendida transgresión a los arts. 233 y 234 ley 19550 en el sentido de que la asamblea general extraordinaria estaba impedida legalmente para adoptar decisiones privativas de la ordinaria, nos merece las siguientes consideraciones:

En primer lugar, debo recordar que el nuevo texto legal se aparta del criterio sustentado en el art. 347, CCom., que distinguía las asambleas en ordinarias y extraordinarias según la época de su reunión, y no por las materias a resolver. Por



tanto, los referidos artículos las distingue por los temas a decidir (Halperín, "Sociedades anónimas", p. 564).

En segundo término, la ley de sociedades si bien adopta el criterio de otorgar a la asamblea ordinaria una competencia limitada (art. 234) y a la asamblea extraordinaria la posibilidad de conocer en "todos los asuntos que no sean de competencia de la asamblea ordinaria, la modificación del estatuto, y, en especial", los indicados en los incs. 1 a 7; se ha reconocido doctrinariamente la factibilidad de la reunión de una asamblea mixta, a efectos de tomar decisiones de competencia de la asamblea general ordinaria, por una parte, y de competencia de la asamblea general extraordinaria, por la otra. De manera al, que "se requerirá para decidir cada asunto el quórum y mayoría exigida según su naturaleza, y no reunidos para determinado asunto, para considerar éste, se procederá a la segunda convocatoria" (Halperín, op. cit. p. 203).

En el mismo sentido se pronuncia el informe de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires de fs. 441 y de la Comisión Nacional de Valores de fs. 525.

Sin embargo, el enfoque de la demandada, en el sentido expresado precedentemente no es el correcto, ya que la asamblea del 10 de junio fue una asamblea extraordinaria, que incluyó materia propia de la asamblea general ordinaria; pero tal circunstancia no puede invalidar la decisión tomada en el sentido pretendido por la parte actora, ya que el quórum exigido para la extraordinaria es mayor que para la ordinaria. O sea, que existe una mayor exigencia legal para la celebración válida de la asamblea extraordinaria que, al obtenerse, el mencionado quórum según el art. 244 cumplimenta el exigido por el 243, a ello se agrega, que la parte actora en ningún momento impugnó el quórum y la mayoría -en el caso unanimidad- con que se adoptaron las decisiones en el mencionado acto asambleario.

La convalidación efectuada en la asamblea del 19/11/1976, comprendió la gestión del consejo de vigilancia, en razón de haberse aprobado favorablemente la documentación del art. 274, ley 19550, y debe descartarse, en los presentes autos, la pretendida responsabilidad del consejo de vigilancia con sustento en los arts. 275 y 280 ley citada por cuanto la demanda sólo está limitada a la nulidad de la referida



asamblea, conclusión que cabe hacer extensiva a la invocación del art. 254 al tratarse el punto 3 del orden del día de dicha asamblea.

8) La demanda de fs. 7/10 del expte. 48.331 pide se declare la nulidad de la resolución de la asamblea general ordinaria de la demandada, celebrada en segunda convocatoria el 23/11/1977, en cuanto decidió ratificar el consejo de vigilancia como órgano interno de fiscalización social y, consiguientemente, impidió al actor votar acumulativamente para la elección de directores.

Sostiene el accionante que "la decisión impugnada constituye secuela de la conducta y actitud observada por el grupo minoritario de control de la demandada en la asamblea general extraordinaria celebrada el 10/06/1976 y en la asamblea general ordinaria del 19/11/1976", impugnadas en el expte. 42.425, siendo el propósito de la presente demanda "evitar que la demandada pueda sostener en los otros juicios que su falta de presentación implicaría un supuesto consentimiento a la existencia y actuación del ilegítimo consejo de vigilancia".

9) La demandada en el escrito de fs. 130/136, luego de una referencia a anteriores actuaciones promovidas por el actor, y a los antecedentes empresarios de Canale S.A., a cuyo efecto agrega a documentación que obra a fs. 43/128, pasa a considerar la acción deducida.

En este orden de ideas precisa que cuando el actor optó el 25/10/1977, por votar acumulativamente, existía y estaba en funcionamiento el consejo de vigilancia, y que, conforme con lo prescripto por la 1ª parte del art. 281, ley 19550 -debió decir 280- no podía optar y ejercer el voto en esa forma.

Luego de referirse a los antecedentes de la incorporación del consejo de vigilancia conforme la reforma de estatutos del 29/09/1975 -dice 10/06/1976- agrega que se ha cumplimentado con el art. 280, en cuanto es privativo del estatuto organizar el consejo de vigilancia, y que las razones que llevaron a su creación, estaban dadas por las mayores facultades que la ley otorga en relación a la sindicatura (art. 281), y, en la conveniencia de centrar en el consejo "las eventuales pujas políticas internas de los accionistas alejándolas en cierta medida del directorio, lo cual



asegura a éste la característica de órgano técnico y especializado, sin elementos heterogéneos".

Reitera su afirmación en el sentido de que el actor no era accionista de Canale S.A. a junio de 1976, que diera origen a la excepción de falta de acción opuesta en el expediente 48.236, y que además, la cláusula contenida en el art. 15, ha sido conformada por la autoridad de control y, ulteriormente, inscriptos los estatutos que la contenían en diversas jurisdicciones y, a tales efectos, invoca los estatutos de Los Arrayanes S.A., Imrus S.A., Tera S.A., Cía. Financiera Cabildo S.A. y España y Río de la Plata Cía. Argentina de Seguros cuyos estatutos se encuentran glosados.

Por el contrario, la parte actora invoca en su apoyo relativo a la ilegitimidad de la opción obtenida por el art. 15, el rechazo de la misma al reformarse los estatutos de Celulosa Argentina S.A. (conf. boletín de la Bolsa de Comercio de fs. 129 y acta de fs. 370/375).

La cuestión planteada en este expediente dados los términos en que ha sido deducida la acción, está referida a la cuestión tratada en el cap. J acerca de la legitimidad de la opción otorgada por el art. 15 de los estatutos.

10) La demanda del expte. 48.330 se promueve a fin de que se declare la nulidad de la resolución de la asamblea general ordinaria de la demandada, celebrada el 10/11/1978, en cuanto decidió ratificar al consejo de vigilancia como órgano interno de fiscalización social y, consiguientemente, impidió al actor votar acumulativamente para la elección de directores y síndicos.

Pese a haber notificado a la demandada su voluntad de votar acumulativamente, ni el actor, ni los demás accionistas, pudieron ejercitar el voto acumulativo en razón de que la referida asamblea resolvió "ilegalmente ratificar al ilegítimo consejo de vigilancia como órgano de fiscalización interna, desconociendo así" su derecho y frustrando sus legítimas expectativas a elegir y designar directores y síndicos por tal sistema.



11) En el escrito de contestación de demanda, que corre a fs. 44/48, la accionada entiende que dado los términos del escrito inicial queda la duda de si el actor pretende se declare una nulidad absoluta en los términos de los arts. 1047, 1050 y concs., CCiv., para reiterar seguidamente, las particularidades de las nulidades en materia societaria, como así también recuerda la falta de legitimación del actor.

Insiste en el concepto de que en el sistema de las nulidades societarias rige la teoría de la apariencia que lleva, en sí, el presupuesto de la inaplicabilidad de las nulidades civiles.

En lo relativo a la ratificación del consejo de vigilancia por la asamblea del 10/11/1978, reitera la validez de la cláusula estatutaria, y señala que los beneficios que ha logrado la sociedad al optar por tal órgano de control en cuanto ello significó alejar del directorio pujas entre los accionistas que se habrían producido con "la irrupción en escena del Sr. Carabassa".

En cuanto a la pretensión de votar acumulativamente, se desecha dado los términos del art. 280. Al mismo tiempo se refutan las aseveraciones del accionante en cuanto ha sostenido la existencia de "un grupo minoritario de control de la demandada" que por sus abusos en las asambleas impugnadas por el actor afectaban sus derechos de socio minoritario.

12) En el escrito de fs. 49/55, mediante el cual la parte actora contesta el traslado conferido a fs. 48 acerca de la documentación vinculada con la asamblea de marras, luego de reconocer su autenticidad, observa que en la misma se presentaron 14.735.950 acciones de las cuales 13.778.000 eran clase B y 947.860 eran de clase A. Estas últimas representaban el 8,16% del total de las acciones presentadas, pero tenían derecho a 4.789.300 votos, es decir el 25,794% de total de los 18.567.390 votos presentes. Queda así, para la demandante, evidenciada la distorsión en el poder político de la empresa, ocasionada por la emisión de acciones de voto plural, efectuada con motivo de la fusión con PAC, por cuanto antes de dicha fusión, a la totalidad de las acciones de Clase A correspondía sólo el 8,02% del total de los votos correspondientes al capital social y que esa proporción -de no haberse hecho la fusión- hubiese disminuido con motivo de las posteriores emisiones de acciones de la demandada.



Al mismo tiempo pone de resalto que la asamblea que se impugna en esta demanda se reunió en primera convocatoria, y ello como consecuencia de la fusión, ya que con anterioridad a la distribución de las acciones por la fusión, ninguna asamblea de Canale había podido celebrarse en primera convocatoria, ni reunir accionistas que representasen más del 50 % del capital social.

El actor cuestiona y refuta la posible vinculación o comisión de delitos en el ámbito financiero como consecuencia de estar indicado su nombre en publicaciones periodísticas, que diera origen a medidas probatorias por él solicitadas, acompañando el testimonio que corre a fs. 130/131, en donde fuera sobreseído definitivamente.

También contradice a la demandada en cuanto sostuvo la ilegitimidad del propósito de participar en la conducción de Canale por carecer el actor de antecedentes industriales y/o comerciales, como asimismo que alguna persona ajena a su grupo ejerza el derecho a adquirir la mayoría accionaria o participando de la conducción societaria. Al mismo tiempo entiende que la afirmación de la demandada en el sentido de que la designación del consejo de vigilancia tuvo por objeto "alejar de la elección del directorio eventuales pujas entre los accionistas" significó "la maniobra para impedir que los accionistas ejerciesen el derecho de votar acumulativamente en la elección de directores".

La parte actora aporta como elemento corroborante de la legitimidad de un accionista para obtener el control de una empresa el discurso del Dr. Juan Alemann publicado en la revista La Bolsa del 20/10/1978, en cuya p. 6 se pronuncia, al mismo tiempo, en contra de las acciones de 5 votos, y con relación al balance de la demandada, cerrado el 30/06/1978, los comentarios de Economic Survey del 21/11/1978, p. 23 corriente a fs. 115.

13) La demanda de fs. 48/70 del expte. 49.394 pretende se declare la nulidad de la asamblea general ordinaria de la demandada en lo relativo al punto 7 del orden del día que decidió designar al consejo de vigilancia como órgano interno de fiscalización social, fijó en tres el número de sus miembros, eligió a los consejeros titulares y suplentes y, por tanto, impidió a los accionistas votar acumulativamente para la elección de directores y síndicos.



En la presente demanda la parte actora manifiesta que la misma le permite agregar "nuevos hechos probatorios de la maniobra ilícita impugnada". En este orden de ideas se refiere a la lista que bajo la letra C que se acompaña a fs. 20/24 y que se obtuvo de la ex Inspección General de Personas Jurídicas al conferírsele vista a un accionista del legajo de la sociedad demandada, de tales documentos. De éstos surge que se ha dividido a los accionistas en cinco grupos denominados respectivamente, "directorio", "familia", "subsidiarias", "allegados" y "oposición" y, conforme a tal denominación, considera que los cuatro primeros grupos integran la "artificial mayoría de control" habiendo quedado apartada de la información, conducción y control la "oposición" no obstante poseer el 29,95 % del total de las acciones depositadas para poder asistir a la asamblea.

Seguidamente se resumen fundamentos dados en los anteriores juicios seguidos entre las partes, relativos a la fusión entre Canale y PAC y la emisión de acciones de voto plural por parte de esta última sociedad con motivo de la fusión, destacando especialmente la actitud de PAC S.A. al resolver la emisión de acciones de un voto el 30/12/1974. Y agrega: ningún tercero ajeno al grupo de control de la demandada tuvo posibilidad de saber con anticipación la emisión de acciones de voto plural con motivo de la fusión.

Se alude seguidamente a la composición accionaria de PAC y la casi coincidencia de directores de Establecimiento Humberto Canale S.A., principal accionista de PAC, y los de la demandada, como así también la presencia en las asambleas de esta última de accionistas miembros integrantes de la familia Canale, y coincidencia en cuanto a las personas que actuaban como síndicos en Humberto Canale S.A. y la demandada. Por lo demás esta última sociedad comercializaba y comercia sus vinos por intermedio de la demandada y proveía de materias primas a la absorbida quien las elaboraba y vendía luego a Canale. En suma, para la actora, el grupo de control de la demandada era directa o indirectamente propietario de la casi totalidad del capital accionario de la absorbida y, por ello, "las negociaciones tendientes a concretar la fusión no se desarrollaron entre partes con intereses contrapuestos, lo que quizás habría permitido asegurar sus respectivos intereses y la equidad de las prestaciones".



Seguidamente se vuelve a considerar la asamblea que aprobó la fusión con PAC y modificó los estatutos sociales para reseñar, en otro apartado, la evolución experimentada por el capital social de Canale S.A. desde la asamblea inmediata anterior a la fusión y hasta el momento de reunirse la última asamblea y cuál habría sido la situación en caso de que no hubieran incluido acciones de voto múltiple, sosteniendo que la emisión de éstas, con motivo de la fusión, distorsionó el poder político de los distintos accionistas.

Se señala posteriormente que si un accionista ajeno al grupo de control de la demandada, que en la asamblea del 12/11/1979, impugnada en esta demanda, hubiese deseado contrarrestar los votos de la mayoría, tendría que haber adquirido en plaza una cantidad de acciones de voto simple, igual a esa cifra y, teniendo en cuenta la cotización de cierre de las acciones de la sociedad en la Bolsa de Comercio de Buenos Aires, al día en que vencía el plazo de presentación para asistir a dicha asamblea era de \$ 19,50 por acción y el mismo día el u\$s tipo vendedor en el Banco de la Nación Argentina cotizaba a \$ 1545, el accionista debería haber invertido como mínimo u\$s 6.904.666.

Se refiere, seguidamente la parte actora, a la circunstancia de que la asamblea que impugna en esta demanda y la anterior del 10/11/1978 fueron las únicas celebradas en primera convocatoria luego de numerosas asambleas que sólo lo pudieron hacer en segunda convocatoria, ello se debió al emitir las acciones con motivo de la fusión.

Con sustento en el documento letra G la demandada confeccionó las listas D, E y F de fs. 17/19 y conforme a ellas determina los grupos integrantes del llamado grupo de control y la oposición que asistió a la asamblea, llegando a la conclusión de que aquél presentó el 70,05 % de las acciones depositadas y tuvo derecho al 75,83 % de los votos, mientras que la oposición presentó el 29,95 % con derecho a voto al 24,17 % y ello como consecuencia de la relevancia que tenían las acciones de voto plural.

El actor se pregunta las razones por las cuales no se comercian acciones de la clase A en la Bolsa, de Comercio y sí acciones de un voto, y de ello infiere que es porque el grupo de control acuerda a las mismas un poder político 4 veces superior al



capital que representan. Inmediatamente se reitera la impugnación a las cláusulas estatutarias en lo relativo a los arts. 15, 17 y 18, e invoca en su apoyo la resolución IGPJ 1803/1978 que se agrega a fs. 25/29, recaída en Metalfilm S.A., que declaró irregular e ineficaz cláusulas análogas a las impugnadas.

En los caps. 5º y 6º del escrito inicial de este expediente se concretan las razones que llevan a la impugnación del punto 7 del orden del día y sin perjuicio de sostener la inserción de un resumen incompleto de la moción del accionista Usandivaras, insiste en la premeditación del accionar de la demandada para decidir en el sentido en que fue aprobado el referido punto del orden del día, con sustento en el mencionado anexo G, con la finalidad de impedir el acceso de la minoría al órgano de fiscalización social interna de la demandada.

Se afirma, además, en el cap. 7º que, en la asamblea del 12/11/1979, el grupo de control de la demandada "a través de las respectivas mociones de orden de la demandada, para cerrar el debate, efectuada por los accionistas Zaldívar y Fortín, cercenaron el derecho de los accionistas presentes a informarse sobre distintos temas y cuestiones de significativa relevancia, para las decisiones que debían adoptarse".

Manifiesta la parte actora que, a estar a las constancias de la memoria y balance, se vendió a terceros una enorme cantidad de envases de hojalata que afectaría los programas de fabricación como así también no se ha procedido a la actualización de los costos de los bienes vendidos que, de haberse efectuado, habría disminuido la utilidad neta del ejercicio. A ello agrega que existe una utilidad ficticia que no se debe a la gestión eficiente del directorio, sino a la inflación que afectara el desenvolvimiento de la demandada, por tener que recomponer el stock normal de hojalata a un costo superior, y que el directorio y el consejo de vigilancia han percibido a lo largo del ejercicio, en concepto de honorarios, un importe equivalente al 36,40 % de la utilidad resultante del balance ajustado por inflación.

Se alude seguidamente, a la Sociedad Enva S.A. cuyo capital sería propiedad de Canale S.A. en un 67,50 % y de Establecimiento Humberto Canale S.A. el 32,50 % restante y que, de la memoria mencionada, la demandada efectuó aportes a aquélla de carácter, irrevocable a cuenta de futuras suscripciones por \$



135.000.000, no habiendo la otra accionista realizado aporte alguno por no tener el mismo criterio, de esta última, respecto de las inversiones promocionales. Dichas diferencias de criterio, considera la actora, fueron perjudiciales a sus intereses y al de sus accionistas, beneficiándose directa o indirectamente el grupo de control.

También precisa el accionante que de la memoria resulta que el directorio de Canale S.A. resolvió tomar el 68,50% del capital social de Bianchetti S.A. mediante aportes irrevocables por \$ 1.213.300.297, sociedad que ha sufrido fuertes quebrantos económicos durante los últimos años y, de la cual, son directores titulares y accionistas Guillermo Amadeo y Roberto Federico Barzi, miembros del grupo de control de la demandada. Finalmente, hace alusión a los avales y fianzas otorgados por la demandada a PAC S.A., Establecimiento Humberto Canale S.A. y últimamente a Bianchetti S.A.

14) La parte demandada en el escrito de fs. 86/9 sostiene que el escrito inicial en su mayor parte se refiere a temas que dieron origen al juicio que tramita bajo el n. 48.236 y que la demanda en ese aspecto alega sobre lo expuesto "y no expuesto en otros pleitos".

En lo relativo al objeto de la presente acción se remite a la contestación de demanda en los exptes. 48.236, 48.330, 48.331 y 48.425, en lo referente a la designación del consejo de vigilancia como órgano de fiscalización interna de la sociedad.

En cuanto a la resolución recaída en Metalfilm S.A., destaca que hasta el 29/03/1978 la ex Inspección General de Personas Jurídicas aceptó pacíficamente cláusulas estatutarias como las que ahora impugna el actor y, además, que las resoluciones de dicho organismo no hacen cosa juzgada.

La fijación en tres del número de miembros del consejo de vigilancia se refuta con los términos del art. 280, ley 19550 y la impugnación de la elección de consejeros titulares y suplentes en virtud de que había vencido el plazo por el cual habían sido elegidos y el directorio estaba obligado a incluir en el orden del día de la asamblea su nombramiento para el ejercicio siguiente y la asamblea debió designarlos.



El impedir a los accionistas votar acumulativamente para la elección de directores y síndicos y fundar en ello la nulidad, carece de sentido, para la demandada.

Finalmente reitera conceptos doctrinarios que refutan el pedido de declaración de nulidad absoluta pretendido por la actora, sin perjuicio de rechazar calificativos utilizados en la demanda.

15) En lo relativo a la prueba que se produce en estos actuados, pongo de resalto la documentación aportada por la ex Inspección General de Personas Jurídicas que corre a fs. 157/201, correspondientes a la asamblea de Canale S.A. del 12/11/1979, y, en la cual, se encuentra inserto el informe de la inspectora que asistiera en representación del organismo administrativo citado a la mencionada asamblea y, en la cual dicho funcionario expresa que "se vota por cédulas simultáneamente miembro titular y suplente la suscrita solicita se le facilite una lista de accionistas para cotejar el resultado de la votación la que ya confeccionada por la sociedad se me entrega y acompaño a la presente...".

En efecto, a fs. 191/195 se encuentra agregada la planilla a que se alude en el párrafo anterior y que concuerda, conforme a la confrontación efectuada por nuestra parte, en todo lo que se refiere al texto escrito a máquina y no en los agregados manuscritos y firmas allí existentes, debiendo poner especial énfasis en que la última página de dicha lista carece, en la fotocopia que se agregara del expediente administrativo, de las indicaciones manuscritas del acompañado por la actora en cuanto en esta última aparecen las inserciones manuscritas que dividen al capital social que votara en dicha asamblea el "directorio", "familia", "empresas subsidiarias", "allegados", "oposición" y "ausentes", que, lo reitero no figuran a fs. 195, aun cuando tal discriminación fue efectuada en el texto a máquina.

La observación formulada lo es sin perjuicio de que los anexos D, E y F fueron reconocidos, así como el B, por la demandada a fs. 268, por haberlos encontrado aritméticamente correctos y ajustados a los libros de Canale S.A. aunque reiterando lo manifestado al contestar la demanda en el sentido de que esos datos y planillas eran ajenos a su objeto.



16) Atento la importancia y trascendencia de las cuestiones que se debaten en el presente juicio, se ha considerado necesario reformular los resultandos de la sentencia de 1ª instancia, la que, en este aspecto, como en otros, resulta insuficiente para el tratamiento y resolución del litigio.

En este mismo orden de ideas debemos advertir, antes de pasar a analizar los agravios referidos a los Correspondientes Considerandos, que aquéllos se tratarán de manera tal que las cuestiones a decidir se dividirán en tres partes.

La primera, resolverá las excepciones opuestas por la demandada, dejando desde ya, aclarado que, una vez decidido acerca de las mismas, serán objeto de tratamiento las impugnaciones formuladas por la actora, pero, con carácter subsidiario y a los efectos de evitar ulteriores cuestionamientos. La segunda, considerará la desestimación de la personalidad jurídica. Y la tercera, analizará los arts. 15, 17 y 18 de los estatutos de Canale S.A.

Formulada esta aclaración previa, pasamos a considerar la primera de las cuestiones indicadas.

3º Legitimación activa y pasiva.- La sentencia resuelve a fs. 2844/2846, en el consid. 2º, las excepciones previas que habían quedado diferidas a la sentencia definitiva como consecuencia de la resolución de este tribunal de fs. 667/669 tratando en el ap. a) la excepción de falta de legitimación que la demandada fundara en la falta de justificación por parte del actor de su carácter de accionista de Canale S.A. al momento de la celebración de la asamblea del 29/09/1975.

Considera el a quo que aun el accionista que llegara a ser tal con posterioridad a la asamblea cuya impugnación pretenda, está facultado para el ejercicio de ese derecho, máxime cuando la acción que promueve es la de derecho común fundada en la nulidad absoluta del acto conforme al art. 1047 CCiv., de manera que tal derecho lo poseen todos los que tengan interés en hacerlo, excepto el que ha ejecutado el acto, sabiendo o debiendo saber el vicio que lo invalidaba conforme a la opinión de Otaegui, ("Invalidez de los actos societarios", Bs. As., 1978, n. 151, p. 421) y que aun, en su criterio, tal derecho se extiende a los casos de nulidad relativa. Cita en su apoyo el fallo de este tribunal registrado en ED 91-493.



Entiende que la decisión asamblearia impugnada afecta principios inderogables de la ley de sociedades y encubre una pretensión contradictoria con las reglas de la buena fe por lo cual adolece de nulidad absoluta, in perjuicio de que el nuevo accionista pueda impugnar con fundamento en el fenómeno de la continuidad de la vida societaria.

A ello agrega, que este tribunal en la resolución de fs. 667/669 tuvo como oportunamente agregado el documento de fs. 316 y que tal instrumento no ha sido cuestionado "en su esencia" por la demandada la que tampoco ha agregado elemento alguno que lo contradiga, razón por la cual dicho documento prueba que el actor era accionista de Canale S.A. al día 29/09/1975. Estas constancias están corroboradas por el informe de fs. 746/747 que no impugnara la demandada (art. 403 CPCC.).

2) La apelante refirma la posición que adoptara en el curso del presente juicio en el sentido de que la acción del art. 251 es concedida únicamente a quienes acreditan la calidad de accionistas a la fecha de la resolución asamblearia que impugna poniendo de resalto la diferencia existente entre el texto del art. 353 CCom. y el art. 251, ley 19550 destacando que este último sólo otorga legitimación a quien es titular de acciones a la fecha de la asamblea, norma que instituye un nuevo régimen que lo separa del establecido por el Código de Comercio derogado.

Considera que el poder de impugnación no deriva de un derecho inherente y accesorio de la acción que circularía con ella y con independencia de la persona de quien fuera portador ya que si así sucediera el accionista que votó favorablemente en la asamblea podría adquirir una acción de quien estuvo ausente en la misma o que se abstuvo o que fue emitida ulteriormente para poder ejercer el derecho que le otorga el art. 251. Sólo podría hacerlo un accionista presente que votara favorablemente si el voto es anulable, tal como lo establece la norma, la que, por otra parte, al otorgarlo también a los accionistas ausentes o que no votaron favorablemente tiene en cuenta sólo a los portadores de acciones a la fecha de la asamblea.

En lo relativo al documento de fs. 316 y a las consideraciones que formulara el a quo a su respecto la apelante estima que éste pretende poner a su cargo la prueba



negativa de que el actor no era accionista de Canale al 29/09/1975 como así también la falta de cuestionamiento que se le imputa cuando tuvo oportunidad de impugnar a fs. 350.

Además, sostiene que dicho documento carece de toda relevancia probatoria en cuanto al carácter que el actor pretendió acreditar con el mismo ya que sólo se trata de una comprobación notarial que no fue reconocida por las personas de quienes emanaron y, por tanto, no adquirió autenticidad.

Asimismo, dicho documento viene a constituir, dado su texto, una relación verbal de un dependiente de la firma Cordeu, Bénédict y Cía., amigos íntimos del actor. Las mismas observaciones las hace extensivas al informe de fs. 746/747, todo lo cual se contradice con la información de la Comisión Nacional de Valores obrante en los exptes. 349/75, 423/76 y, en especial, en la documentación desglosada del segundo de los mencionados expedientes y que da lugar al replanteo de prueba de fs. 2960/2962.

3) En consecuencia, será objeto de consideración específica la excepción de falta de legitimación que la demandada fundara en la circunstancia de que el actor "no era accionista" de Canale S.A. al momento de la celebración de la asamblea del 29/09/1975.

Para ello serán objeto de especial examen las constancias de autos agregadas con posterioridad a la resolución de este tribunal de fs. 3048 en la cual, como ya se ha expresado, se accediera al hecho nuevo articulado a fs. 2963 y se resolviera la concreción de diversas medidas para mejor proveer. El primero, referido como estaba a la remisión por parte de la Comisión Nacional de Valores de los originales glosados a fs. 138/139 y 143 del expte. CNV 423/76, los mismos fueron agregados al citado expediente administrativo según resolución de fs. 3106 de los que se diera vista a las partes y que fueran contestadas, por la actora, a fs. 3126/3129 y, por la demandada, a fs. 3123/3124

4) En primer término, dada la agregación de la documentación referida en el consid. anterior cabe analizar el valor probatorio del documento de fs. 316 así como el informe de Cordeu, Bénédict y Cía. de fs. 746/747 con los cuales el a quo tuvo por



acreditado el carácter de accionista del actor al momento de la asamblea del 29/09/1975.

En cuanto al primero, fue objeto de cuestionamiento por la demandada a fs. 350 con relación a la oportunidad de su agregación, pero, ello no es óbice para determinar el valor probatorio de los recibos que allí se transcriben por ventas de acciones de Canale S.A. por parte del actor, que se habrían efectuado el 29/09/1975 y 30/09/1975. En efecto, los recibos mencionados (así se los califica a fs. 316), son documentos privados, no traídos a autos, ni reconocidos en juicio y, a ello se agrega, que la indicación de los asientos contables que se dice corresponden a las mencionadas operaciones, emanan de manifestaciones del contador de la firma comisionista, Sr. Castresana quien no suscribe el acta.

En lo que hace a la prueba de informes de fs. 746/747 la misma da cuenta de que las operaciones realizadas por el actor se encuentran asentadas en los libros respectivos lo que daría razón a lo decidido por el a quo. Sin embargo no puede dejarse de tener en cuenta que tal informe emana de los propios interesados en tanto y en cuanto han reconocido el carácter de amigos íntimos del accionante, sin haberse comprobado, en el momento oportuno, la verosimilitud de los asientos de que se da cuenta en el mencionado informe, especialmente en cuanto a la fecha en que se efectivizaron dichos asientos.

Por lo demás, la propia actora mediante su presentación por ante la Comisión Nacional de Valores, cuyas copias corren a fs. 3083/3085 y que reitera por ante este tribunal a fs. 3088, ha privado a dicho informe del valor que le había atribuido al requerir del mencionado organismo que, antes de remitir las piezas que fueran desglosadas del expte. CNV 423/76, compruebe "la veracidad de la información transcrita supra 5.2 -alude al informe de fs. 746/747- y ponga oportunamente por escrito en conocimiento de dicha Cámara el resultado de tal concreta y específica comprobación".

En ello aparece un defecto procesal de la actora en cuanto a la prueba del carácter de socio que invoca, por no haber producido en autos la prueba pericial contable, hábil a los fines pretendidos, ni aportado los boletos respectivos. En cuanto a éstos,



su debida presentación en autos habría significado el producir los efectos propios que les otorga el art. 49, ley 17811.

5) A la documentación indicada cabe oponer la de fs. 138/139 y 143 del expte. CNV 423/76 en cuyo análisis tendremos presente la alegación de falsedad deducida por la accionante en su escrito de fs. 3126/3129.

Ahora bien, las manifestaciones vertidas en dicho escrito no pueden prosperar y corresponde desestimar la pretensión respectiva.

En efecto, en el consid. 1º de la resolución de este tribunal de fs. 3048 se fundamentaron las razones que llevaron a acceder al replanteo de prueba pedido por la demandada. Allí se señaló que al agregarse los expedientes administrativos, entre ellos el 423/76, "de cuyo contenido solicitó vista la parte actora por escrito de fs. 381/382, a la que se accedió mediante resolución de fs. 387, presentando la demandante el escrito de fs. 387/400 y, las demandadas, el que corre agregado a fs. 401/409... Al no haber objetado en aquella oportunidad el contenido de los informes obrantes a fs. 138/139 y 143 del expediente de la Comisión Nacional de Valores 423/76 a lo que debe añadirse el texto del oficio de fs. 1969... y la remisión sin objeción de la Comisión Nacional de Valores...".

A ello se agrega que en el escrito de fs. 387/400, presentado por la actora, ésta, en ningún momento, efectúa planteo alguno acerca de la falsedad que instrumentaría la referida documentación, como así tampoco lo hace a fs. 1971/1972, en el cual se expone en consideraciones que hacen al fondo de las cuestiones debatidas en las presentes actuaciones, pero, sin imputar falsedad a la documentación de marras. Por su parte, el escrito de fs. 3086/3089, arguye acerca de la aplicación del art. 8 ley 17811 y sólo aparece una incipiente alusión a la presunta falsedad en el punto 2 y 2.2 a fs. 3087.

El carácter tardío de la argumentación de la actora debe extenderse tanto a la carta-documento dirigida al presidente de la Comisión Nacional de Valores como a la presentación realizada ante este organismo con fecha 25/02/1982, de que da cuenta la copia obrante a fs. 3083/3085.



Cabe consignar que, de acuerdo a las constancias de dicho expediente administrativo, que tengo a la vista, ésta ha sido la primera vez que se presenta el actor a los efectos señalados, o sea que el cuestionamiento mencionado viene a deducirse casi seis años después de la agregación de la documentación que ahora se impugna. En efecto, el informe de fs. 138/139 lleva fecha 19/11/1976 y el de fs. 143 es del 03/01/1977.

Las actuaciones administrativas constituyen instrumento público en los términos del art. 779, inc. 2 CCiv. (Spota, Alberto G., "Carácter de instrumento público de las actuaciones administrativas", JA 1955-I-119; C. Nac. Com., sala A, 05/05/1978, Hidrónicos S.A. -conc.-, ED Rep. 14-512, n. 10. C. Nac. Civ., sala E, 09/11/1971, Consorcio de propietarios Santa Fe 875/77 c/Varela, Gerardo A. -suc.- y otra, ED, 41-512; C. Nac. Fed., sala Civ. y Com., 11/08/1969, Estudio San Miguel S.A. c/Instituto Nacional de Cinematografía, ED 33-478 y jurisprudencia citada en p. 483; C. Nac. Civ., sala E, 04/04/1968, Coste de Floriani, María A. c/Municip. de la Cap., ED, 26-109 y jurisprudencia citada en p. 111; C. Nac. Fed., sala Civ. y Com., 27/12/1966, Dir. Nac. de Fabricaciones Militares c/Schlimovich, Marcos y Cía. S.R.L., ED 19-630 y jurisprudencia citada en p. 631) y sus afirmaciones sólo son susceptibles de ser destruidas mediante el ejercicio de la acción que prevé el art. 993, CCiv. (C. Nac. Com., sala A, 07/08/1964, ED 13-395), cuyo procedimiento ha quedado determinado por el art. 395 CPCC., del que no se ha valido el actor y, por tanto, se ha producido la caducidad de su eventual derecho.

Como consecuencia del carácter referido, la documentación glosada a fs. 138/139 y 143 del expediente C.N.V. 423/76 goza de los efectos previstos en el CCiv. arts. 994 y 995.

Las consideraciones precedentes nos llevan a dar primacía a las constancias administrativas mencionadas, con las cuales ha quedado demostrada la procedencia de la excepción de falta de legitimación procesal del actor, quien no ha acreditado el carácter de accionista en oportunidad de la asamblea general del 29/09/1975.

6) Conviene señalar, además, que la parte actora expresaba en su escrito de demanda del expte. 48.236 a fs. 77/78 la necesidad de la publicación del compromiso definitivo de fusión en el Boletín Oficial y, con tal sustento, solicitaba la



declaración de nulidad de las resoluciones de la asamblea general extraordinaria de Canale S.A. celebrada el 29/09/1975 y precisaba que "la presente acción se promueve dentro del plazo fijado por el art. 251 ley 19550, ya que aquél debe contarse desde el día de la última publicación".

Sin perjuicio de adelantar que en el cap. F se analizan los cuestionamientos formulados por la accionante y se llega a la conclusión de que el compromiso definitivo de fusión no exige publicación, considero necesario hacerme cargo aquí del argumento referido a que el accionista que no era tal al momento de la asamblea estaba legitimado para ejercer los derechos que le confiere el citado art. 251.

La norma determina que son sujetos activos los directores, los síndicos y la autoridad de contralor no interesando la consideración de las razones de derecho que justifican la promoción de la acción dadas las particularidades del presente juicio.

En lo referente a la legitimación de los accionistas, el derecho a promover la acción se concede a los ausentes o que no votaran favorablemente y a aquéllos que "votando favorablemente si su voto es anulable por vicio de voluntad, o la norma es de orden público".

El referido art. 251 al otorgar el derecho a los socios ausentes o disidentes lo hace fundándose en que dicho derecho corresponde al socio impugnante en ejercicio de un derecho subjetivo propio (Vaselli "Deliberazioni nulle e annullabili delle società per azioni", Padua 1948, p. 51), a fin de que las deliberaciones se tomen conforme a la ley y al acto constitutivo por lo cual cuando dicho derecho subjetivo resulte lesionado nace para el accionista un derecho subjetivo de carácter subrogatorio para la anulación de la deliberación (Romano-Pavoni, "Le deliberazioni delle assemblee della società", Milán 1951, p. 353). Es decir, que la acción procede cuando existe una lesión al interés de la sociedad y, por consiguiente, también al interés del socio como partícipe de la misma. Dicha acción no procede en las hipótesis en las cuales la violación de la norma hubiera lesionado un derecho particular del socio (Frè, "Società per azioni" 3ª ed., Roma, 1971, p. 339).



Si bien la ley sólo otorga la acción a los socios ausentes o disidentes la misma también puede ser deducida por el socio presente en la asamblea, pero, que se abstiene de votar por cuanto no existe voto acumulativo (Vaselli, op. cit., p. 52).

Ello es así porque la acción promovida por el socio debe considerarse, también, como acción social en el sentido de que tutelando su interés personal, a los efectos del funcionamiento de la sociedad en las cuales está interesado, ejerce un poder de vigilancia que resulta, en definitiva, en beneficio de la persona jurídica (Scorza, Riv. Dir. Comm., 1933, t. 1, p. 660).

La calidad de socio del impugnante "debe" existir al momento de la celebración de la asamblea que se impugna y quedar ello debidamente acreditado.

Las teorías elaboradas en el derecho comparado, a fin de justificar la admisión de los nuevos socios, en cuanto al derecho de impugnación, han sido refutadas con argumentos decisivos por Vaselli (op. cit., ps. 53/56), quien estima que el que adquiere el carácter de accionista con posterioridad a la asamblea, carece de la referida acción según surge de la letra y de la doctrina de la ley. Ello es así porque - como afirma Romano-Pavoni (op. cit., p. 357)- el derecho de impugnación no es un derecho incorporado al título de crédito sino que, por el contrario, es un derecho que surge en el accionista por la lesión de uno o más de sus derechos y compete al socio sin que tenga influencia el número de acciones por él poseídas. En efecto, la acción enuncia una simple declaración de, verdad y declara la calidad de socio de la cual surgen derechos y deberes (La Lumia, "Corso de diritto commerciale", Milán, 1950, p. 226), y con la transmisión de la acción, no se transmiten los derechos de naturaleza personal de carácter potestativo que quedan excluidos de la posibilidad de una adquisición a título derivado (Messineo, "I titoli di credito", Padua, 1933, t. 1, n. 62). En suma, el problema encuentra solución en el texto de la propia norma legal que atribuye el derecho de impugnación a los socios ausentes o disidentes y también alude a los que votaron favorablemente, si su voto es anulable, lo cual significa que la ley ha tenido en cuenta a quienes eran socios "al momento" de la celebración de la asamblea.

Por tanto los accionistas deben ser tales en oportunidad de la deliberación asamblearia para poder manifestarse por la aprobación o desaprobación de los



puntos sujetos a resolución y, por ello, son los únicos que tienen el derecho de impugnar en los términos del art. 251 (conf. Otaegui, "Invalidez de actos societarios", Bs. As., 1978, p. 220; Uría, en Garrigues y Uría, "Comentarios a la ley de sociedades anónimas", 2ª ed., Madrid, 1953, t. 1, p. 642).

En cuanto a la legitimación pasiva, si bien el art. 251 determina que se promoverá contra la sociedad (Vaselli, op. cit., p. 61; Romano-Pavoni, op. cit., p. 356; Uría, op. cit., t. 1, p. 644), cabe tener presente la observación de Odriozola ("Conflicto de intereses como causa de impugnación de las decisiones asamblearias", JA Doctrina 1973-252), en cuanto entiende que en el supuesto especial del art. 248 - conflicto de intereses- también debe demandarse a los accionistas a los que se imputa colisión de intereses a fin de evitar una situación de indefensión.

7) Por las consideraciones expuestas corresponde a mi juicio hacer lugar a la excepción de falta de legitimación opuesta por Canale S.A. Ello me eximiría de mayores consideraciones para propiciar el rechazo de la demanda y por ende decidir la revocatoria del fallo apelado, sin embargo considero necesario para mayor claridad acerca de la improcedencia de las acciones deducidas, expedirme sobre los otros argumentos del actor.

4º Causales y efectos de la fusión. Remisión (cap. F).- 1) La sentencia de fs. 1833/1862 resuelve en consid. 2º, ap. b) la excepción o defensa de caducidad opuesta por la demandada en su escrito de contestación de demanda de fs. 224/246 "en tanto y en cuanto -la parte demandada sostiene que- la acción habría sido entablada más allá del plazo previsto por este dispositivo; ello así por cuanto la interpretación de la demandada respecto de las normas que regulan la publicación de la fusión, le hace concluir en que no se trata de una resolución publicable, de donde, el término se computa desde la clausura del acto asambleario".

Para el a quo la remisión efectuada por el art. 83 ley 19550 al art. 77, importa la remisión completa al texto de este último, por lo cual para la inscripción del acuerdo definitivo de fusión es necesario que se proceda a su publicación por 3 días como lo exige el inc. 3 del art. 77 ley cit. y por tanto al no haberse efectuado la publicación no ha comenzado el curso del plazo a que alude el art. 251, sin que tenga incidencia la inscripción en el Registro Público de Comercio, ya que dicha



inscripción si bien es una forma de publicidad, requiere para su eficacia la satisfacción de los requisitos previos. En consecuencia, rechaza la defensa de caducidad cuyo tratamiento correspondió hacer en oportunidad de dictarse sentencia definitiva conforme lo resuelto por este tribunal a fs. 668/668 vta., punto 3º.

2) La parte demandada se agravia sosteniendo que no es obligatorio publicar la resolución de la asamblea que aprueba la fusión, ya que cuando así lo ha considerado pertinente el legislador lo ha impuesto expresamente, como en los casos previstos en los arts. 1, ley 21357 que modifica el art. 10, ley 19550 y arts. 180, 194, 203 y 284, 60 y 255. Por lo cual, al no estar sujeta a publicación la resolución asamblearia aprobatoria del acuerdo definitivo, el plazo perentorio del art. 251 para impugnar la decisión, se cuenta desde el cierre de la asamblea.

En segundo lugar, sostiene que la pretendida obligatoria publicidad de la resolución asamblearia que dispuso la fusión, no sería satisfecha por la publicidad del acuerdo definitivo de fusión, ya que dicho acuerdo definitivo carece de las indicaciones relativas a la asamblea que son imprescindibles cuando debe publicarse una resolución de ésta.

En tercer término, entiende que no existe obligación de publicar acuerdos definitivos de fusión, ya que la única publicidad impuesta por la ley para el supuesto de fusión es la exigida por el inc. 2 del art. 83 y que la remisión que el inc. 4 de éste hace al art. 77, inc. 5, es al solo efecto de la inscripción y sus modalidades, no exigiendo explícitamente la publicación si tal hubiera sido la intención del legislador. Ello es así porque el art. 83 es específico para la fusión y el art. 77 para la transformación y si existe una remisión, la misma debe interpretarse taxativamente.

En este orden de ideas se señala que la publicación impuesta por el inc. 3 del art. 77, es a los efectos de que los terceros tomen conocimiento de la transformación, instituto que no prevé la publicación conforme a la ley 11867 del art. 83, inc. 2 para la fusión, por expresa disposición del art. 81.



Para la apelante la publicación del acuerdo definitivo de fusión carece de objeto, ya que los acreedores han sido notificados a través de la publicidad impuesta por el inc. 2 del art. 83 y los socios tuvieron conocimiento de la fusión por la convocatoria a asamblea, ya que el acuerdo definitivo debe contener la nómina de los socios que ejerzan el derecho de receso (art. 83, inc. 3).

Invoca en apoyo de su tesis las fuentes que dieran origen a las mencionadas normas, el listado de fusiones por absorción en las que el juzgado en lo comercial de Registro procedió a la inscripción, sin la publicidad, del acuerdo definitivo, que confirma el informe de fs. 264 vta./265 expte. 48.236 y la decisión recaída en el caso Murchison S.A. y otros.

3) Dicha sentencia fundamenta la nulidad de la fusión que decreta en el consid. 3º en las razones que precisa en los aps. A, B, C, y D que pasamos a analizar.

4) En el primero de dichos apartados el a quo considera la emisión de acciones de voto plural emitidas por Canale en oportunidad de la fusión y para entregar en canje a accionistas de PAC portadores de acciones de igual categoría.

Luego de analizar los conceptos de ley de orden público y de la ley imperativa llega a la conclusión que ambos son equiparables a lo cual agrega que el régimen societario, debido a los intereses comprometidos y al sistema de "tipos" adoptado, es de contenido imperativo, carácter del que participa el art. 216 ley 19550 en cuanto prohíbe emitir acciones de voto privilegiado después que la sociedad haya sido autorizada a hacer oferta pública de sus acciones. En consecuencia, al tratarse de una norma prohibitiva, el efecto de su infracción es la nulidad.

Rechaza las afirmaciones de la parte demandada en cuanto ella había invocado la autorización pertinente de la Comisión Nacional de Valores y la falta de objeción por parte de la Bolsa de Comercio. Observa la resolución 3442 de fs. 190/192 del expte. C.N.V. 423/76 en cuanto se efectúa la interpretación de la ley por un organismo administrativo, sin sustento en ningún precedente judicial, ni fundada expresamente en opinión doctrinaria alguna, como así también que los considerandos que sirven de sustento a la decisión administrativa no conciben con las circunstancias del caso ya que la emisión de acciones de voto plural



distorsionaron el poder político, y no se determinó la relación de canje en base a términos comparables. A ello agrega que la autorización dada por el organismo administrativo no es vinculante para el tribunal judicial, ni tiene efectos saneatorios de la nulidad absoluta de que adolece el acto.

Desestima, seguidamente, la invocación que hace la parte demandada de la ley 21525, considerando que lo dispuesto en el art. 2 de la misma sólo constituye una excepción legal que no admite aplicación por analogía y que nada altera la prohibición dispuesta por el citado art. 216 *in fine*, por lo cual la emisión de acciones de voto plural ha sido realizada violando una norma imperativa, prohibitiva, y ello importa la nulidad absoluta, imprescriptible e inconfirmable de la emisión (art. 18 CCiv.).

Discrepa en la opinión doctrinaria de Alegría ("Problemas teóricos y prácticos de la fusión de sociedades", Derecho empresario, t. 3-B n. XII, c, p. 719) por entender que dicho autor se refiere a la ley 19060 y que resulta imposible una derogación tácita del art. 216 por otras disposiciones de la propia ley 19550.

Para el *a quo* "la interpretación correcta del citado artículo es que ante una norma prohibitiva de naturaleza claramente imperativa, inderogable por acuerdo de voluntades y que tiene por fundamental objetivo la protección de quien adquiere acciones que cotizan evitando la distorsión del poder político de la sociedad, ha de buscarse una solución de compensación económica para quienes siendo titulares de acciones de voto plural de la sociedad absorbida reciben acciones de voto simple de la absorbente".

5) La parte demandada se agravia en este aspecto de la sentencia por cuanto considera que la prohibición dispuesta por el art. 216 *in fine*, no es de orden público y que no es exacto que la fusión resulte nula en virtud de que, como lo afirma el *a quo*, las acciones emitidas adolecen de nulidad en razón del voto plural. Destaca que el orden público hace a los valores permanentes de un estado circunstancial que no se da en la emisión de motivos de la ley 19550 mantiene las acciones con preferencia en el voto, reconociendo una realidad argentina y que, por tanto, la restricción señalada en el art. 216 podría ser el comienzo a una ulterior supresión de las preferencias.



A ello, agrega, que afirmar el carácter de orden público de la mencionada norma no sólo contradice sino que aún llevaría a la invalidez de lo dispuesto por la ley 21525. La Comisión Nacional de Valores acota autorizó la emisión de acciones de voto plural, y su oferta pública como igualmente la conformó la ex Inspección General de Personas Jurídicas de acuerdo con el art. 167 de la ley 19550, así como se dispuso la inscripción por el juzgado nacional en lo comercial de Registro y la Bolsa de Comercio de Buenos Aires autorizó su cotización.

Entiende la recurrente que resulta inaplicable la prohibición dispuesta por el art. 216 in fine, atento lo prescripto por los arts. 85 y 79 en los cuales no se dispone una derogación a la referida prohibición sino que las mencionadas normas legales determinan su inaplicabilidad para el caso de fusión.

La parte demandada luego de un análisis del concepto de orden público y de la consideración de las distintas categorías de las normas jurídicas estima como sustancial error del fallo el haber aplicado el régimen de nulidades del Código Civil en materia de sociedades comerciales ya que el régimen de las nulidades societarias es esencialmente distinto del de las nulidades civiles, por cuanto las societarias deben ser receptadas con criterio restrictivo, pues pueden afectar la seguridad del comercio y el interés de terceros a quienes no le son oponibles (Halperín, "Sociedades anónimas", p. 655) aportando el apoyo doctrinario de Garo, Colombres y Halperín.

6) Por su parte en el recurso resuelto a fs. 2866/2867, el punto 2, de la parte dispositiva, aclara la sentencia en el sentido de que "la declaración de nulidad de las decisiones adoptadas por la asamblea del 29/09/1975 importa hacer exigible la obligación de restitución prevista en los arts. 1052, 1053 CCiv. y se hará efectiva en la etapa de ejecución de sentencia".

7) La parte demandada se agravia expresando que el a quo declaró la nulidad de la resolución asamblearia mencionada con un enfoque estrictamente civil y que de allí resulta la impracticabilidad de la sentencia nacida del error de aplicar la sistemática de las nulidades civiles y sus consecuencias a las sociedades mercantiles que son regidas por una legislación diversa que responde a principios muy distintos.



Es así como entiende que es imposible identificar en la actualidad cuál sería el patrimonio de PAC ya que los elementos que componían los patrimonios de la sociedad absorbente y absorbida al momento de la fusión desaparecieron y fueron reemplazados por otro, como así también no existe posibilidad alguna de determinar cuál es la expresión actual de cada uno de ellos.

En segundo lugar, estima que existe una imposibilidad de recomponer las tenencias accionarias de los accionistas de Canale y de quienes fueran socios de PAC, ya que la nulidad de la emisión dispuesta con motivo de la fusión traería aparejada la revisión de todas las emisiones accionarias efectuadas por Canale con posterioridad y a ello se agrega la imposibilidad de determinar la parte de los saldos de revalúo capitalizados parcialmente y de los dividendos distribuidos entre algunos de los problemas que acarrearía el cumplimiento de la sentencia en recurso.

Finalmente estaría en cuestión la situación de los accionistas de Canale distintos de las partes que actúan en el juicio que vieran comprometidas sus acciones adquiridas de buena fe.

8) Las cuestiones a resolver están referidas a la normatividad aplicable en materia de sociedades, respecto de la anulabilidad y nulidad de las resoluciones asamblearias.

9) La fusión cuestionada por la parte actora encuadra dentro de la fusión por absorción.

En los autos caratulados Placeres Fernández de Arbida, Renée A. y otra c/Talleres Electromecánicos Cassagne S.R.L., con sentencia del 29/12/1977 (ED 78-436 y ss.), esta sala, con mi voto, se pronunció acerca de una fusión bajo el régimen del Código de Comercio y, al respecto se expresó, que durante la vigencia de dicho cuerpo legal, la doctrina precisó con claridad los actos que debían cumplirse en el proceso de fusión, tanto por constitución de una nueva sociedad como cuando se tratara de la fusión por absorción. En tal sentido se determinó que, en los supuestos de fusión por absorción cabía, en primer término, la concertación de un acuerdo entre la sociedad absorbida y la absorbente, debiendo ésta modificar los estatutos y aumentar el capital para entregar las cuotas o acciones, según sea la



naturaleza de la sociedad absorbente, a los nuevos socios que son los de la sociedad absorbida. En segundo lugar, la absorbida debe disolverse sin liquidación, haciendo la inscripción y las publicaciones que el Código de Comercio exigía. En tercer término, debía formularse un balance a los efectos de la fusión y, finalmente, realizarse las publicaciones previstas por la ley 11867.

10) La ley 19550 regula expresamente el proceso de fusión en los arts. 82 a 87, que son los que aplicaran las sociedades demandadas, cuyo cuestionamiento y validez ha dado origen al presente juicio.

Si bien en aquella oportunidad aludimos a los recaudos necesarios para la fusión ante la inexistencia de normas expresas al respecto la presencia de éstas en la ley de sociedades nos impulsa a ampliar lo allí expresado con relación a la citada institución jurídica.

11) La exposición de motivos de la ley 19550 precisa que la fusión y la escisión de sociedades es un fenómeno contemporáneo de indudable trascendencia por el que se opera la reorganización de empresas. A tal criterio nos permitimos agregar siguiendo a Hémar, Terré y Mabilat (*"Sociétés commerciales"*, París, 1978, t. 3, n. 772), que la fusión constituye el instrumento jurídico más perfecto de la concentración de empresas y, al permitir el agrupamiento de los medios de producción de, por lo menos, dos sociedades, puede ser utilizada tanto para la concentración horizontal como vertical. En tal sentido debe entenderse, también, el criterio de la ley 19550 al legislar la materia, en conjunto, para todas las sociedades cualesquiera sea su forma (Hamel y Lagarde, *"Traité de droit commercial"*, París, 1954, t. 1, n. 765; Hamel, Lagarde y Jauffret, *"Droit commercial"*, París, 1980, 2ª ed., t. 2, n. 765; Champaud, *"Le pouvoir de concentrations de la sociétés par actions"*, París, 1962, n. 192).

Si las sociedades pueden considerarse como una primera etapa de la concentración de empresas, la fusión se presenta como la continuación de este movimiento, de manera tal que "la fusión es una operación de concentración pura". Toda fusión lleva a la concentración. En el sentido estricto del término de operación implica una disminución del número de empresas y como consecuencia, el crecimiento de la nueva sociedad. En un sentido amplio, la fusión produce la unidad de dirección



económica de empresas anteriormente independientes, por lo cual las fusiones son, esencial y formalmente, operaciones de "concentración". En este orden de ideas también se ha señalado que la fusión, en algunos casos, es el resultado de una situación anterior en la cual las sociedades que se fusionan, ya se encontraban bajo una misma dirección económica (Champaud, op. cit. ns. 194 y 195).

Es así como la 1ª parte del art. 82 nos describe la fusión señalando que ella se produce cuando dos o más sociedades se disuelven, sin liquidarse, para constituir una nueva; o cuando una, ya existente, incorpora a otra u otras que, sin liquidarse, son disueltas.

De ello resulta que la fusión consiste en la reunión de dos o más sociedades efectuada de manera tal que sólo subsista una sola.

Existen dos procesos de fusión: por una parte, la fusión por combinación, cuando dos o más sociedades existentes se reúnen en una nueva sociedad, constituida al efecto, mientras que las otras desaparecen, lo que significa su disolución, y, por la otra la fusión por absorción, o aún por anexión, cuando una sociedad existente, absorbe una o más sociedades, subsistiendo la primera y produciéndose la disolución de la o las otras, sin liquidarse (Champaud, op. cit., ns. 200, 201 y 202).

Sin embargo, a esta definición de la fusión hay que agregar el elemento característico, esencial de la operación, que consiste en la transmisión del patrimonio de una sociedad a otra. Se trata de una transmisión universal de la totalidad del patrimonio, activa y pasivamente. En la fusión por absorción el aporte es hecho por la sociedad absorbida a la sociedad absorbente, que procede, correlativamente, a un aumento de su capital. En tal sentido, la Comunidad Económica Europea propone como definición, de la fusión por absorción, la siguiente: "operación por la cual una sociedad trasmite a otra, como consecuencia de una disolución, sin liquidación, la totalidad de su patrimonio, activa y pasivamente, mediante la asignación a los accionistas de la sociedad absorbida, de acciones de la sociedad absorbente..." (2ª parte del art. 2).

Si la sociedad absorbente es una sociedad por acciones, en razón de que la fusión tiene como consecuencia necesaria la disolución de la sociedad absorbida, las



acciones a emitirse por aquélla son atribuidas a los accionistas de ésta, que pierden su carácter de tales en la incorporada en razón de su desaparición, y lo adquieren en la sociedad absorbente, de manera tal que la fusión implica la transferencia a la sociedad absorbente no sólo del patrimonio sino también de los accionistas de la sociedad absorbida, es decir, que se produce un cambio de derechos sociales (Hémard, Terré y Mabilat, op. cit. ns. 772/774; Hamel y Lagarde, op. cit. n. 765; Hamel, Lagarde y Jauffret, op. cit., n. 765).

Si bien es cierto que para Ripert y Roblot ("Traité élémentaire de droit commercial" t. 1, n. 1591) ciertos atributos de la sociedad absorbida se encuentran en la sociedad absorbente y para explicar este fenómeno se recurre al concepto de la conservación de la empresa, que subsistiría a través de la modificación de las estructuras jurídicas, no es menos cierto que existe una transmisión universal del patrimonio ya que la fusión, al producir la disolución anticipada de la sociedad absorbida implica al aporte global del patrimonio de esta sociedad a la absorbente cuyo capital es aumentado en la proporción de dicho patrimonio (Hémard, Terré y Mabilat, op. cit. n. 776).

12) En cuanto hace a la naturaleza jurídica de la fusión, se reconoce que es un contrato entre sociedades que tienen por objeto la transferencia universal del patrimonio de la sociedad absorbida a la sociedad absorbente (Hamel y Lagarde, "Traité de droit commercial", t. 1, n. 767) "Se produce una transmisión patrimonial a título universal, de personas morales a personas morales" (Champaud, n. 204).

La fusión no exige que las sociedades que se fusionen tengan el mismo objeto (Houpin y Bosvieux, "Traité théorique et pratique des sociétés", t. 2, n. 949; Lyon Caen et Renault, "Traité de droit commercial", t. 2, n. 912 y Hémard, Terré y Mabilat, op. cit., n. 795).

13) La operación de fusión exige un período previo a fin de determinar los elementos y las modalidades según las cuales se llevará a cabo.

Las tratativas y estudios preparatorios pueden llegar, a concretarse en lo que se han denominado los "protocolos de fusión", que no se encuentran previstos en la ley y que sólo la práctica determinara su concreción entre las partes (Hémard,



Terré y Mabilat, op. cit., ns. 812 y 813; Zavala Rodríguez, "Fusión y escisión de sociedades", Bs. As., n. 379; Hamel, Lagarde y Jauffret, op. cit., n. 766 a).

Por el contrario, se prevé en la ley 19550 la celebración del compromiso de fusión.

El compromiso de fusión, designado, también con la denominación de "proyecto de fusión", participa del mismo carácter contractual de la fusión propiamente dicha, aun cuando no llegue a concretarse en el acuerdo definitivo de fusión, y no obliga a las sociedades a la concertación de este último. Es así como se lo ha calificado como un "antecontrato" o como un "contrato preparatorio" o "preliminar" concluido por las sociedades que tienen intención de fusionarse y celebrado por intermedio de sus órganos representativos. Es necesario no confundir el acuerdo definitivo de fusión, es decir, la operación ya realizada, con el compromiso de fusión que la proyectó (Williams, Jorge N., "Los contratos preparatorios", Bs. As., 1978, ps. 12 y ss.).

"Inventado y perfeccionado por la práctica, el compromiso de fusión es una convención cuya importancia debe ser puesta de relieve desde el punto de vista teórico pues significa pasar del estado de preparación de la operación al de realización...". Si a menudo se lo ha clasificado como un precontrato, el compromiso de fusión, para Champaud, es un verdadero contrato celebrado entre los controlantes de las sociedades a fusionarse, verdaderos promotores de la operación (op. cit., ns. 205 y 206), y como lo había señalado Bastián no obliga a las sociedades, pero sí a los consejos de administración. En efecto, siendo las sociedades, personas de existencia ideal, sólo resultan obligadas por la deliberación que ratifica el compromiso de fusión, pero, desde la firma de este último, los controlantes se obligan a su ratificación usando de su dominio. En tal sentido, precisa dicho autor, que el compromiso de fusión es el acto fundamental de la misma ya que en él se especifican sus condiciones y efectos, fija la fecha en que se tomarán los activos y las modalidades de canje de las acciones, resuelve los problemas producidos por la liquidación y en el mismo se tratan de resolver los problemas que se derivan de la desaparición de una de las sociedades y la integración de ésta a la absorbente (Champaud, op. cit., n. 208).

Si la decisión de realizar la fusión es de competencia de los socios, la concertación del compromiso de fusión corresponde a los órganos de gestión de las sociedades.



En este aspecto se ha señalado que las negociaciones preliminares son llevadas a cabo por las sociedades interesadas en el más absoluto secreto, sin conocimiento de los socios, sobre todo cuando los títulos de estas sociedades cotizan en bolsa.

El compromiso de fusión es acordado por el órgano de administración de cada una de las sociedades que participan en la fusión y es necesario que sea firmado, en nombre de cada sociedad, por su representante legal o por un mandatario especial, y, ya que se trata de un contrato, por consiguiente, debe ser escrito.

Si bien nuestro derecho contiene alguno de los elementos que deben integrar el compromiso de fusión, como ser, el que sea otorgado por los representantes de las sociedades, así como la exigencia de un balance a la fecha del compromiso de fusión, creemos conveniente tomar en consideración los recaudos previstos en el art. 254 del decreto francés de 1967, en cuanto establece que dicho compromiso - al que llama proyecto- debe contener las siguientes indicaciones:

a) Los motivos, finalidades y condiciones de la fusión; b) las fechas según las cuales deben fijarse las cuentas de las sociedades interesadas a los efectos de establecer las condiciones de la operación; c) la designación y valuación del activo y del pasivo a los efectos de la transmisión de la sociedad absorbida; d) la relación de canje de los derechos sociales; e) el monto previsto de la prima de fusión y f) la indicación de los métodos de valuación utilizados.

Con relación a los motivos y finalidades de la fusión se ha precisado por Hémard, Terré y Mabilat, que tienen un carácter o calidad extrajurídica como así también que el relativo a las condiciones de la operación resulta impreciso en cuanto no hay que confundirlos con los otros recaudos que debe contener el compromiso de fusión.

En lo relativo a las fechas en las cuales deben ser fijadas las cuentas de las sociedades interesadas es preciso tener presente que la vida de las sociedades subsiste, sin solución de continuidad, y que su patrimonio cambia diariamente, por lo cual, teniendo en cuenta que el proceso de fusión exige un cierto plazo, las condiciones de la operación, deben determinarse en una fecha prefijada a los efectos de determinar la situación patrimonial de las sociedades y, tal fecha, debe



ser la misma para todas las sociedades y, si fueran distintas sólo resultarían válidas bajo la condición de que puedan resultar comparables entre sí. Por ello se suele insertar la llamada "cláusula de retroactividad" que generalmente toma en cuenta la fecha del balance (Hamel, Lagarde y Jauffret, op. cit., n. 766, a).

La designación y valuación del activo y del pasivo, es un elemento fundamental del compromiso ya que, como la operación consiste en una transmisión del patrimonio de la sociedad o sociedades que desaparecen a la sociedad que subsiste, es necesario precisar la importancia y el valor de aquello que se trasmite dada la relación de cambio de los derechos sociales a tenerse en cuenta.

A fin de evitar los inconvenientes que puedan producirse en la utilización de distintos procedimientos a tal efecto, lo más conveniente es que la sociedad absorbente tome a su cargo todo el pasivo de la sociedad absorbida, existente a la fecha previamente indicada, y aun aquellos elementos que no habían sido incluidos en el compromiso de fusión sea por olvido, sea por ignorar su existencia. En contrapartida se le transmitirá todo el activo, aun el no comprendido en el compromiso, a la sociedad absorbente.

La obligación de indicar y valorar, en el compromiso de fusión, el activo y el pasivo para la transmisión de una sociedad a otra, implica una novedad, pero, que debe entenderse que es a la fecha previamente determinada, sin computarse las variaciones patrimoniales que se produjeran al momento de la firma del compromiso de fusión.

La relación de canje de los derechos sociales constituye la base financiera sobre la cual será realizada la operación y su determinación debe efectuarse cuidadosamente a fin de que los socios de las sociedades que desaparezcan encuentren en el seno de la sociedad, a la cual son transmitidos, derechos sociales potencialmente equivalentes a los que ellos pierden.

Para calcular y fijar la relación de canje corresponde valorar el "peso" de las respectivas sociedades. El valor del activo neto transmitido no es el único elemento a tener en cuenta para el cálculo de la relación de cambio, aun cuando su importancia no debe ser subestimada, pues permite corregir un resultado que podría ser



erróneo si se establece, por ejemplo, teniendo en cuenta el movimiento de las acciones cotizadas en bolsa. Por ello es conveniente tomar en consideración otros elementos. El valor de liquidación del activo y del pasivo de la sociedad absorbida, es uno de aquéllos que tiende a corregir el valor venal atribuido a los bienes transmitidos, pero, también es necesario considerar el valor económico y las perspectivas futuras de la empresa, sin olvidar las incidencias fiscales de la operación. Desde el lado de la sociedad absorbente, conviene, antes de calcular la relación de cambio, determinar el valor real de las acciones que serán entregadas en contrapartida de la fusión, y no se puede ignorar, para realizar esta valuación, las perspectivas futuras y la rentabilidad de la sociedad.

Los patrimonios de las dos sociedades deben ser valuados según el mismo criterio. La valuación de las respectivas sociedades es indispensable para proceder luego a la relación de canje de los derechos sociales. El valor total atribuido a cada sociedad se divide por el número de acciones representativas del capital a fin de determinar el valor unitario de cada título de manera tal que la paridad de cambio permitirá fijar el número de nuevas acciones a emitir por la sociedad absorbente a fin de atribuirles a los accionistas de la sociedad absorbida. La relación de cambio de los derechos sociales si se fija en el compromiso de fusión es definitiva ya que las valuaciones allí efectuadas resultan válidas en razón de que la operación tiene en cuenta el resultado de los balances de fusión y carecen de efecto las modificaciones sobrevinientes (Hamel, Lagarde y Jauffret, op. cit., n. 766 a).

En cuanto al monto de la prima de fusión, de existir, debe indicarse en el compromiso y calcularse sobre la base de la fecha en que fueron cerradas las cuentas de ambas sociedades.

Finalmente, el compromiso de fusión debe comprender una declaración o exposición de los métodos de valuación utilizados, y precisar los motivos que llevaron a la relación de cambio de los derechos sociales.

En cuanto a los métodos de valuación cabe especificar, que tal obligación recae sobre los utilizados con relación a las sociedades que transmiten su patrimonio a otras o sea, sobre la sociedad absorbida, que es con relación a la cual correspondería, en principio, tal exigencia. Sin embargo, esta reflexión puede



estimarse inconveniente aunque es cierto que, en caso de fusión por absorción, los métodos de valuación utilizados para la sociedad absorbente pueden no ser necesariamente los mismos que para la sociedad absorbida, aunque existe una tendencia a exigir la identidad de método.

Firmado el compromiso de fusión, éste obliga, a quienes lo suscribieron a convocar a la asamblea de accionistas a fin de someterle la aprobación del mismo, incurriendo en responsabilidad personal si resulta un perjuicio para las sociedades, o para una de ellas, sin embargo, cabe acotar que el compromiso de fusión no les confiere a dichas sociedades el derecho de exigir el cumplimiento, ni de reclamar daños y perjuicios en caso de falta de ejecución, pudiendo aun, establecerse una cláusula que disponga la caducidad de pleno derecho del compromiso de fusión si las asambleas no se reúnen dentro de una fecha predeterminada o si las mismas no se pronuncian al respecto (Hémard, Terré y Mabilat, op. cit. ns. 815/851).

14) El compromiso de fusión debe ser sometido a la decisión de los socios o accionistas en forma obligatoria (art. 83, inc. 1, 1ª parte), y tal intervención se explica porque la fusión produce, sea la disolución de la sociedad absorbida, sea el aumento de capital de la sociedad absorbente y la decisión debe tomarse, tal como lo señala la norma, con los requisitos y mayorías necesarias para resolver la reforma del contrato social, salvo lo dispuesto en el art. 244. En las sociedades por acciones es competencia de la asamblea general extraordinaria (art. 235, inc. 4).

Se ha señalado que la fusión es un contrato y que en caso de fusión de sociedades anónimas que tengan administradores comunes no se aplica el régimen legal previsto para las convenciones entre la sociedad y los administradores sociales (oposición de intereses) (Hamel, Lagarde y Jauffret, op. cit., n. 766-1) ya que se ha afirmado que, como la operación sólo puede ser decidida por la asamblea general extraordinaria de accionistas, ello ya constituye una garantía suficiente al respecto (Hémard, Terré y Mabilat, op. cit., n. 855).

Es condición esencial de la fusión la decisión de la asamblea general extraordinaria de cada una de las sociedades interesadas, de manera tal que cabe considerar en forma separada la de la sociedad absorbida y la de la sociedad absorbente.



15) La decisión de la asamblea general extraordinaria de la sociedad absorbida encuentra su fundamento en cuanto la fusión produce la disolución de dicha sociedad, aplicándose al respecto las reglas concernientes a convocatorias, composición, orden del día y deliberación correspondiente a tal tipo de asambleas. En cuanto al orden del día debe incorporar un punto relativo a la fusión.

Si bien nuestro derecho no exige, tal como lo hace la ley francesa, el depósito del compromiso de fusión en las oficinas del tribunal de Comercio y la publicación expresa del mismo (art. 374 ley de 1966 y art. 255 decreto de 1967), no cabe duda alguna de que el compromiso de fusión y de los correspondientes balances llegan a conocimiento de los accionistas con motivo de las publicaciones previstas en la 1ª parte del art. 237 y en el 299 ley 19550 o, en su caso, por la publicidad de la asamblea en segunda convocatoria conforme lo dispuesto por la 2ª parte del art. 237, sin perjuicio de las informaciones que el accionista interesado pueda requerir del síndico, de la comisión fiscalizadora o del consejo de vigilancia.

Todos los accionistas de la sociedad absorbida tienen derecho a participar y votar acerca de la fusión de manera tal que puede hacerlo la sociedad absorbente si es tenedora de acciones de la sociedad absorbida, así como también quienes son accionistas de una y otra de las sociedades aun cuando, además, sean administradores o miembros del consejo de vigilancia de una u otra de las sociedades y, aun, de las dos sociedades.

La resolución a tomarse en la asamblea general extraordinaria recae sobre el compromiso de fusión y documentación adjunta al mismo, que debe aprobarse con los requisitos y mayorías necesarias para resolver la reforma del contrato social, pero, sin aplicarse la pluralidad de voto por tratarse de la sociedad absorbida conforme lo dispuesto por el art. 244, 4ª parte in fine.

Al mismo tiempo, se deben otorgar al directorio los poderes necesarios para la efectivización de la fusión aprobada y decidirse, por una resolución expresa y bajo condición suspensiva de realización de la fusión, la disolución anticipada de la sociedad, aunque sobre este aspecto no existe uniformidad de criterio, ya que puede parecer innecesario una decisión al respecto, dado que la disolución es consecuencia ineludible de la fusión. La asamblea también puede decidir que su



resolución caduque en caso de que la operación no se realice dentro de un plazo determinado (Hémard, Terré y Mabilat, op. cit., n. 902 y ss.).

16) En cuanto hace a la asamblea de la sociedad absorbente también debe ajustarse a los recaudos propios de la asamblea general extraordinaria (art. 235), en la cual puede resolverse, de ser ello necesario, el aumento de capital, aplicándose, con respecto a los accionistas, en cuanto al derecho de información lo que ya se ha dicho con relación a la sociedad absorbida.

Los accionistas de la sociedad absorbente deben también aprobar el compromiso de fusión quedando sujeta a las normas sobre aumento de capital (art. 244, in fine, 235, inc. 1 y 244, 1ª parte), aun cuando, como se ha dicho, la sociedad incorporante no se vea compelida a aumentar el capital si dicho aumento se encuentra comprendido dentro del régimen del art. 188 o dispone de acciones emitidas no suscritas (Otaegui, op. cit., p. 125). Si la sociedad absorbida fuese accionista de la absorbente puede votar únicamente respecto del aumento de capital y modificación de los estatutos. El administrador de la sociedad absorbida, que es accionista de la absorbente, puede votar como así también pueden hacerlo los accionistas que poseen tal calidad en una y otra sociedad (Hémard, Terré y Mabilat, op. cit., n. 921).

17) La asamblea de la sociedad absorbente puede decidir la aprobación del aumento de capital mediante la emisión de acciones de voto plural, sea por la totalidad del aumento dispuesto o por un monto parcial.

En contra de tal decisión se invoca, por la actora, lo dispuesto por el art. 216 2ª parte, que prohíbe emitir acciones de voto privilegiado después que la sociedad haya sido autorizada a hacer oferta pública de sus acciones, sosteniendo en este caso que es una norma de orden público.

Tal prohibición no puede tomarse en forma aislada sino que debe concordarse con el art. 85. Esto en cuanto a que esta norma, en lo relativo a las preferencias en materia de fusión, remite al art. 79 1ª parte, el que establece que la fusión no afecta las preferencias de los socios, salvo pacto en contrario, o, por aplicación del



art. 250, por decisión de la asamblea especial de la clase de acciones respectivas (Otaegui, op. cit., p. 132).

Este principio es aplicable, cuando las modificaciones de tales derechos resultan de una fusión, tanto respecto de las sociedades absorbidas como de las absorbentes. Es decir, que de parte de la sociedad absorbida la emisión de acciones desprovistas del privilegio que ostentan los títulos de que eran poseedores en la misma y que se previese su canje por otras de la absorbente sin tal privilegio o preferencia exigiría un pacto en contrario o sea el consentimiento anticipado de los socios o la decisión de la asamblea especial de dicha clase de acciones. Si ello no es así deben emitirse por parte de la sociedad absorbente acciones de voto plural a fin de conservar el derecho que poseían los socios en la sociedad absorbida y a fin de respetar el principio consagrado por el citado art. 79 (Otaegui, op. cit., ps. 134 y 135, Hémard, Terré y Mabilat, op. cit., ns. 923 y 924).

18) Otro de los efectos de la asamblea general extraordinaria que aprueba la fusión es el otorgar a los accionistas de la sociedad incorporada el derecho de receso conforme lo determina el art. 245 1ª parte. En el presente caso, sin embargo, tal derecho no existe ya que se aplica la 2ª parte de la norma citada, que lo deniega en el caso de fusión de la sociedad cuando la misma hace oferta pública de sus acciones o se la haya autorizado para la cotización en bolsa de acuerdo con el régimen de la ley 17811.

5º Conflicto de intereses entre los accionistas de la sociedad absorbente y la absorbida -el art. 248 ley 19550.- 1) En la resolución asamblearia que aprueba la fusión debe tenerse en cuenta, tal como lo señala Otaegui (op. cit., p. 148), el problema del voto en conflicto de intereses -que el a quo no trató dado lo que expresa a fs. 2858- que nosotros evaluamos dado el cuestionamiento producido en autos, y por ende pasamos a determinar el alcance del art. 248 de la ley de sociedades.

En este orden de ideas, señala Otaegui, que cuando el interés de las personas integrantes del órgano de gobierno entra en conflicto con el interés de la sociedad, la norma impone al accionista la obligación de abstenerse de votar, criterio que funda en precedentes doctrinarios (Garo, "Sociedades anónimas", 1954, t. 2, n.



270; Halperín, "Manual de sociedades anónimas", 1958, p. 164) y jurisprudenciales (CCom. Cap., 31/03/1943, Aberg Cobo, Martín c/Hale Ltda. S.A. Samuel B., LL 30-413; 30/12/1971, Blaquier, Alberto y otra c/Estancias La Martona". Revista del Derecho Comercial y de las Obligaciones 1972-208), elaboradas durante la vigencia del Código de Comercio.

2) Cuando el interés de las personas integrantes del órgano de administración entra en conflicto con el interés de la sociedad que administran -agrega dicho autor- no pueden preferir aquel interés a éste, de acuerdo con una solución propia de la representación convencional, o sea del mandato (art. 1908 CCiv.), que recogió el Código de Comercio para los directores de las sociedades anónimas (art. 345), y que ha perdurado en la ley de sociedades aunque en ésta se cambió la doctrina de la administración-mandato seguida por el Código de Comercio, por la administración-órgano (arts. 59, 271, 273 y concs.).

La norma legal tiene, para Otaegui, fundamento en la "affectio societatis" y en los principios de ejecución de buena fe de los contratos (art. 1198 CCiv.) y de no utilización abusiva del derecho (art. 1071 CCiv.).

La noción de interés social, para este autor, que comparte el criterio de Halperín, puede interpretarse como el interés objetivo común a los socios conforme al fin social. Tal noción hace al cumplimiento de las finalidades del contrato de realización existente entre los socios, por lo cual, cuando deba adoptarse una resolución imputable a la organización, es razonable que el socio deba supeditar su interés al interés general y por tanto, deberá abstenerse de votar favorablemente la aprobación de un compromiso de fusión el accionista, o su representante, que en la operación tenga por cuenta propia o ajena un interés contrario al de la sociedad y, el voto emitido, en conflicto de intereses, es nulo (Otaegui, op. cit., ps. 149/151; Halperín, Revista del Derecho Comercial y de las Obligaciones, 1973, p. 537, n. 22; Odriozola, "Conflicto de intereses como causa de impugnación de las decisiones asamblearias", JA Doctrina 1973-249).

3) El conflicto de intereses se encuentra previsto en el art. 2373 CCiv. italiano de 1942 al que podemos considerar como fuente mediata del art. 248. Expresa aquél: "El derecho de voto no puede ser ejercitado por el socio en las deliberaciones en las



cuales tenga, por cuenta propia o de terceros, un interés en conflicto con el de la sociedad.

"En caso de inobservancia de la disposición del párrafo precedente, la deliberación, cuando pueda producir daño a la sociedad, es impugnabile en los términos del art. 2377 si, sin el voto de los socios que deberían haberse abstenido en la votación, no se hubiera obtenido la mayoría necesaria.

"Los administradores no pueden votar en las deliberaciones donde se considera su responsabilidad".

"Las acciones respecto de las cuales, conforme a este artículo, no se puede ejercitar el derecho de voto, son computadas a los fines de la constitución regular de la asamblea.

4) La temática del conflicto de intereses ha tenido amplio desarrollo en la doctrina italiana.

Durante la vigencia del Código de Comercio de 1882, aun cuando nada disponía al respecto, se consideró que si bien la asamblea era soberana para apreciar la oportunidad de sus deliberaciones, los socios debían votar de conformidad al interés de la sociedad, y, en caso de no hacerlo así, la deliberación podía ser anulada por pedido de cualquier socio (Fré "Società per azioni" 3ª ed. Roma, 1971, p. 307 y autores citados en nota 1).

El fundamento del derecho del socio para impugnar las deliberaciones asamblearias se pretendía encontrarlo en el abuso o exceso de poder por parte de la mayoría, que sin embargo, no resultaba de utilidad, pese al esfuerzo de la doctrina para lograr una definición objetiva de tal abuso, entendido como contrario al interés social. Por ello, la noción de interés social sólo puede establecerse con relación al fin de la sociedad.

Este consiste en obtener una utilidad mediante el ejercicio de una determinada actividad.



Si bien la noción de interés social varía según se siga la tesis institucionalista o la contractualista, como veremos más adelante, nos señala Frè (op. cit., p. 308), que el interés social corresponde al que resulta útil para el logro de dicha finalidad en cuanto el interés es un anticipo ideológico de una utilidad eventual y futura.

Sin embargo, el concepto de la noción de interés social en la forma indicada no supera la dificultad proveniente de la circunstancia que los órganos de la sociedad y, particularmente de la asamblea, gozan de libertad para juzgar si una deliberación es o no conforme al interés de la sociedad y que no sería posible otorgar a tal efecto, un derecho de veto o de oposición al socio ya que, con ello se destruiría el sistema mayoritario y, por tanto, el fundamento de la organización funcional de la sociedad por acciones.

Por otra parte, no puede dejar de advertirse que si cada deliberación de la asamblea estuviese sujeta al control, de su conformidad con el interés de la sociedad, por la autoridad judicial, la impugnación de dichas deliberaciones equivaldría a someter las decisiones de la asamblea a un inadmisibles juicio de mérito.

Por ello, para Fré, si la mayoría toma una decisión que, para un observador imparcial, parecería como disconforme con los intereses de la sociedad, la razón de tal comportamiento debe buscarse en la circunstancia que los socios, que constituyen la mayoría, tienen un interés propio que se encuentra en conflicto con el de la sociedad. Existe, por tanto, un elemento psicológico que coloca a éstos accionistas de antítesis con la sociedad antítesis que puede ser puesta de manifiesto por quien conoce, por una parte, las condiciones particulares en que se encuentran los socios votantes y, por la otra, los fines de la sociedad. El Código Civil italiano ha receptado estos conceptos prohibiendo al socio votar en las deliberaciones en las que tengan, por cuenta propia o de terceros, un interés en conflicto con el de la sociedad.

La norma -agrega- se inspira en criterio análogo a la prohibición dispuesta para el mandatario en conflicto de intereses con su mandante (art. 1394 CCiv. italiano y art. 1908 CCiv. argentino).



Si bien es cierto -expresa- que el mandatario celebra el contrato en nombre ajeno y opera en el campo patrimonial de otra persona, debe considerarse que el accionista contribuye con su voto a la formación de un acto que incide sobre el patrimonio social en el que él participa como socio, pero, no sobre una cosa suya, ya que, con prescindencia del mismo patrimonio, intervienen también otros socios. Por lo cual, la norma propia para las sociedades y la del mandato, se inspiran en el principio de buena fe que limita el ejercicio libre de un derecho y transmiten al campo jurídico la que era únicamente una norma moral (Frè, op. cit. p. 309/310).

El interés de que se trata puede ser propio del accionista o de un tercero y la ley no determina cual debe ser la relación entre ambos. La hipótesis más simple es la del socio prestanombre del tercero, verdadero propietario de las acciones, aun cuando puedan darse otros supuestos.

En la aplicación de la norma, el mencionado autor, se pregunta, si el accionista, a los efectos indicados en la misma, debe tener conciencia de que existe el conflicto de intereses o si, por el contrario, resulta inaplicable cuando dicho accionista sigue su propio interés, pero, sin advertir el conflicto con el interés social. En tal sentido entiende, que el estado subjetivo de conocimiento del socio no es decisivo, pero, sí es indispensable poner en evidencia que el interés propio del socio, en conflicto con el de la sociedad, sea efectivo, y no meramente hipotético. Por ello, para determinar la existencia del conflicto de intereses es indispensable proceder con la máxima prudencia, proviniendo acerca de decisiones apresuradas que pueden llegar a perturbar el desenvolvimiento de la actividad social, y producir, en nombre de una pretendida tutela de la sociedad, un daño y un descrédito irreparable para ésta (Frè, op. cit., p. 311).

5) Graziani ("Sul conflitto di interessi tra azionista e società nelle anonime", en "Studi diritto civile e commerciale", Nápoles, 1953, ps. 545 y ss.), considera que el conflicto de intereses entre el accionista y la sociedad se refiere al voto que dicho accionista tiene en la asamblea general y que se le confiere no en su interés particular sino en interés de la sociedad, es decir, en cuanto ejercita un poder en interés ajeno. Cuando dicho accionista se encuentre en una situación de conflicto de intereses con la sociedad no puede ejercitar el poder de voto y si lo hace su voto es nulo. La prohibición de ejercitar el derecho de voto en el caso de conflicto de



intereses, se deduce por una aplicación analógica de la norma que prevé y disciplina el conflicto de intereses entre administrador y sociedad. Para otros, se afirma que, aun en el derecho privado, quien ejerce un poder en el interés de otro debe guiarse para el ejercicio del mismo, únicamente por tal interés y si se encontrase en conflicto de intereses y ejerce tal poder en su propio interés o según el propio interés comete un abuso que puede conducir a la invalidez del acto cumplido.

No existe duda, agrega dicho autor, que la asamblea es el órgano de la sociedad anónima y que los socios constituyen las personas físicas en las cuales dicho órgano se identifica, son, según una expresión corriente, "portadores del órgano". También es indudable que el órgano está destinado a realizar el interés de la persona jurídica, interés que existe de manera abstracta y objetiva y que no se identifica con aquél que se determina por el órgano en su deliberación. El órgano debe realizar el interés de la persona jurídica el que puede ser alcanzado de maneras diversas. La ley puede conferir a la persona física con la cual el órgano se identifica, un poder en interés ajeno por lo cual la voluntad manifestada por la persona órgano será no sólo una voluntad decisiva para el interés del ente sino que deberá ser también una voluntad dirigida a la realización de tales intereses. La ley puede, a su vez, otorgar a la persona órgano un derecho propio y un poder en interés de la misma persona órgano atribuyendo a la voluntad expresada por ésta eficacia decisiva para el interés del ente. También puede la ley alcanzar la tutela del interés del ente en forma no inmediata, sino mediata, tutelando los intereses de otros sujetos pero, de manera tal, que resulte también tutelado el interés del ente.

Establecido que los órganos sociales se constituyen para la realización del interés del ente, debe determinarse si la ley ha atribuido a las personas físicas que integran los órganos, únicamente, un poder o también, un derecho. En el caso que nos ocupa es necesario determinar si constituida la asamblea de accionistas como órgano de la sociedad anónima, el legislador que, indudablemente, quiere que a través de la asamblea se realice el interés del ente, ha entendido realizarlo inmediatamente confiriendo a los socios un poder en el interés de la sociedad o por el contrario, en forma mediata confiriendo a los accionistas un verdadero y propio derecho de voto del cual puedan usar en su interés exclusivo y resultando, a través del interés del socio directamente tutelado, la tutela indirecta del interés social de



manera tal que las deliberaciones assemblearias, resultantes de las voluntades de los socios emitidas conforme a sus intereses particulares, pueden considerarse idóneas para realizar el interés social.

Acota, finalmente, que los autores consideran que el voto es atribuido al socio en el interés social, es decir, que el interés inmediatamente tutelado es el del socio y el mediatamente tutelado, el interés social por lo cual al accionista se le reconoce la facultad de ejercitar el voto, aun cuando se encuentre en conflicto de intereses con la sociedad.

Cita como ejemplos: a) el supuesto de las sociedades en cadena, en que un banco o la sociedad controlante tenga un interés que, aun cuando no sea contrario, puede ser distinto del de la sociedad controlada, como así, también el contraste es evidente en los casos de concentración vertical donde las sociedades productoras controlan sociedades que tienen por objeto la venta de las mercaderías producidas por las primeras. En la determinación de las relaciones entre las dos sociedades para la venta de dichas mercaderías existe, indudablemente, el mismo conflicto que se produce entre dos sujetos en un contrato de compraventa, b) la misma situación se da cuando dos sociedades -controlante y controlada- deban determinar su propia fusión y las condiciones de ésta. Si subsistiese la prohibición para el accionista de tomar parte en las deliberaciones en las que se encuentra en conflicto de intereses, en la mayoría de los casos, la sociedad controlada no estaría en condiciones de fusionarse y, por tanto la sociedad debería renunciar a tal operación lo cual no puede aceptarse ya que no se concibe un sistema legislativo que reconozca una institución y que al mismo tiempo impida su funcionamiento.

6º) Por su parte Ascarelli ("Interesse sociale e interesse comune nel voto", en "Studi in tema di società", Milán 1952, p. 147 y ss.), expresa que las sociedades constituyen no sólo comuniones de intereses sino también comunidades afines y es a través de la constitución contractual de una comunidad de fin, que se constituye la comunión de interés. La comunidad de fin se coordina con un interés común a todos los participantes de manera tal que, respecto de cada participante, puede distinguirse un interés extra social y un interés que, aun siendo propio de cada uno, es común de todos. De esta situación derivan dos problemas. El primero consiste en determinar dentro de que límites el interés común puede prevalecer sobre el



extra social del socio y el segundo, en establecer la forma de asegurar que el interés extrasocial no prevalezca sobre el interés común y, eventualmente, impedir que, bajo la apariencia de un interés común, resulte que el interés extrasocial individual de un socio prevalezca sobre el de otro. Los primeros son los denominados derechos del socio frente a la colectividad y los segundos se refieren a los poderes del socio en la colectividad.

En algunos casos, agrega, el derecho del socio importa una deliberación asamblearia que tiene carácter de arbitraje boni viri y la anulabilidad de la misma se produce cuando resulta manifiestamente injusta, como ser en el caso de valoración del balance y para fijar el derecho al dividendo anual.

El problema central de la disciplina de las sociedades por acciones -agrega- es el de la tutela de las minorías; en muchos casos, sin embargo, la disciplina de la tutela de la minoría constituye, en realidad el instrumento para la tutela de la mayoría de los accionistas. En efecto, la dispersión de las acciones entre el público y el consiguiente ausentismo de los accionistas a la asamblea, tiene, como consecuencia que quien obtiene la mayoría en la asamblea es, en realidad, la minoría de los accionistas. El problema de la llamada tutela de la minoría concierne a la tutela de la minoría en las sociedades con pocos accionistas ya que, en éstas, el control se ejerce efectivamente por la mayoría de las participaciones accionarias mientras que en las sociedades anónimas con acciones distribuidas entre el público, el control se encuentra asegurado por porcentuales muy inferiores al 50% y, por tanto, la tutela de la minoría concierne a la tutela de la mayoría de las participaciones accionarias por cuanto el control de una sociedad por acciones, colocadas en el público, se encuentra asegurado con la posesión del 10 o del 15% de las acciones y aun, por porcentuales inferiores como generalmente sucede respecto del grupo que, en un determinado momento, administra la sociedad. Da como ejemplo el supuesto de la asamblea de la sociedad "A" cuyo control es ejercido por las acciones en posesión de la sociedad "B" cuya asamblea a su vez, es dominada con las acciones en posesión de la sociedad "A" de manera tal que si bien por una parte los administradores se nombran realmente, por el otro ejercitan todos sus poderes.



El problema de la llamada tutela de la minoría se transforma, en las sociedades anónimas con acciones difundidas en el público, en tutela de la mayoría y con ella se trata de tutelar la mayoría accionaria frente a los administradores.

La doctrina tradicional se preocupaba, principalmente, de los derechos del accionista frente a la colectividad y no de los poderes del accionista en la colectividad. La difusión de acciones en el público, con el desarrollo de operaciones en la Bolsa de Comercio ha dado mayor trascendencia a la mutabilidad de los accionistas y, con ello, ha nacido la necesidad en la tutela no sólo de la minoría sino también de la desorganizada mayoría frente a una minoría organizada y mayoritaria en la asamblea. Ello ha llevado a admitir, por una parte, una mayor competencia de la mayoría y, por la otra, a elaborar una categoría de derechos inderogables e irrenunciables.

En este aspecto se reconocen dos corrientes doctrinarias. La primera, institucionalista, que se funda en la concepción de un interés social como interés superior y no como interés común de los socios en un determinado momento. Este criterio es favorable, por una parte, a una predeterminación legal del uso de las sociedades anónimas con relación a su objeto y dimensión de la empresa y, por la otra, a una multiplicidad de normas inderogables dando así a la sociedad una estructura rígida, adoptada no sólo en tutela de los terceros o para evitar daños a los futuros accionistas, sino a los efectos de tutelar un interés superior lo cual lleva a un intervencionismo corporativo o estatal en las sociedades.

La otra concepción tiene en cuenta que el problema sustancial en las sociedades anónimas no está en reforzar a los administradores y los grupos de control que encuentran su propia tutela en el propio poder que tienen sino en proteger el ahorro contra los abusos de los administradores y del grupo de control de la sociedad, tutela que debe ser más rigurosa cuando el carácter minoritario del grupo en el control facilita los abusos.

Para la segunda posición el interés social se entiende como interés común de los socios y con ellos identificados y si bien se reconoce también en ésta, a diferencia del criterio tradicional, una intervención publicística ésta está limitada a la tutela de los accionistas, suscriptores y acreedores sólo para el caso en que la autotutela



resulte imposible o deficiente. Se toma en consideración a las distintas categorías de accionistas, pero, partiendo de la existencia de un poder que no necesita de una protección especial, preocupándose de los abusos y de la necesidad de mantener la responsabilidad del grupo de control.

Sin embargo, señala Ascarelli, que en el Código Civil italiano se encuentran disposiciones que participan de una u otra posición. Así, el mínimo de capital que se exige en las sociedades anónimas, corresponde a la primera concepción, como también la diferencia entre sociedades de personas y sociedades de capital. Las mayorías exigidas parecen inspiradas en la ilusoria esperanza del retorno al control ejercido con la efectiva propiedad de más del 50% de las acciones ignorando el problema suscitado en las sociedades anónimas con acciones que se cotizan en bolsa. La norma del art. 2373, que disciplina el voto del accionista en conflicto de intereses, sanciona la prohibición de concurrencia de los administradores la que, conjuntamente con otras disposiciones, permite concluir, en suma, que la orientación legislativa se inclina por la teoría contractualista

7) Ascarelli luego de aludir a la doctrina elaborada durante la vigencia del Código de Comercio Italiano, de la que el también participó en su momento, de la anulabilidad de las asambleas por exceso de poder entre los cuales se encontraba el supuesto del voto del accionista por conflicto de intereses, pasa a analizar la norma expresa del Código de 1942 o sea el art. 2873 del Código Civil.

Afirma que el legitimado para deducir la acción prevista en la norma, es el accionista que no ha votado favorablemente y aun quien se abstenga de hacerlo, con lo cual la ley está desechando el concepto de que el voto es concedido por un interés social superior ya que la concepción de un interés social superior en función del cual se otorga el voto llevaría, por una parte, a su obligatoriedad, lo que es inadmisibles, y, por la otra, a la posibilidad de control aun en el caso de una deliberación unánime.

Por ello estima que en el sistema legal vigente no se puede llegar a sostener la existencia de un interés social distinto del interés común de los socios y, por ello, se debe tener en cuenta el interés común de los socios, independientemente de cualquier justificación de la ley mayoritaria. Por tanto el voto, si bien se concede al



socio en el interés individual, lo es en su interés individual como socio y esto es así porque la tutela de dicho interés es común también a los otros socios, así como también constituye instrumento del funcionamiento de la sociedad; de estos principios resulta la inderogabilidad de irrenunciabilidad del voto, aunque el accionista puede no ejercitarlo en el caso concreto. Este criterio se confirma por lo dispuesto por la norma mencionada ya que la regulación del voto del socio en conflicto de interés encuentra su explicación en el principio de que el voto está destinado a la tutela del interés del socio como socio, interés individual, pero común.

El voto, en su criterio, es concedido al socio para la tutela de su interés como socio y encuentra su justificación y su límite en la comunión de intereses. Con el voto se confía a cada accionista la valoración del interés común y por ello es inseparable del mérito.

El socio, al tener libertad de votar, cuando al ejercitar el voto cree así interpretar el interés común y, por tanto, autorizar las medidas que considere oportuno su posición, dada la falta de conflicto, garantiza el interés común. Este principio se traduce, en los hechos, en la prevalecencia del interés común sobre el extrasocial de la minoría, porque el grupo que controla la sociedad, al no poder, dado lo dispuesto por el art. 2373 hacer predominar su propio interés extrasocial sobre el común, impedirá la deliberación que haga prevalecer sobre el interés común al propio interés extrasocial. Esto demuestra cómo la disciplina del voto en conflicto de intereses interesa más a la tutela de la minoría que a un interés social abstracto. Esta consideración -esto es la prevalecencia del interés común sobre el extrasocial aun frente al interés extrasocial de la minoría- lleva a demostrar la importancia de los límites de competencia de la asamblea que delibera con mayoría y, por un lado, los derechos inderogables, aunque renunciables del accionista y, por el otro, los casos en los cuales los poderes de la asamblea son los de un "arbitrator bonus vir". Finalmente, considera que el conflicto de intereses autoriza al juez a declarar nulo el voto y a anular la deliberación por la simple posibilidad de un daño potencial a la sociedad independientemente de si, en el caso concreto, el votante se ha inspirado en el interés extrasocial o en el interés común.



8) En un trabajo anterior Ascarelli, ("Sui poteri della maggioranza nelle società per azioni ed alcuni loro limiti", op. cit., ps. 99 y ss.) había precisado que la disciplina de las relaciones internas en las sociedades anónimas, se refiere, por un lado, a los límites dentro de los cuales el interés social prepondera sobre el extrasocial de los accionistas, esto es, los límites dentro de los cuales la minoría puede sufrir un daño en su interés extrasocial frente al prevalente interés social, y, por el otro, los poderes de la mayoría, en la interpretación del interés social y la prevalecencia del que se podría llamar interés social de la mayoría sobre el interés social de la minoría.

La prevalecencia del interés social sobre el extra social del socio, encuentra un límite en la existencia de un derecho inderogable del accionista ello le permite a dicho accionista tutelar su interés extrasocial, aun cuando se contradiga con el interés social, así como el derecho de receso tiene en cuenta la conciliación de los dos intereses.

Cuando exista un derecho inderogable del accionista, debe ser respetado independientemente de la conveniencia o no del interés de la sociedad. Por ello, agrega, el principio soberano de la mayoría solo disminuye cuando, en la contraposición de la mayoría y el derecho del accionista, la ley ha reconocido a aquélla un simple "arbitrum boni viri". En este supuesto la ley no ha otorgado la decisión al poder de la mayoría, no ha considerado que la "malior pars" sea la "melior pars" debiendo por esto prevalecer; ha reconocido en la mayoría un "arbitrator bonus vir" dada la subsistencia del derecho del accionista, por un lado, y la necesidad de una valoración discrecional, por el otro. Por ello, en determinados casos (aprobación de balances distribución de dividendos) corresponde la anulabilidad de la deliberación asamblearia por manifiesta arbitrariedad independientemente de la violación del interés social.

La prevalecencia del interés social sobre el extrasocial, y el principio de que la valoración de aquél corresponde a la mayoría, teniendo en cuenta que la "maior pars" es considerada la "melior pars", no significa que el voto pueda ser ejercitado por el accionista fuera de la asamblea y, por ello, vale como deliberación mayoritaria aquélla que ha obtenido la mayoría de los votos.



Al excluir a los administradores del voto, cuando se cuestiona su propia responsabilidad, y al disciplinar el voto del accionista en conflicto de intereses, el codificador ha reconocido que no puede valer legalmente como mayoría aquella que se funda en el voto de quien sería juez en causa propia, o de quien se encuentra en conflicto de intereses, exigiendo, en este último caso, el que se produzca un daño potencial a la sociedad.

Agrega, seguidamente que el voto es concedido al accionista no tanto en su interés individual como en su interés individual como socio en razón de que al riesgo del socio que deriva de su participación en la sociedad, corresponde su poder de influir en la gestión y en las modificaciones estatutarias, por lo cual, riesgo y poder se refieren al interés del socio en la sociedad, y no a un interés distinto.

La disciplina del voto del socio en conflicto de intereses, confirma esta afirmación por cuanto tiende a evitar que el interés extrasocial predomine sobre el interés social, esto es, sobre el interés común a todos los socios, y corrobora el principio de la prevalencia del interés social sobre el extrasocial.

Cabe preguntarse, acota Ascarelli, si el socio puede utilizar su carácter de tal en la sociedad para hacer prevalecer su propio interés extrasocial respecto del interés extrasocial de los otros socios.

El problema no concierne a la tutela del interés social, sino a los límites dentro de los cuales puede justificarse el sacrificio del interés extrasocial del socio. Este sacrificio aparece justificado frente al interés social cuya valoración corresponde a la mayoría. Por un lado, ésta se encuentra indirectamente tutelada aún en su interés extrasocial y, por el otro el sacrificio del interés extrasocial de la minoría se justifica por el interés social valorado por la mayoría. De ahí que cuando la mayoría persigue la tutela del propio interés en la sociedad, y no de un interés extrasocial, al mayor poder corresponde el mayor riesgo y en éste reside la justificación de aquél. Es sólo a los efectos de la tutela del interés propio en la sociedad que se otorga el voto y, en estos límites, que la "maior pars" vale como "melior pars" ya que se la considera intérprete del interés social y es, en los límites de su interés como socios, el que éstos están vinculados en la sociedad y, por tanto, sujetos al poder de la mayoría.



Cabe preguntarse cual sería el valor del voto cuando se demuestra que ha sido otorgado teniendo en cuenta un interés extrasocial con el fin de perjudicar efectivamente el interés de los otros socios independientemente del daño, aun potencial para la sociedad. El juicio de la deliberación, en este caso, no se refiere a la valoración del interés social correspondiente a la mayoría, sino a comprobar la intención por parte de ésta de su interés como socio o, por el contrario, de un interés extrasocial de perjudicar efectivamente a la minoría. La primacía de la mayoría no se puede referir al mérito de la deliberación, sino al ejercicio del voto en los límites de la tutela de aquel interés para el cual es legalmente otorgado. Por ejemplo, si se resuelve un aumento de capital dispuesto exclusivamente para forzar a la minoría a vender acciones u opciones o ver reducida su participación en la sociedad, dada la imposibilidad de ésta de poder acceder a la suscripción del capital emitido, y para lo cual, no se tiene en cuenta la oportunidad del aumento con relación a la sociedad.

9) Por su parte Mengoni ("Appunti per una revisione della teoria sul conflitto di interessi nelle deliberazioni de assemblea della società per azioni", en "Studi in onore de Francesco Messineo", t. 2, diritto commerciale, Milán, 1959, ps. 375 y ss.), analiza los términos en los cuales se produce el conflicto de intereses con relación al contenido de una determinada deliberación asamblearia. Tal conflicto, implica una divergencia entre el interés particular de un socio o de un grupo de socios y el interés de la sociedad. Corresponde, por tanto, determinar qué debe entenderse por interés de la sociedad o interés social y en qué límites la directiva del interés social excluye los intereses particulares de los socios.

La definición del interés social, en cuanto concierne a la definición del fin de la sociedad, constituye el problema fundamental de la doctrina de las sociedades por acciones. En este aspecto se enfrentan dos posiciones. Por un lado, la tradicional concepción "contractualista" que identifica el interés social en el interés común de los socios y, por el otro, la concepción "institucionalista" que se fundamenta en la teoría de la empresa. El Código Civil de 1942 de Italia permaneció fiel al derecho clásico en materia de sociedades, de manera tal que la identidad del interés social con el interés común de los socios resulta del art. 2377 que niega a los socios que votaron favorablemente, legitimación para impugnar la deliberación asamblearia.



En este mismo orden de ideas la regulación del conflicto de intereses por parte del art. 2373 CCiv. italiano constituye un argumento decisivo. Si el objeto de la tutela consistiese en el de un interés superior al común de los socios, se debería reconocer un conflicto de intereses y el derecho a la impugnación de la deliberación por parte de los administradores y de los síndicos en el supuesto en que A, B y C, socios al mismo tiempo de las sociedades "X" o "Y", en la asamblea de la segunda sociedad, resuelven la celebración de un contrato con la sociedad "X" en condiciones ventajosas para la sociedad "Y". Viceversa no existe duda que, en este caso, la deliberación es válida, salvo la acción revocatoria a favor de los acreedores de la sociedad "Y". Esto significa que el interés social no debe medirse conforme al interés de la empresa en sí, sino al interés común de los socios.

El interés común, es el interés común de los socios, como tales, o sea el interés cuya realización se resuelve en una satisfacción proporcional del interés individual de cada socio. Durante la existencia de la sociedad las divergencias entre los socios, se alimentan, en parte, por las diversas combinaciones de intereses según la economía individual de cada uno. Frecuentemente, el interés del accionista está condicionado por otros intereses que nada tienen que ver con la sociedad, ya que están referidos a la actividad económica o a la inversión de capital del accionista... Sin embargo, no existe en el ordenamiento jurídico un principio que prohíba al accionista pretender en la asamblea una política de intereses inspirada en fines extraños a la sociedad. Por ello, el problema jurídico surge de la exigencia de fijar un límite a la obtención, a través del voto, de intereses extraños a la sociedad. En la sociedad, en cuanto contrato con comunión de fin, la compatibilización de los intereses encontrados entre los socios se debe producir mediante la reducción de los distintos intereses particulares a una unidad, y, a este fin, está dirigido el principio mayoritario.

Cuando el accionista tenga que determinar o resolver si la deliberación a tomarse condice con el interés común de los socios examina este interés en el espejo de su interés particular y estará dispuesto a participar de la solución cuando su interés le parezca coincide con el interés común. Es decir, que el proceso psicológico, de aproximación y de conciliación del interés particular del votante con el interés común, se resuelve en un proceso de autolimitación de los intereses particulares a favor del fin social. Esta autolimitación es la premisa del principio mayoritario que,



de ningún modo, debe ser entendido como la prevalecencia del interés de la mayoría sobre el interés de la minoría, sino como el reconocimiento de la preeminencia sobre el interés particular del interés común tal como ha sido dispuesto por la mayoría y que encuentra su justificación última en la circunstancia de que es la mayoría la que está expuesta al riesgo de una decisión equivocada.

El límite de la obtención, a través del voto, de intereses extraños a la sociedad surge cuando el interés particular resulta inconciliable con el interés común. Aún una deliberación mayoritaria, viciada por conflicto de intereses, resulta perjudicial aún a los socios mayoritarios, pero, los accionistas mayoritarios se arriesgan a compensar el perjuicio que a ellos, también en cuanto socios, produzca la deliberación que otorgue una especial ventaja extrasocial en cuyo caso tal compensación no corresponde a los socios de la minoría.

Así, por ejemplo, si la mayoría decide no distribuir una parte de las utilidades e invertirla en nuevas empresas prometiendo que de la ampliación de la sociedad se beneficiará indirectamente otra empresa complementaria de la primera en la cual los socios de la mayoría tienen fuertes intereses, esta política de bajos dividendos aun cuando se encuentre inspirada en un interés extrasocial, no está en conflicto con el interés social en cuanto no tiene por finalidad enriquecer a la mayoría a expensas de la minoría. Ello es así porque la determinación del modo de realización del interés común corresponde a la mayoría y se descuenta que ésta elegirá la forma más conveniente a sus propios intereses particulares. Se trata del normal desenvolvimiento del principio mayoritario el cual implica, obviamente, que la mayoría no puede estar obligada a concordar el interés social según los deseos de la minoría, pero, siempre que la decisión de la mayoría resulte, en los hechos, conveniente al interés social.

Por ello, si no se da esta situación, se produce el conflicto o sea la incompatibilidad entre el interés particular de los socios de mayoría y el interés de los socios minoritarios, como tales, ya que cada grupo de ellos atribuye al interés social una finalidad distinta.

Se percibe en este aspecto la estrecha relación de la teoría del conflicto de intereses en las deliberaciones asamblearias con el principio fundamental de la



paridad de trato de los accionistas entendida esta igualdad en sentido geométrico, esto es, como igualdad proporcional.

En el derecho moderno se ha desarrollado una corriente que supera el criterio de la igualdad formal entre las partes del contrato, cuando a tal igualdad formal no corresponde una igualdad sustancial, y, de ella resulta que la doctrina actual del conflicto de intereses en las deliberaciones de sociedades por acciones no es más que un aspecto de la misma. Es así que, si el contenido de la decisión mayoritaria consiste en realizar entre todos los socios una distribución proporcional de utilidades o una distribución proporcional de pérdidas, según la decisión resulte oportuna o inoportuna, resultará irrelevante la repercusión que produzca, en cada socio, la decisión tomada.

Con relación a los términos del art. 2373, CCiv. italiano, se pregunta Mengoni si comprende cualquier hipótesis de conflicto de intereses. Su respuesta es negativa ya que la norma legal mencionada sólo contempla los supuestos en los cuales el socio se encuentra, respecto al contenido de la deliberación tomada, en una posición objetiva tal que revela la posibilidad de un conflicto de intereses con la sociedad o sea la posibilidad de que la deliberación satisfaga el interés particular del socio en perjuicio del interés común.

Por ello, entiende que el problema central de la teoría del conflicto de intereses, según la legislación vigente, está referido a la posibilidad de atribuir relevancia jurídica a un segundo grupo de supuestos no comprendidos en el art. 2373.

Analizando esta norma entiende que la tutela jurídica del interés social puede técnicamente resolverse de tres maneras. Según un primer sistema, llamado de la prohibición del voto el voto emitido por el socio en las circunstancias indicadas es nulo por contravenir a una norma legal prohibitiva. Por lo tanto, cuando el voto resulte determinante de la mayoría la deliberación es anulable con independencia de la demostración de buena o mala fe del socio y de la efectiva idoneidad de la deliberación de producir un perjuicio a la sociedad. Este parece ser, a primera vista el sistema adoptado en el artículo citado.



Sin embargo, estima Mengoni, que el legislador introdujo la prohibición del voto en el supuesto de conflicto de intereses cuando se trata de voto otorgado en causa propia mientras que, para las demás hipótesis de conflicto de intereses, se ha adoptado un sistema distinto. En efecto, al igual que en el sistema de la prohibición del voto, tiene en cuenta el concurso de circunstancias objetivas que hacen evidente el conflicto de intereses del socio en relación al objeto de la deliberación como así también prescinde del elemento psicológico del conflicto de intereses o sea de una valoración sobre los motivos del voto. Sin embargo, mientras en el primer sistema, las circunstancias objetivas constituyen causa de exclusión del socio del derecho de voto y, como consecuencia, la invalidez del mismo por violación de la prohibición, en el segundo sistema estas circunstancias constituyen un criterio de admisibilidad de un excepcional control judicial de mérito sobre el contenido de la deliberación. En otros términos, el artículo mencionado introduce como causa de impugnación del voto o, indirectamente, de la deliberación asamblearia, una circunstancia que por regla, en consideración de la autonomía de la sociedad, es irrelevante: la objetiva anomalía en el contenido de la deliberación aprobada con el concurso del voto en cuestión, respecto al interés de la sociedad.

Este sistema, agrega, es más complicado, pero, responde a exigencias prácticas ya que la tutela del interés social, a través de la prohibición del voto es, por una parte insuficiente y por la otra, excesiva. Insuficiente, porque sólo se adapta a las hipótesis de conflicto directo donde el socio en el ejercicio del voto manifiesta su interés particular en conflicto con el interés común y no prevé los supuestos del conflicto indirecto en los cuales no podría excluirse al socio del voto pero, que, sin embargo, justifica una investigación de méritos acerca del contenido de la deliberación para determinar el perjuicio de la sociedad y la eventual ventaja que pueda obtener indirectamente el socio, como accionista de otra sociedad.

El sistema de la prohibición del voto -agrega- constituiría un grave obstáculo en los procesos de fusión de sociedades cuando la sociedad incorporante fuese socia de la sociedad incorporada, en cuyo caso se produce un supuesto típico de conflicto de intereses respecto a la fijación de la relación de canje de las acciones de la sociedad incorporada con las acciones de la sociedad incorporante, por lo cual, considera que la norma sólo ha conservado el sistema de la prohibición de voto para las



deliberaciones en que el ejercicio del voto contradijera la regla específica de que nadie puede ser juez en causa propia.

10) Uría (Garrigues y Uría, "Comentario a la ley de sociedades anónimas", 2ª edición, Madrid, 1953), t. 1, ps. 562 y ss.), al referirse al voto y la colisión de intereses entre la sociedad y el accionista destaca que, si bien el socio busca en la sociedad la satisfacción de un interés propio, no es menos cierto que ese interés personal en modo alguno puede buscarse contra la sociedad sino a través del interés social común a todos los accionistas, porque sin esa convergencia de los intereses individuales de los socios, en un interés único y común, no se podría hablar de sociedad. La esencia y el fundamento de toda sociedad descansa en la existencia de un fin común que unifique las voluntades particulares de los socios. El derecho de voto, como derecho sustancial al accionista es inherente e inseparable de la condición de socio, no se atribuye a aquél para que pueda ejercitarle en un sentido egoísta y antisocial. No negamos, agrega, con esto que el voto del accionista pueda inspirarse en intereses personales, extrasociales, pero lo que no es admisible es que ese voto sea lícito cuando pueda dañar a los demás accionistas o a la sociedad. El accionista no puede votar en aquellos asuntos en que tenga interés personal contrario al interés social y la posibilidad de impugnar los acuerdos sociales que lesionan los intereses de la sociedad en beneficio de uno o más accionistas se inspira en el principio de que el derecho de voto no puede ser ejercitado en sentido antisocial. Por ello considera que el accionista al asumir frente a la sociedad, en forma directa o indirecta la posición de contraparte, se encuentra en un verdadero conflicto de intereses que le veda el ejercicio del derecho del voto.

11) Si bien las opiniones doctrinarias precedentes nos aproximan en la interpretación del art. 248 ley 19550, el alcance y sentido del conflicto de intereses en materia societaria nos lleva a descartar el elemento psicológico en el conflicto de intereses y la asimilación de la prohibición dispuesta para el mandatario en conflicto de intereses con su mandante, como así también a desestimar la aplicación, lisa y llana, del abuso del derecho conforme al CCiv. art. 1071 .

En tal sentido se ha sostenido por Gambino ("La disciplina del conflicto di interessi del socio", Riv. Dir. Comm., 1969, I, ps. 371 y ss.), que el interés personal, a que se refiere el art. 2373, CCiv. italiano debe constituir en una posición objetiva



preexistente a la deliberación asamblearia. Es decir, que se excluye el motivo psicológico o el interés meramente subjetivo que se ha atribuido a la norma indicada.

El interés del socio en los términos del citado artículo puede configurarse como interés a un beneficio particular con relación a un objeto futuro a realizarse con la decisión asamblearia. De tal manera que el interés personal tiene carácter concreto y el beneficio a obtener podrá consistir tanto en un incremento en la utilidad como en evitar un sacrificio que, de otro modo, se vería obligado a soportar. Tampoco resulta necesario que el interés tenga carácter económico patrimonial ya que puede referirse a beneficios de un orden distinto del económico aunque, objetivamente, valorables.

El mencionado autor, luego de un exhaustivo análisis del Código de Comercio italiano de 1882 (art. 150), y de los proyectos Vivante, D'Amelio y Asquini, llega a la conclusión de que la norma actual ha eliminado toda referencia al mandato en razón de la formulación distinta del conflicto de intereses asamblearios y en cuanto la prohibición del voto, se refiere en forma directa al socio que ejercita el voto por sí o por cuenta ajena. La expresión legislativa resulta incompatible con la relación de mandato ya que el término "ajena" está referido no solamente al tercero sino también al socio o al administrador no considerándose una relación de mandato consigo mismo.

La interpretación del artículo otorga al juez el más amplio poder a fin de determinar, en base a circunstancias concretas, la existencia o no de un interés personal por cuenta propia o ajena, pero, también debe reconocerse un límite estricto a la determinación del interés social ya que la consideración al interés de la sociedad no autoriza, en sede jurisdiccional, un reexamen del mérito respecto a la operación concretada.

Es así como, agrega, que en dicho artículo el interés social tiene un significado objetivo en el sentido que aquél no se determina por los motivos individuales que han determinado el ejercicio del voto y es independiente de la valoración expresada en la decisión tomada por la mayoría asamblearia. La disposición legislativa ha tenido en cuenta el conflicto entre el interés del socio, determinante de la mayoría,



y el interés de la sociedad, de donde resulta que para determinar la existencia del conflicto, el segundo interés debe ser considerado en forma autónoma del interés de la mayoría.

En la disposición legal no existe referencia alguna a la vinculación entre el interés social y una operación económica concreta, en función de la cual deba individualizarse tal interés, así como, no existe una obligación de los socios de perseguir, a través del voto, un interés social determinado, ya que la delimitación del interés concreto de la sociedad, en el desenvolvimiento de la actividad común, se exige a los socios a través del instrumento jurídico de la deliberación. Ello es así porque si se autorizase una investigación sobre la oportunidad de un acto de gestión social, se desconocería la competencia de la mayoría a fin de establecer o determinar cuál es el interés social.

Por ello considera que es necesario precisar que se entiende por interés, conforme al art. 2373, en contraposición al interés de la sociedad, en una determinada operación económica. El problema no se resuelve, en su criterio, con la fórmula, adoptada por numerosos autores, según la cual el interés social consiste en el interés de los socios como tales o en el interés individual del socio "uti socius". El significado de la expresión reside en identificar el interés de la sociedad con el del grupo social.

Por ello el "interés social" se circunscribe a aquellos elementos cuya valoración corresponde en forma concreta a los socios, o sea, a los elementos que, en nuestro derecho, menciona el art. 1, ley 19550.

El interés de la sociedad debe entenderse como interés a un beneficio común que se realiza mediante una actividad común que se trasmite a todos los socios, de manera tal, que en el acatamiento del interés común, que resulta de la decisión mayoritaria, el interés del socio encuentra un límite jurídico con relación al carácter común de la actividad, del lucro y de la devolución de éste a los socios.

Determinados, los términos en que se produce el conflicto, estima necesario individualizar el alcance de la relación normativa que se produce entre socio y sociedad. Interés del socio en conflicto con el interés de la sociedad, según el art.



2373, es el interés personal incompatible con el carácter común de la actividad y del lucro a dividir entre todos los socios.

Tal interpretación permite explicar como la norma ha agregado al mero interés personal el del conflicto con intereses de la sociedad. En efecto, ya no resulta necesario determinar la incompatibilidad entre el interés personal del socio y el interés social. La prohibición absoluta de intereses personales, además de ser de ejecución imposible, dada la inevitable vinculación, en las sociedades lucrativas, del interés del socio y del interés común, habría impedido, sin justificación alguna, reconocer validez a decisiones en las cuales el interés personal tuviera características "compatibles" con el carácter común de la actividad social. En tales casos, no existe razón para excluir el voto del socio por la utilidad indirecta que pudiese obtener de la decisión asamblearia.

La determinación del conflicto de intereses importa, necesariamente, un juicio valorativo sujeto al juicio del magistrado. Sin embargo, la interpretación que se efectúa excluye el derecho del juez, en la individualización del interés social, de valorar el mérito de la política económica societaria relativa a la operación considerada y sobreponer su propio juicio a la decisión asamblearia. Ello, sin embargo, no significa negarle al juez el derecho de determinar y valorar las circunstancias de hecho de las cuales resultaría el conflicto de intereses.

El art. 2373, en definitiva, al determinar, en su 2ª parte, la responsabilidad del accionista cuando, sin su voto, no se hubiera logrado la mayoría necesaria para una decisión válida, establece un límite al derecho de impugnación, a fin de evitar se turbe la vida de la sociedad cuando, a pesar del voto ilegítimo "o" se ha causado un perjuicio a la misma.

Dicha norma -sigue diciendo el mencionado autor- no implica, que el legislador, en el caso de conflicto de intereses, haya atribuido, coactivamente a la minoría, la valoración del interés social, permitiéndole tomar decisiones por el grupo, y hacer prevalecer su propia decisión.

Para Gambino, en la valoración legislativa, ha prevalecido la consideración de que la minoría, encontrándose generalmente menos informada de las vicisitudes de la



gestión social, puede llegar a adoptar una decisión perjudicial para la sociedad, circunstancia que no existirá cuando, conservándose a la mayoría la valoración del interés social, se somete la decisión tomada por dicha mayoría a la acción por anulación en caso de posible perjuicio para la sociedad.

El art. 2373, por tanto, no confía la valoración del interés social a la minoría, sino que esta norma determina los supuestos del accionar abusivo de los socios y, para ello, se ha tenido en cuenta las características propias de las sociedades de capitales, en las cuales deben tomarse decisiones mayoritarias a fin de lograr el interés del grupo, y concordantemente se refiere al derecho de voto, pero garantizando el desenvolvimiento del proceso deliberativo. Tal garantía se realiza de manera tal de prever un límite al abuso con respecto a la autonomía del ordenamiento y a la libertad de decisiones de sus miembros. La norma no deroga el principio por el cual se remiten al ordenamiento particular las decisiones comunes al grupo y la determinación del interés que éste debe realizar. Sin embargo, cuando los accionistas, que forman la mayoría, tengan un interés, por cuenta propia o ajena, incompatible con el interés común quedan sujetos a la valoración de los otros socios. Esto significa que el accionista puede perseguir intereses personales hasta un determinado límite, o sea, mientras no cause perjuicio al grupo social. Índice característico del abuso mencionado en el art. 2373, es el interés particular, sea personal o por cuenta ajena, donde se produce un perjuicio potencial no sólo para la minoría sino también para el grupo social en el patrimonio destinado a tal fin, de manera tal, que el perjuicio para la minoría debe pasar a través del daño al patrimonio social.

En suma, concluye, la norma no considera la tutela primaria de la minoría, sino la del ordenamiento social en el patrimonio destinado a la actividad común y realiza la tutela parcial de la minoría por la parte del patrimonio que ésta ha destinado a la actividad social.

12) Lo expresado precedentemente acerca del conflicto de intereses en cuanto a su concepto, finalidad y alcances comprensivo del abuso del derecho, nos lleva a sostener que lo dispuesto por el art. 248 ley 19550 está referido a la protección del "interés social", sea el de la minoría, sea el de la mayoría, tomando en este aspecto la distinción efectuada por Ascarelli, y que con referencia a lo decidido por la



asamblea de la sociedad absorbente, en el caso de fusión, dicha protección está dirigida a la concentración horizontal o vertical de las empresas que se fusionan en beneficio de la incorporante salvo que se demuestre la existencia de un interés extrasocial en quienes, con su voto aprueban el compromiso de fusión. No existiendo dicho interés extrasocial -que no se ha acreditado en autos- queda descartada la impugnación por conflicto de intereses, aun cuando los impugnantes no exhiban ellos también un interés extrasocial (cotización en bolsa, especulación), por cuanto prima la decisión de la mayoría que aprobó la fusión (sea una mayoría real -51% o más-, sea una minoría que tiene mayoría en la asamblea por ausencia o indiferencia de los demás accionistas sin que interese el porcentaje que aquélla representa).

13) En la aplicación del art. 248 en el supuesto de la deliberación asamblearia que aprueba la fusión cabe tener en cuenta la especial referencia a la participación en la votación de la fusión de la sociedad absorbida de socios de la sociedad absorbente.

Se ha puesto de relieve que el problema se presenta, con particular gravedad, cuando la sociedad incorporante que participa de la votación tiene el control, aunque sólo sea de hecho, de la sociedad absorbida. Se ha reconocido que, en estos casos, se da la situación típica del conflicto de intereses prevista en el art. 2373 y se ha puesto de relieve la importancia de las consecuencias que derivan de la abstención del voto de la sociedad que ejercita el control de derecho dada la imposibilidad de resolver acerca de la fusión tanto en primera como en segunda convocatoria. Tal objeción se supera si se tiene en cuenta que la mencionada norma no prohíbe incondicionadamente el socio, en conflicto, de votar, sino que exige que el voto sea ejercitado de manera de "no causar daño" a la sociedad (Silvetti, "Transformazione e fusione delle società", Nov. Digesto italiano, 19-531 y ss., n. 13; Mengoni, op. cit., p. 392; Gambino, "La disciplina del conflitto di interessi del socio", Riv. Dir. Comm., 1969-I-413 y ss.).

Ese problema, según Silvetti, se resuelve examinando separadamente las situaciones que pueden presentarse. Resultará aplicable el artículo cuando la mayoría fija o aprueba una relación de canje en perjuicio de la minoría y si dicha deliberación de fusión puede ser impugnada por el conflicto de intereses.



En este orden de ideas estima que, acerca del primer punto, la valoración sobre la aplicabilidad de la disciplina del conflicto de intereses debe ir precedida de la verificación de la afirmación de que, en la determinación de la relación de canje, pueda manifestarse un conflicto. Si se parte del concepto -que luego ampliaremos- de que la determinación de la relación del canje se cumple con un simple cálculo matemático sobre la base de la valoración de los patrimonios de las sociedades que participan en la fusión y que tal valuación está excluida de discrecionalidad, ya que, debe revelar una situación patrimonial efectivamente existente, cabe concluir que no resulta correcto sostener que en tal momento pueda surgir un conflicto de intereses.

Por ello, agrega, la tutela de los socios, en el caso de una fijación equivocada de la relación de canje o de la subvaluación del patrimonio social prescinde, por consiguiente, de la acción del art. 248 y de la indagación acerca de la existencia de sus presupuestos, dado que se aplican las reglas ya indicadas.

Con relación a si la deliberación de fusión puede ser impugnada por conflicto de intereses entiende que la valoración del interés social corresponde a la mayoría cuando se den los presupuestos indicados por la norma, y que el eventual control judicial, será de carácter excepcional y únicamente referido al mérito (Silveti, op. cit., p. 548).

14) Si bien las consideraciones precedentes nos permitieron precisar el verdadero alcance del conflicto de intereses, el análisis del art. 248 de la ley 19550 nos lleva a concluir que no existe en dicha norma una sanción de nulidad fundada en el conflicto de intereses.

Si bien es cierto que tal nulidad se desprende de la exposición de motivos de la referida ley en cuanto en el cap. VIII, punto 6 expresa: "La doctrina contemporánea, en una plausible elaboración de cómputo de intereses y del deber de lealtad del accionista coincide en sostener la nulidad del voto de éste, cuando sus intereses particulares entran en conflicto con la sociedad. De ahí la regulación del art. 248, que da una solución legal generalmente aceptada, así como fija las consecuencias de la nulidad de ese voto", no se compadece con los términos de dicha norma que determina que: "El accionista o su representante que en una



operación determinada tenga por cuenta propia o ajena un interés contrario al de la sociedad, tiene obligación de abstenerse de votar los acuerdos relativos a aquélla.

"Si contraviniese esta disposición, será responsable de los daños y perjuicios cuando sin su voto no se hubiera logrado la mayoría necesaria para una decisión válida".

La contradicción resulta evidente y sólo podemos atribuirla a una modificación del texto originariamente proyectado por cuanto, la citada exposición de motivos concuerda con la solución legal del art. 2373, CCiv. italiano, que no es la del citado art. 248, no obstante la aparente similitud de sus términos.

A estos efectos, y pese a haberlo hecho, volvemos a reproducir el texto del art. 2373, que dice: "El derecho de voto no puede ser ejercitado por el socio en las deliberaciones en que tiene, por cuenta propia o de terceros, un interés en conflicto con el de la sociedad.

"En caso de inobservancia de la disposición del apartado anterior la deliberación, cuando pueda originar daño a la sociedad es impugnable a tenor del art. 2377 si, sin el voto de los socios que habrían debido abstenerse de la votación, no se habría alcanzado la mayoría necesaria.

"Los administradores no pueden votar en las deliberaciones que hagan referencia a su responsabilidad".

"Las acciones respecto de las cuales, a tenor de este artículo, no se puede ejercitar el derecho de voto son computables a los fines de la regular constitución de la asamblea".

Al interpretar esta norma Sena ("Il voto nella assamblea della società per azioni", Milán. 1961 ps. 474 y ss., citado por Alborch Bataller, C., "El derecho de voto del accionista" Madrid, 1977, p. 159) estima que "la invalidez del voto que tiene como consecuencia la desaparición de la mayoría, afecta a la validez de la deliberación y no a la existencia de la misma; el acuerdo es anulable y por tanto impugnable por las mismas personas legitimadas, puesto que si se llegara a la conclusión de que el acuerdo es nulo y por tanto inexistente, la vida de la sociedad estaría sometida a



una gran incertidumbre que con carácter general se ha pretendido evitar en cuanto afecta a la seguridad del tráfico jurídico".

Sin embargo, de la confrontación de los textos arriba mencionados llegamos a una conclusión más terminante que la del autor precedentemente transcrito dado que el art. 2373, CCiv. italiano, remite al art. 2377 que acuerda un derecho a la impugnación de las decisiones asamblearias en términos análogos al art. 251 de la ley 19550.

En nuestro criterio este derecho no ha sido consagrado por el art. 248 ya que, conforme a sus expresos términos, la falta de abstención tiene como sanción propia y específica, la responsabilidad del socio que así procediera por los daños y perjuicios "cuando sin su voto no se hubiera logrado la mayoría necesaria para una decisión válida".

Esta conclusión nos lleva a desestimar la aplicación del art. 251, ley 19550 con el sentido y alcance que pretendiera la parte actora.

15) En la consideración del conflicto de intereses no podemos dejar de considerar que la parte demandada al contestar la demanda reconoce la existencia de un conjunto económico en razón de la vinculación que, desde tiempo atrás, tenían Canale S.A. y PAC S.A.

Frente a tal reconocimiento y ante la imprecisión jurídica que significa el término "conjunto económico", que lo consideramos más propio del derecho fiscal, preferimos analizar la situación de ambas empresas como "grupos de sociedades". Por supuesto, que ello era así antes de producirse la fusión.

Petitpierre-Sauvain ("*Droit des sociétés et groupes des sociétés*", Ginebra, 1972, n. 1), describe al grupo de sociedades "como una entidad compuesta de varias empresas o sociedades jurídicamente independientes, pero económicamente unidas".

Las vinculaciones internas, agrega, resultan en unos casos, de la participación que una sociedad tenga en otra como en otros de la intervención para completar o



reforzar el poder por la identidad de dirigentes como, asimismo, de la concertación de acuerdos o contratos de afiliación.

El grupo, en tanto fenómeno económico, cabe distinguirlo del grupo desde el punto de vista jurídico. En efecto, el primero, es fácilmente perceptible por su organización y su poder de acción mientras que el segundo, exhibe una serie de sociedades independientes y sujetas al derecho societario.

Al considerar la realidad económica de los grupos de sociedades y sus principales características, distingue el llamado grupo de "subordinación" del grupo de "coordinación" (art. 18 ley alemana de sociedades) y, a ambos, las diferencias de los conglomerados. Efectivamente, de entre los primeros puede ejemplificarse respecto de las relaciones existentes entre sociedad dominante y filial y sus consiguientes efectos (Petitpierre Sauvain, op. cit. Nos. 14 y ss.).

En el grupo de sociedades no cabe tener en cuenta la forma jurídica de las empresas que lo constituyen sino que, es necesario el aporte en común de ciertos recursos para la realización de un fin. Para que un grupo de sociedades pueda ser considerado como una entidad nueva es necesario que sus integrantes tengan algo en común. No se trata de la finalidad en el sentido que se le atribuye a este término en derecho societario sino de una política general de una organización de la actividad económica de muchas empresas. Sin embargo, a través de las diversas formas de esta organización se puede determinar la existencia de un "fin social": el fin del grupo en la coordinación de la actividad económica de sus integrantes y para ello es necesario la existencia de un poder centralizado capaz de definir la orientación general del mismo y de asegurar el respeto de la política adoptada (Petitpierre Sauvain, op. cit., n. 73).

En ausencia de tal poder, existirá una yuxtaposición de empresas vinculadas, en mayor o menor medida, financieramente pero, que actúan en forma independiente. Un grupo, sin una dirección unificada, no constituye una entidad particular, ni desde el punto de vista jurídico, ni desde el punto de vista económico (Petitpierre Sauvain, op. cit. n. 74). En suma, caracteriza a grupo la existencia de una dirección unificada.



Sin embargo, se precisa por dicha autora que la dirección unificada no resulta indefectiblemente de la propiedad de la mayoría o totalidad de las acciones sino que constituye índice de la misma el que las sociedades dependan para su financiación de otras empresas ya que es excepcional que determinadas sociedades (con excepción de los bancos), concedan créditos importantes a empresas cuya administración nada tenga que ver con ellas.

Señala que, de entre los varios criterios que permiten presumir de manera absoluta o relativa, la existencia de un grupo se encuentran la identidad de las personas en la administración o la dirección y, para el caso de la inexistencia de participación en el capital social, aquélla puede adquirir importancia relevante aunque, se señala por la citada autora, que por sí sola no permite demostrar, en forma absoluta, la existencia de un grupo.

Con relación al conglomerado se señala que se lo considerará grupo o no según se estime si son o no aplicables las medidas de protección de los grupos. En efecto, si se considera que el simple hecho de favorecer ciertas sociedades en oposición a otros (lo que es posible en el cuadro de un conglomerado), es necesario aplicar medidas en favor de los accionistas minoritarios de la sociedad que no recibe dichos beneficios y, por tanto, en este caso cabe incluir a los conglomerados en los grupos, y aplicarles las disposiciones relativas a la protección de las minorías sin poder hacer extensivas las normas acerca de la responsabilidad de la sociedad dominante (Petitpierre Sauvain, op. cit. Nos. 85 y 88).

Por su parte Champaud ("La pouvoir de concentration de la société par actions", París, 1962, n. 245 y ss.), al clasificar los grupos de sociedades distingue los grupos en industriales, financieros y personales.

Estos últimos constituyen un conjunto de sociedades cuya unidad de dirección económica resulta de la comunidad de sus dirigentes o sea que la unidad de dirección económica no resulta tanto de las vinculaciones industriales o financieras que pueden existir entre las sociedades agrupadas sino de la identidad de las personas que las controlan y las administran (op. cit. n. 269 y 297).



Algunos autores han insistido acerca del carácter personal de ciertos grupos de sociedades cuando las mismas personas desempeñan cargos en los consejos de administración de las sociedades agrupadas.

Ello es evidente en la mayor parte de los grupos industriales y de los grupos financieros, porque la unidad de su dirección económica se sustenta por el ejercicio directo del control en las sociedades dependientes. Por ello, los administradores de las sociedades agrupadas son los controlantes de la sociedad o de personas interpuestas que se encuentran muchas veces en los distintos consejos de administración.

Esta superposición personal, es fácil de detectar, pero, no tiene grandes consecuencias jurídicas cuando las mismas se producen en una estructura financiera apropiada.

Para Champaud esta situación no es diferente de la que se produce cuando los administradores del grupo están unidos por parentesco o vinculación. Esta particularidad no deja de tener interés desde el punto de vista social o político, pero no produce consecuencias jurídicas. Agrega, seguidamente, que tal tipo de grupo constituye una figura de excepción resultando fácil detectar a dichos administradores y comprobar la presencia en los distintos consejos de administración, pero, cualquiera sea el punto de vista en que uno se coloque, el interés jurídico es limitado, salvo cuando las relaciones que por ellos se establecen no hacen más que ocultar lazos financieros o industriales.

Por el contrario, existen grupos de sociedades completamente independientes entre sí desde el punto de vista financiero y en las cuales el único elemento de unión es la vinculación personal de los dirigentes, ellas están ligadas por la identidad de sus administradores y a este grupo se lo denomina como "unión personal".

La diferencia existente entre estos dos tipos de vinculaciones personales está dada cuando las relaciones personales no hacen más que duplicar los lazos financieros, la unidad de dirección económica resulta de la estructura de las participaciones y de comunidad de dirigentes no es más que una expresión de la unidad de dirección. Por el contrario, cuando las sociedades que se consideran agrupadas carecen de



vínculo financiero, la unidad de dirección económica sólo puede resultar de la comunidad de dirigentes o de los lazos personales que los unen y las estructuras del grupo se sustentan, únicamente, en estas relaciones personales.

Es por estas razones que Champaud atribuye el carácter de grupo personal a las uniones personales cuando éstas son ostensibles y cuando resulta evidente la unidad de dirección (op. cit. n. 298 y 299).

El mencionado autor (op. cit. n. 39), analiza la situación de los accionistas de control. Estos gozan de un determinado número de derechos o de prerrogativas de hecho, en contrapartida de las obligaciones o de los deberes que les incumben. En este orden de ideas, destaca que deben cumplir fielmente con tales deberes y su responsabilidad personal se produce en caso de quiebra de la sociedad, situación que distingue de la extensión de la quiebra social ya que esta última se sustenta en la sociedad aparente.

Su acción al frente de la sociedad debe estar dirigida al cumplimiento de un interés social y, por ello, la teoría del abuso de derecho en materia de administración de la sociedad anónima, se sustenta en la noción de interés social. En efecto, la desviación del poder desde el cual se analiza el abuso del derecho sólo es reprimida cuando se prueba que los accionistas controlantes han actuado en contra del interés social.

Ahora bien, tratando el tema de la fusión de las sociedades, destaca (op. cit., n. 206), el papel que desempeñan los accionistas controlantes puesto que de ellos parte la iniciativa de la operación cuya oportunidad resuelven de acuerdo a sus intereses.

Precisa más adelante (op. cit. n. 369) que, si de acuerdo a la concepción tradicional la sociedad es una persona de existencia ideal con la finalidad de obtener beneficios y de lucrar con la explotación de su objeto social, cuando el control del grupo constituye la manifestación de unidad de dirección económica, la noción de "interés social" se reemplaza por la de "interés de dicho grupo". En consecuencia, es el interés del grupo que decide la fusión, o sea, que dispone sobre el futuro de la existencia y desaparición de las sociedades (ver Petitpierre Sauvain, op. cit., n. 91).



En razón de que el interés colectivo del grupo prevalece sobre el interés particular de cada sociedad, considera no inequitativo mantener una independencia patrimonial cuyos efectos sólo se hacen sentir en sentido desfavorable respecto de aquéllos a quienes el legislador protege: los accionistas -ahorristas- los acreedores y los asalariados.

En este orden de ideas, recuerda que los acreedores han hecho valer su derecho en ocasión de la quiebra de las sociedades filiales para lograr la falencia de la sociedad matriz. La jurisprudencia, sin embargo, ha mantenido, en Francia, el principio de la autonomía patrimonial de las sociedades agrupadas con excepción de la prueba fehaciente de la existencia de confusión de patrimonios, sea que la sociedad dependiente fuera ficticia, sea que la sociedad matriz fuera la "dueña del negocio".

En este orden de ideas aprueba sin duda alguna la jurisprudencia que se niega a desestimar la personalidad jurídica de las sociedades agrupadas, sin perjuicio de las excepciones señaladas. Aceptar el criterio amplio implicaría una reacción en cadena con las consecuencias imprevisibles que de ello derivaría. Si se desestimara la autonomía patrimonial de la sociedad controlada y se remontara la cadena de participaciones, se llegaría a abolir la personalidad de las sociedades que se interponen entre aquélla y la sociedad matriz y, a esta última, al estar a su vez controlada por personas físicas o de existencia ideal, también le cabría la desestimación de tal. En consecuencia, el procedimiento llegaría a hacer desaparecer todas las empresas en forma de sociedades por acciones y sustituirse por empresas individuales o sociedades controladas por personas físicas (op. cit, n. 372).

16) Petitpierre Sauvain (op. cit. n. 124), participa del mismo criterio, reconociendo la existencia de un interés del grupo. "Este interés justifica la organización de las actividades sociales en proporción al grupo, otorgando a éste cohesión... El control preconstituido, es decir, la toma de decisiones en el seno del grupo, de accionistas dominantes, que la asamblea general no hace más que ratificar, es frecuente en todas las sociedades (Ascarelli, Riv. della società, 1956, p. 13). Se puede decir que es "en gran parte indispensable para la gestión de la sociedad". Que en estas condiciones la sociedad llega a ser, en gran medida, el «instrumento» de los



accionistas dominantes, resulta inevitable y debe ser considerada como inherente al sistema actual. La filial no se diferencia de la «sociedad controlada» o «dominada» ordinaria si se considera el fin perseguido y los intereses de quienes la dominan. Se exceptúan los casos de abuso o de fraude... Cabe admitir, que el o los «dueños» de la sociedad aislada, aun cuando persiguen fines «personales» con relación a los accionistas que no integran el grupo de control, tienen un interés coincidente con el interés social. Tienen, en última instancia, interés en el mantenimiento de la actividad social y a su expansión, a la centralización del beneficio en su sociedad, a la celebración de convenios y contratos que resultan ventajosos para ella. Ello no es así en los grupos.

"El grupo integra a la sociedad en un conjunto que tiene sus propios fines y una actividad global más o menos unificada... Todo aquello que tiende, en la sociedad aislada, hacia la actividad social, debe ser considerado como actividad del grupo..." (Petitpierre Sauvain, op. cit. n. 125).

"En los grupos, el interés desempeña el mismo papel que el interés en el derecho societario. En este caso, el juez no debe elegir entre el interés egoísta de una mayoría y de una minoría, o entre el interés social y el interés de otros grupos mayoritarios o minoritarios en la sociedad, sino que deba hacerlo entre un interés interno, el interés social, y un interés externo, el interés del grupo (Petitpierre Sauvain op. cit. n. 45).

17) De las consideraciones expuestas y pruebas aportadas concluimos que Canale S.A. y PAC S.A. constituían, antes de la fusión, un "grupo personal", con el alcance y sentido que ha quedado determinado precedentemente. Tal circunstancia no merece objeción alguna desde el punto de vista de su licitud y, frente a tal reconocimiento, las decisiones que aprobaran la fusión respondieron al interés del grupo, tal como ha quedado caracterizado, sin transgredir los derechos de la minoría.

6º El acuerdo definitivo de fusión. Su publicación.- 1) Si bien nos hemos referido a la publicidad del compromiso de fusión consideramos necesario reiterar lo expresado en el sentido de que la publicidad de aquél se produce en forma conjunta, con la de los balances de fusión y consolidado -las que deben depositarse



en la sede social en la forma y en el plazo que determina el art. 67 ley 19550- por la publicidad de la convocatoria a asamblea extraordinaria, en la cual serán considerados. Esta publicidad es a los fines del derecho interno de las sociedades, y tan es así, que de ella nace el derecho de receso de los socios en los términos del art. 245 (art. 78 ley 19550).

Sólo procede una nueva publicación o sea una publicidad posterior a la asamblea extraordinaria de la sociedad absorbente a la que se sometió el compromiso de fusión y sus balances, si en dicha asamblea se aprobó, además, la modificación del contrato social como consecuencia de la fusión -aumento del capital- pero, es así por exigencia propia y exclusiva de la reforma de los estatutos (art. 10), publicación que por ende, queda limitada a la reforma aprobada referida al aumento de capital.

Para la sociedad absorbida resulta de aplicación lo expresado en la primera parte del párrafo anterior, pero no así del ap. 2º, en tanto y en cuanto la sociedad incorporada queda disuelta (sin liquidarse), por la fusión, disolución que debe publicarse e inscribirse conforme lo exige el art. 98.

En cuando al aumento de capital de Canale S.A., la parte actora ha objetado la falta de publicación conforme al art. 10 ley 19550 o, más propiamente, que no había podido encontrar la publicación respectiva.

En tal sentido la manifestación de la demandante no es exacta. El edicto que acompaña a fs. 3/4 del expte. 48.236 da cuenta de la modificación estatutaria respecto del capital (art. 4) y ello se corrobora con la constancia obrante a fs. 90/92 del expte. Reg. Público de Comercio n. 11.077, agregado por cuerda.

2) La etapa siguiente en el proceso de fusión está dada por el que Otaegui (op. cit., p. 157) denomina "régimen de publicidad" sobre el cual adelantamos alguna consideración en el cap. 4º que, según lo prescribe el art. 83 inc. 2, se cumplimenta mediante la publicidad impuesta en la ley de transferencia de fondos de comercio, ley 11867, acerca de cuyo cumplimiento no ha existido cuestionamiento en autos por lo cual nos limitamos a señalar que la oposición obsta a la realización de la fusión (Otaegui, op. cit., ps. 170 y ss.; Solá Cañizares y



Aztiria, "Tratado de sociedades de responsabilidad limitada", Bs. As., 1950, t. 2, p. 389 y ss.; Garo, "Sociedades comerciales, t. 1, vol. 2, n. 362 y C. Nac. Com., sala B, 29/12/1977, ED 78-437), salvo que se dé cumplimiento a lo prescrito por la 2ª parte del referido inciso.

3) Una vez cumplidos los requisitos previstos en los incs. 1 y 2 del art. 83, ley 19550 y transcurridos los plazos previstos por la ley 11867 y, en su caso, el término del art. 245, se debe celebrar por los representantes, legales de las sociedades fusionantes el acuerdo definitivo de fusión de cuyo contenido da cuenta el art. 83 inc. 3.

4) La ley no determina la forma del acuerdo definitivo de fusión por lo cual ha podido sostenerse que puede otorgarse por instrumento público o privado. Sin embargo, la resolución I.G.P.J. 5/1974 en su art. 2, exigía que el acuerdo definitivo de fusión se hiciera en la escritura en que se instrumenta el acto de fusión.

La fusión implica, tal como ya lo señalamos la transmisión universal del patrimonio de la sociedad absorbida, que es disuelta, a la sociedad absorbente, y, por tanto, significa la transmisión del conjunto del activo y pasivo de la incorporada, con la salvedad de que en las relaciones entre ambas sociedades este principio no es de orden público y puede ser derogado o modificado por las partes.

La transmisión universal del patrimonio en cuyo activo figuran bienes o derechos cuya transmisión a título particular está sujeta a condiciones y formalidades que tienen por objeto asegurar la publicidad de la operación y como efecto su oponibilidad a los terceros, se encuentra solucionada en nuestra ley por la publicidad obligatoria conforme a la ley 11867 (Hémard, Terré y Mabilat, ob. cit., t. 3, Nros. 861 y 862).

5) El principio de la transmisión universal del patrimonio conduce a examinar los efectos de la fusión respecto de la sociedad absorbida, de los accionistas, de los acreedores y por último de los deudores.

Al quedar la sociedad absorbida disuelta por efecto de la fusión, dicha disolución, como consecuencia de que la totalidad del activo y del pasivo se aporta a la



sociedad absorbente, se produce sin liquidación (art. 82, 1ª parte, in fine). En consecuencia, la personalidad de la sociedad desaparece al mismo tiempo que se produce su disolución, por lo cual, no puede actuar, ya que ha cesado su existencia, aunque respecto de terceros esta extinción sólo tiene efecto cuando la disolución ha sido publicada (art. 98). Por ello se ha sostenido que no puede ser válidamente notificada de una sentencia recaída contra ella antes de su desaparición como así, tampoco puede ser demandada judicialmente y no podría estar válidamente representada por un mandatario "ad litem" encargado de accionar por nulidad de la fusión (Hémar, Terré y Mabilat, ob. cit., t. 3, n. 868).

Sin embargo, la cuestión precedentemente analizada encuentra solución en el art. 84 3ª parte ley 19550, por el cual los administradores de la sociedad incorporada serán representantes necesarios de las sociedades disueltas y el órgano de administración de la sociedad disuelta quedará suspendido en, el ejercicio hasta el momento de la ejecución de la incorporación, sin perjuicio de poder ejercer la acción de rescisión prevista en el art. 87 y que resulta de la resolución de este tribunal de fs. 398/401.

En lo relativo al efecto respecto de los accionistas de la sociedad absorbida, éstos reemplazan los derechos sociales que poseen en esta última, por los derechos sociales que reciben en la sociedad absorbente, según una relación de canje que, obligatoriamente, debe estar fijada en el proyecto de fusión.

En cuanto a los acreedores, como ya lo hemos señalado, deben ajustarse a los recaudos de la ley 11867 y a lo dispuesto, en caso de oposición, al régimen fijado por el inc. 2, 2ª parte del art. 83 y ello es consecuencia de que la fusión se rige por normas propias, admitiéndose, doctrinaria y legalmente, que la sociedad disuelta por efectos de la operación no debe ser liquidada.

El efecto de la fusión cuando hay oposición de un acreedor y el mismo se reconoce por el tribunal sólo produce efectos si dicho acreedor es desinteresado o debidamente garantizado.

Una situación especial se produce en el período que transcurre desde la fecha de cierre de los balances confeccionados para la fusión y la suscripción del acuerdo



definitivo. Respecto de este punto medio, el pasivo como el activo de la sociedad absorbida evoluciona, y por consiguiente se plantea el problema si la sociedad absorbente se hace cargo de oficio de los resultados de este período.

En el derecho francés, anterior a la reforma de 1966, frente a la inexistencia de una norma expresa, la cuestión se resolvía mediante cláusulas convencionales y se estipulaba, por ejemplo, que el efecto de la fusión se retrotraía a la fecha del cierre de cuentas, de manera tal que toda operación posterior quedaba necesariamente, a cargo de la sociedad absorbente. Era el sistema de la retroactividad contable, en virtud del cual los efectos de la fusión se retrotraen a la fecha del balance de fusión, permitiendo así a las sociedades referirse a un ejercicio cuyos resultados se conocen al momento de la firma del acuerdo. El art. 265 del decreto ha resuelto la dificultad, disponiendo que la fusión tiene como efecto transmitir el patrimonio de la sociedad absorbida o fusionada tal como existe a la fecha de la realización definitiva de la operación (Hémard, Terré y Mabilat, *ob. cit.*, t. 3, n. 868).

Creemos que con este último alcance debe interpretarse el art. 82, 2ª parte, cuando determina que la sociedad incorporante adquiere la titularidad de los derechos y obligaciones de la sociedad disuelta al producirse la transferencia total de su patrimonio en virtud del convenio definitivo de fusión. Ello también nos lleva a participar del criterio expuesto por los autores mencionados en que el período intermedio debe ser reducido al mínimo.

Sin embargo, los referidos autores (*ob. cit.*, t. 3, n. 879) ponen de relieve que se ha objetado la aplicación del citado decreto (art. 265) en cuanto sólo comprende las operaciones hechas durante el período intermedio y que la relación de cambio de los derechos sociales, tal como quedó fijada en el compromiso de fusión, puede haber sido falseada por efecto de las operaciones realizadas, durante este mismo período, por la sociedad absorbente. Si se aceptase que la paridad de canje, determinada a la fecha de los balances, modificada durante el período intermedio, y el día en que la decisión de fusión deba ser tornada, los accionistas deben estar informados de las modificaciones que haya que efectuar, ello tendría como consecuencia el provocar la actualización de la decisión de fusión y la renovación de las formalidades previas a esta decisión. Por tanto, la relación de canje inserta en el compromiso de fusión tiene carácter definitivo y no simplemente indicativo así



como el monto previsto de la prima de fusión. En consecuencia, no puede ser revisado al momento de la realización de la fusión ya que ello significaría proceder a la revisión total de la operación.

Por el contrario, si la asamblea rechaza la relación de cambio prevista por el compromiso de fusión se considera que conviene reconsiderar la operación de manera tal que los accionistas se pronuncien sobre una nueva paridad.

Sostienen, además, que la fecha de la realización definitiva de la operación resultaría, en caso de absorción, de la fecha de realización del aumento de capital de la sociedad absorbente y, por tanto, cumplir con las formalidades de publicidad. Sin embargo, consideran dichos autores, que existe aumento de capital aún antes de que se cumplan las formalidades de publicación dado que la asamblea general ha votado tal aumento después de haber aprobado la relación de canje.

6) También cabe considerar la situación de los accionistas titulares de acciones de voto plural de la sociedad absorbida.

Los accionistas de la sociedad incorporada, titulares de acciones de voto plural, deben recibir acciones de la sociedad incorporante de la misma categoría siempre y cuando la sociedad absorbente tenga acciones de voto plural ya que, como se ha expresado en su momento el art. 79 determina que la fusión no afecta las preferencias de los socios (Hémard, Terré y Mabilat, ob. cit., t. 3, n. 1003).

7) Suscrito el acuerdo definitivo de fusión el último requisito a cumplir de su inscripción según lo determina el inc. 4 del art. 83 la que debe efectuarse, por la remisión que se efectúa, de acuerdo con el art. 77, inc. 5.

La parte actora ha sostenido en el escrito de demanda de fs. 77/92 que le resultó imposible encontrar la publicación del compromiso definitivo de fusión en el Boletín Oficial con lo cual ha querido significar, tal como resulta de ulteriores afirmaciones efectuadas en escritos posteriores, que la ley al remitir al art. 77 inc. 5 exige que, previo a la inscripción del compromiso definitivo de fusión en el Registro Público de Comercio, se procediera a su publicación. Tal argumento sirvió a la parte actora como sustento de la afirmación por la cual ha considerado que la acción promovida



lo fue dentro del plazo fijado por el art. 251, ley 19550 "ya que aquél debe contarse desde el día de la última publicación".

Tal tesitura la refirma a fs. 2761/2763 donde también se alude a la resolución de este tribunal de fs. 398/401 y 533.

Con relación a la primera extrae un argumento favorable a su postura en base a los términos en que se encontraba redactado el párr. 3º de fs. 399 vta. y de la segunda en cuanto esta sala consideró que, por lo decidido en la resolución citada, PAC S.A. subsiste como persona jurídica.

Las conclusiones a que llega la actora son la consecuencia de la invocación de un párrafo aislado de la primera decisión sin tener en cuenta el contexto general en el cual se encuentra inserto.

En efecto, la resolución de fs. 398/401 revocó la decisión del a quo de fs. 354/356 por la cual se declaraba rebelde a PAC S.A. y se le daba por decaído el derecho de contestar la demanda.

Ahora bien, en dicha resolución, este tribunal consideró la afirmación de la parte actora en el sentido expresado por la misma de que conforme al art. 98 ley 19550 la disolución de la sociedad no surte efecto respecto de terceros hasta tanto no se inscriba para luego considerar, si ello es exactamente así cuando la disolución se produce como consecuencia de la fusión. Y siguiendo los argumentos de la actora, agregó lo siguiente: "Claro, que el instrumento definitivo debe inscribirse (art. 83 inc. 4) en las condiciones que establece el art. 77 inc. 5 ley cit. Como el art. 77 inc. 5, a su vez dispone que las inscripciones de transformaciones de sociedades deben ser ordenadas y ejecutadas por el juez de Registro previo cumplimiento de la publicidad prevista por el inc. 3 del art. cit., la apelante sostiene que el acuerdo definitivo también debe publicarse como recaudo previo a la inscripción".

El tribunal, haciéndose cargo del argumento del accionante precedentemente indicado, agregó: "sin perjuicio de que esa inscripción ya se ha efectuado sin que se haya acreditado la publicación previa, cabe acotar que la disolución de la sociedad absorbida no se ha producido definitivamente por ausencia de la publicidad exigida



por el art. 98 ley 19550". A continuación la referida resolución se extiende acerca del sentido y alcance del art. 98, citado, y su antecedente el art. 429, CCom. para luego considerar que, "al no existir prueba de la publicación de la disolución de PAC S.A. no está aún definitivamente extinguida".

Es decir, que el tribunal nunca dijo que debía inscribirse el acuerdo definitivo de fusión, sino que no se podía tener por disuelta a PAC en razón de no haberse publicado la disolución de dicha sociedad, y ello era así por cuanto no existía prueba alguna en ese momento, respecto de la mencionada publicación de la disolución de PAC, previa a la inscripción en el Registro Público de Comercio.

En este momento el tribunal puede aseverar que la inscripción de la disolución de PAC S.A. no adolece de vicio alguno y que se ha dado debido cumplimiento al art. 98 en razón de que la publicación respectiva fue efectuada en el Boletín Oficial el día 21/06/1976 y constancias del expte. R.P.C. agregado por cuerda.

Si bien cabe reconocer que no toda la doctrina nacional concuerda en la no exigencia de la publicidad del acuerdo definitivo de fusión tampoco pueden extraerse conclusiones favorables a la tesis de la actora de la legislación comparada y autores que la comentan, en razón de que el régimen de publicidad tanto en la ley francesa (art. 374 ley de 1966 y art. 255 decreto de 1967, modif. en 1968), española (art. 143) e italiana (arts. 2502 y 2411), establecen un sistema de publicidad distinto del de la ley 19550 por cuanto ésta, en materia de fusión, incorpora la publicidad dispuesta por la ley 11867 que no figura en las legislaciones precedentemente mencionadas.

Se argumenta por la demandante que al efectuarse la remisión por el inc. 4 del art. 83 al art. 77, inc. 5 éste, en su último apartado, remite, a su vez, al inc. 3 en el cual se ordena la publicación de la transformación por 3 días y de ahí extrae la obligatoriedad de la publicación del acuerdo definitivo de fusión.

Sin embargo, ello no es así. En efecto, Otaegui (op. cit., ps. 201/202), al referirse a la transmisión de los patrimonios producida como consecuencia del acuerdo definitivo de fusión, afirma que dicha transmisión se cumple con la inscripción dispuesta en el inc. 4 del art. 83 y, la remisión al inc. 3 del art. 77.



En verdad lo que sucede es que el régimen de publicidad previsto en el citado inc. 3 del art. 77 es propio y exclusivo para la transformación de las sociedades mientras que la fusión, como se ha expresado, tiene su propia forma de publicidad.

En reafirmación de lo expuesto cabe tener en cuenta lo prescrito por la resolución IGPJ 5/1974 en la cual se especificó la documentación necesaria a los efectos de la transformación, fusión y escisión de sociedades. El art. 2 en ninguna de sus normas exige la publicidad del acuerdo definitivo de fusión y en el art. 1, relativo a la transformación, tampoco aludía a la publicidad prevista en el art. 77 inc. 3. Por el contrario la resolución general IGPJ 6/1980 mantiene el criterio de la anterior en materia de fusión, mientras que al regular en el art. 1 la transformación, exige en forma expresa, en el inc. B d) art., 7 su publicación en el Boletín Oficial (art. 77, inc. 3, ley 19550).

Corroborando lo expuesto, basta invocar en apoyo de la conclusión a que se arriba, el texto de los arts. 14 a 16 del proyecto de reforma a la ley 21526 (ver *Ámbito Financiero*, 21/12/1981, p. 11), así como el texto definitivo implementado por la ley 22529 (E.D.L.A. año 1982, n. 2, ps. 3 y ss), el inc. 2 del art. 83, ley 19550 y se deniega a los accionistas de la sociedad absorbida ejercitar el derecho de receso. En ningún momento se dispone la publicidad del acuerdo definitivo de fusión.

8) En suma el proceso de fusión a través de lo dispuesto por el art. 83, ley 19550 permite distinguir entre el "compromiso" de fusión y el "acuerdo definitivo" de fusión.

En cuanto hace al compromiso de fusión el orden de las distintas etapas a cumplirse por las sociedades a fusionarse es el siguiente: a) Cada sociedad preparará un balance a la fecha del acuerdo de fusión; b) Celebración del compromiso de fusión por los representantes de las sociedades; c) Sometimiento de dicho compromiso de fusión a la aprobación de los socios de cada sociedad fusionante con los requisitos y mayorías necesarias para resolver la reforma de contrato social, salvo lo dispuesto por el art. 244. Entre la documentación a considerar por los socios se encuentra no sólo el mencionado compromiso de fusión sino también los balances confeccionados por las sociedades fusionantes y un



balance consolidado conforme a la resolución de IGPJ 5/1974 ; d) Celebradas las asambleas los socios gozan del derecho de receso en los términos del art. 78 (ver art. 85) y la adquisición de las partes de los socios recedentes se rigen por las normas del art. 245 (art. 79 2ª parte); e) Aprobado el compromiso de fusión se procede a las publicaciones de la ley 11867 a cuyos efectos se encuentran a su disposición copias de los balances y los acreedores pueden formular oposición conforme al régimen de la ley citada y la fusión no puede realizarse si no son desinteresados o debidamente garantizados y, en caso de discrepancia acerca de la garantía, se resolverá judicialmente (art. 83 inc. 2).

Vencido el plazo para ejercitar el derecho de receso si procediere (art. 245), y para formular las oposiciones de la ley 11867, se formalizará el acuerdo definitivo de fusión siempre y cuando no haya revocación o rescisión (arts. 87 y 88), el que deberá contener: A) las resoluciones aprobatorias de las sociedades interesadas en la operación; B) la nómina de socios recedentes y capital global que representan; C) nómina de los acreedores que hayan formulado oposición; D) las bases de ejecución del acuerdo con cumplimiento de las normas de disolución de la sociedad absorbida y la especificación clara y concreta de las participaciones sociales que corresponden a los socios de la sociedad que se disuelve y sus características, y E) la agregación de los balances especiales previstos en el art. 83 inc. 1 y del balance consolidado de las sociedades fusionantes.

9) El otorgamiento del acuerdo definitivo de fusión implica la concreción de la fusión que tiene origen en el contrato preliminar denominado por la ley compromiso de fusión.

El acuerdo definitivo de fusión implica además el control recíproco de las sociedades intervinientes en la fusión, del debido cumplimiento de todos los pasos a que obliga el art. 83, incs. 1 y 2 y en forma conjunta son las que determinan las bases de ejecución de dicho acuerdo definitivo.

10) Formalizado el acuerdo definitivo de fusión, el inc. 4 del art. 83 exige su inscripción conforme al art. 77, inc. 5 la que produce la disolución, de pleno derecho, sin liquidación, de la sociedad absorbida (art. 12, ley 19550).



Analizados estos recaudos a tenor de la escritura de fs. 6/60, debemos concluir que, las sociedades fusionantes han cumplimentado los requisitos previstos en el art. 83.

11) En resumen, el compromiso definitivo de fusión no exige publicación y por tanto, la acción del art. 251 ley 19550 debió deducirse dentro del plazo de 6 meses de la asamblea que aprobó la fusión. Por tanto, al haberse iniciado fuera de dicho término y atento que el plazo allí determinado es un plazo de caducidad, cabe acceder a la excepción opuesta por la demandada.

Por lo demás, el conflicto de intereses que se fundamenta en la pretendida transgresión al art. 248 no se da en la fusión impugnada ya que los socios de Canale S.A. votaron de conformidad al interés social de ésta, máxime cuando dicho interés, en materia de fusión se identifica con el interés societario, sin perjuicio de no advertir en el caso, interés personal contrapuesto al interés de la sociedad.

Finalmente, se descarta la posición asumida por la actora en el sentido de atribuir al art. 216 ley citada, naturaleza de orden público, por cuanto, tratándose de fusión resulta inaplicable la segunda parte de dicho artículo, dadas las particulares relaciones jurídicas que nacen y se siguen entre la sociedad absorbente o incorporante y la sociedad absorbida o incorporada.

7º Los balances de fusión.- 1) La parte actora hace fundamental hincapié en los balances que se confeccionaran a los efectos de la fusión y los impugna por entender que no se ajustan al concepto de "balance especial" que exige la ley, ya que, en su opinión, no han sido efectuados sobre valores reales sino al valor de libros, con lo cual ha quedado distorsionada la relación de canje al no haberse utilizado criterios uniformes para la valuación de sus rubros activos y pasivos en cada una de las sociedades.

Sin perjuicio de las conclusiones a que llegamos en oportunidad de la consideración de las pericias contables y económica, estimamos pertinente adelantarnos a la pretendida objeción de la accionante.



2) Nos enseña Brunetti ("Trattato de diritto delle società" Milán, 1948, t. 2, p. 703), que debe distinguirse entre el balance de ejercicio de las situaciones patrimoniales que los administradores están obligados a presentar a la asamblea en determinadas circunstancias indicadas por la ley. Una de ellas es la referida a la fusión de sociedades, en razón de que la deliberación acerca de la fusión por parte de cada una de las mismas debe estar acompañada de la situación patrimonial de la sociedad al momento de la deliberación (art. 2502 CCiv. italiano).

Estas situaciones patrimoniales, agrega, constituyen balances extraordinarios y tienen como finalidad facilitar a los socios y a los terceros el conocimiento de la situación patrimonial en el intervalo entre la clausura del ejercicio precedente y el momento en que debe formalizarse una determinada operación, por lo cual, sus efectos jurídicos son distintos de los del balance de ejercicio.

3) En este orden de ideas se sostiene por Otaegui (Fusión..., op. cit., ps. 102 y ss.), que en los balances de situación patrimonial influye la forma de valorar los bienes del activo y que tal valuación no puede realizarse sobre la base de los criterios utilizados en los balances de ejercicio de cada una de las sociedades fusionadas por cuanto éstas deben confeccionar dichos balances de fusión sobre pautas uniformes, lo que seguramente llevará al apartamiento de los criterios utilizados en sus respectivos balances de ejercicio. Asimismo considera que los balances de fusión deberán realizarse no sólo sobre la base de pautas uniformes sino también con valores reales tal como ocurre en los balances de situación patrimonial, pues, de lo contrario, los acreedores no podrían ejercer con fundamento adecuado su derecho de oposición aun cuando, siguiendo a De Gregorio ("Los balances de las sociedades anónimas", Bs. As., 1958, p. 220), advierte que como la fusión suele representar la salvación de una empresa en peligro, de suerte que para todas las valuaciones que antes debían inspirarse en las condiciones críticas de la empresa, se puede seguir ahora un criterio más optimista.

4) Por su parte, Motos Guirao ("Fusión de sociedades mercantiles", Madrid, 1953, ps. 322 y ss.), determina alguno de los rasgos que caracterizan a los balances de fusión. En primer término, reitera el concepto, ya expresado por nosotros, de su diferencia con el balance ordinario de fin de ejercicio que pertenece a la categoría de los llamados balances de explotación pero que presentan analogías con éstos, en



cuanto ambos suponen un organismo viviente cuyas partidas se ofrecen como partes integrantes de un todo dinámico y productivo. En segundo lugar, no puede identificarse con los llamados balances de liquidación porque las ideas que informan uno y otro son por entero distintas. En el de liquidación, se trata de realizar unos elementos del patrimonio para entregar a los socios el activo neto después de satisfacer las deudas y, por tanto, debe aproximarse a su valor de venta. Por el contrario, en el balance de fusión, que coincide con el de liquidación en cuanto a la supresión de ciertas partidas, se diferencia de aquél en cuanto se proyecta sobre una explotación en marcha si bien bajo otra titularidad en la que se integra económica y jurídicamente. Por esta razón, y desde un plano teórico, la valoración del activo en el balance de fusión debe ser mayor que en el de liquidación porque en aquél contribuirán valores que integran el llamado "avviamento" de la empresa como así también la venta separada de los elementos patrimoniales de la sociedad supone un menor valor que la transmisión global de un organismo industrial en pleno funcionamiento.

Acota, más adelante, dicho autor (op. cit., p. 327), que tampoco se puede seguir un criterio valorativo uniforme en materia de fusión, ya que respondiendo estos balances a la necesidad de conocer la situación patrimonial efectiva de cada una de las sociedades que proyectan la operación, es evidente que la fijación de esta estimación importa no solamente a los socios de la propia entidad que lo redacta y aprueba en asamblea general, sino también y, en igual medida, a los socios de las restantes sociedades que se fusionan, ya que las contraprestaciones a los miembros de las sociedades que se extingan, dependerá de cuál sea la estimación proporcional que se haga en los respectivos balances y, por ello, sostiene que lo usual será que al tiempo de concluir los pactos previos de fusión se incluyan en ellos los proyectos de los balances respectivos aprobados provisionalmente por los administradores de las sociedades afectadas, intercambiando no sólo dichos proyectos de balance, sino también los datos y detalles complementarios que se juzgue son necesarios o convenientes para justificar las valoraciones estimadas. Esta es, por lo demás, la práctica francesa y española.

Con referencia a los balances de fusión y su incidencia en la relación de canje afirma el mismo autor (op. cit., p. 451) que, en la práctica, la fijación de la contraprestación accionaria será obra y reflejo de lo convenido en los pactos de



fusión dados los rasgos propios de los balances confeccionados a este efecto, ya que los factores que han tenido en cuenta los administradores de las sociedades interesadas que no se reflejarán en dichos balances. Por ello, concluye afirmando, que los balances de fusión no representan un dato imprescindible y absoluto para la fijación del tipo de canje de acciones en la fusión, aparte del escaso interés práctico que ofrece la cuestión por los subterfugios a que se prestaría la redacción de estos balances si se exigiera rigurosamente una adecuación exacta entre las cifras, según balances, y el tipo de canje de las acciones, ya que las asambleas generales no tendrían inconveniente alguno en aprobar balances desfigurados, porque conscientes de la verdadera situación patrimonial existente de la conveniencia de la operación, prestarían gustosas su conformidad.

5) La importancia de los balances de fusión se encuentra en la circunstancia de que la deliberación asamblearia acerca de la fusión es susceptible de impugnación cuando dicho balance no refleja la efectiva situación patrimonial de la sociedad. En esta hipótesis los socios sufren un perjuicio por la determinación equivocada de la relación de canje en base a la cual se fija su participación en la sociedad incorporante, como así también procede la impugnación cuando se presenta un balance verdadero, pero, donde se ha fijado una relación de cambio equivocada (Silvetti, op. cit., p. 546).

La determinación de la relación de canje se realiza para este autor mediante un cálculo matemático que no debe dejar lugar a discrecionalidad alguna, de manera tal, que si el juez no puede valorar la conveniencia de la operación de fusión pueda, en vez, en los casos en que sea fácilmente predecible consecuencias perjudiciales para todas las sociedades que participan, puede realizar un análisis tendiente a determinar un vicio de legitimidad y controlar si el cambio de las participaciones sociales en la nueva sociedad ha sido determinado sobre la base de un cálculo exacto.

La tutela de los socios se extingue con la fijación de una relación de canje que corresponda a la relación patrimonial real entre las sociedades que participan en la fusión pero, no se extiende al punto de garantizar que la fracción de capital de que son titulares permanezca invariable o, en otros términos, mantener el mismo poder que tenía en la determinación de la voluntad social, salvo cuando la mayoría



pretendiera excluir determinado socio de la sociedad, en cuyo caso correspondería promover la invalidez de la deliberación adoptada por la mayoría con intención de defraudar a la minoría (Silvetti, op. cit., p. 547 y nota 10).

6) Señalamos, más arriba, que existiría abuso de mayoría y, por tanto, nulidad de la fusión, si para el cálculo de la relación de canje de los derechos sociales, la valuación de los patrimonios de la sociedad absorbente y absorbida no se hubiese realizado sobre las mismas bases, ni con los mismos criterios, es decir según el mismo método (Hémard, Terré y Mabilat, op. cit. 3, n. 1031), (Court de París, 17/01/1972, Revista di comm., 1972, p. 421, n. 30).

En este orden de ideas, resulta importante tener en cuenta la sentencia del tribunal de Comercio del Sena del 08/06/1960 (Retail, "Fusions et scissions de sociétés" 4ª ed., París, 1968, p. 165 y ss.), en el cual se resolvió acerca de un convenio de fusión por absorción entre las sociedades "Y" y "Z", aprobado por sus respectivas asambleas, que cuestionan los hermanos "X" como accionistas de la sociedad absorbida.

El tribunal se pronunció acerca de si la fusión constituyó un abuso de derecho con transgresión al interés social como así también acerca del método de cálculo utilizado para determinar la paridad de canje, así como si ciertas valuaciones adolecieran de errores que podrían violar la regla de igualdad de los accionistas que sería de orden público.

Se sostuvo que la fusión de absorción es un contrato entre dos sociedades que tiene por objeto la reunión de sus respectivos patrimonios y que, en esta convención, se analiza el aporte del activo neto de la sociedad absorbida "Y" a la sociedad absorbente "Z" y que tal convención se encontraba perfeccionada por la ratificación por parte de las asambleas generales extraordinarias de cada sociedad.

Analizando si la operación concordada con las condiciones de validez de los contratos, se llega a la conclusión de que no existió fraude por cuanto los impugnantes sólo adujeron que el aporte de la sociedad "Y" habría sido subestimado, y que si el legislador previó una protección especial respecto de los accionistas minoritarios y de los terceros por razones de interés público, esta regla



sólo se aplica cuando los aportes hayan sido incrementados indebidamente o sean ficticios.

Por otra parte, se adujo que la asamblea que aprobara la fusión no incurrió en un abuso de derecho y su decisión se conformó a los intereses sociales y no estaba viciada de fraude como así también que no había sido demostrado, por los actores, que la decisión de fusión hubiera perjudicado a los intereses generales del conjunto de los accionistas de la sociedad "Y".

Se dijo, también, que la vocación de una sociedad "in bonis" no es la de liquidarse, y que, tanto por razones contractuales como por circunstancias que hacen al interés general, la fusión de la sociedad no constituye un abuso de la mayoría, aunque los accionistas minoritarios se hayan manifestado en contra por razones personales, por cuanto una operación de concentración con una empresa del mismo ramo profesional constituye signo de una sana gestión de los intereses sociales de la sociedad "Y" y, por ende el voto de la mayoría no constituye un abuso de derecho.

Se analiza seguidamente si la decisión de la asamblea general adolecía de mala fe y al respecto se consideraron las condiciones del precio en que había sido producida la fusión, en razón de que los accionantes impugnaron el método utilizado para la determinación de la paridad de fusión y los errores que se habrían producido en la valuación de ciertos bienes que figuraban en el balance de fusión de la sociedad "Y".

El tribunal aplica la fórmula de Retail (op. cit., ps. 41 y ss., utilizada por Motos Guirao. op. cit., p. 326), y llega a la conclusión de que fue aplicada en forma idéntica en ambas sociedades para determinar el valor de fusión de "Y" y de "Z".

7) Esta fórmula se basa en la distinción verosímil de un valor interno de la sociedad, por una parte, resultante de la media entre su valor liquidativo (valor contable de la situación neta del balance aumentado o disminuido por las plusvalías o menos valías ocultas), y su valor de rendimiento (capitalización del beneficio de los últimos ejercicios a una tasa convenida) y de un valor externo, por la otra, correspondiente a la cotización de bolsa cuando exista.



El tribunal, tuvo en consideración en este caso para fijar la verosimilitud de la relación de canje, la cotización en bolsa de las sociedades y el mercado correspondiente.

En suma, si el método utilizado para confeccionar los balances a los efectos de la fusión es el mismo, nada puede objetarse a la relación de canje que resulte de ellos.

A lo expresado debemos agregar una observación trascendente en este juicio.

La parte actora impugnó y dedujo la acción por nulidad de los mencionados balances de fusión, pero nada expresó acerca del balance consolidado confeccionado en cumplimiento de la exigencia dispuesta por la resolución I.G.P.J. 5/1974, vigente a la fecha de fusión, y no cabe duda alguna, por lo menos en lo que a mí respecta, de que dicho balance consolidado se asienta en los balances realizados a los fines de la fusión, pero es distinto de éstos de manera tal que la conformidad prestada al balance consolidado, en razón de la falta de impugnación al mismo y el silencio guardado a su respecto, significa ratificar el contenido de los balances especiales, y viene a desvirtuar las impugnaciones realizadas a éstos.

8º El velo de la personalidad jurídica.- 1) Atento el contenido de los puntos c) y e) del ap. B del consid. 3º de la sentencia en recurso como así también lo expresado en los C y D del mismo considerando cabe considerarlos en conjunto por la relación que tienen las argumentaciones del a quo, las que, en definitiva, le llevan a aplicar a Canale S.A., Humberto Canale S.A. y PAC S.A., la teoría de la desestimación de la personalidad jurídica.

2) Afirma el a quo, que PAC era "una sociedad de propiedad de Canale" y para ello se funda en el porcentaje de las ventas que PAC le efectuaba a Canale de su producción, que sus directivos eran empleados de Canale, que PAC era controlada por Establecimiento Humberto Canale S.A. y éste era considerado como sociedad subsidiaria de Canale de manera tal que, para el juez, "Canale era por interpósita persona -a través de su subsidiaria Humberto Canale S.A.- la verdadera controlante absoluta de PAC o como lo ha reconocido la demandada integraban un conjunto



económico", de donde concluye que el objetivo de la fusión ha sido el de beneficiar a los accionistas de PAC con la tenencia de acciones de Canale.

Tales argumentaciones lo llevan al a quo -sin perjuicio del resumen de las argumentaciones que desarrollara y que integran el punto C- a sostener en el punto D que "se ha concretado una operación innecesaria, como es la fusión de PAC, pues Canale no podía temer que dejara de producir para ella, emitiendo acciones que han ido a parar a manos de los accionistas de PAC eludiendo el derecho de preferencia de los demás accionistas de Canale" y "si desgarramos el velo de la personería vemos con claridad como todo ha sido dirigido a que personas físicas que son en última instancia beneficiarios de la emisión de acciones son las mismas que forman el grupo de control de Canale", de manera tal, agrega más adelante, "que es clarísima la desviación de la finalidad en el ejercicio de la prerrogativa jurídica y ello permite calificar como abusiva la conducta del organismo social", y, la sanción que corresponde aplicar a esta conducta abusiva, constituye en declarar la nulidad de las decisiones adoptadas por la asamblea de Canale S.A. del 29/06/1975 relativas a la aprobación de la fusión por absorción de Productos Alimenticios Conservados S.A., la emisión de acciones clase A y clase B en las cantidades ya vistas, el aumento de capital como consecuencia de la fusión y la entrega de las acciones emitidas a los tenedores de acciones de PAC, con sustento en el CCiv. arts. 1071, 1047, 1050 y concordantes.

Tales conclusiones eximen al a quo de tratar las argumentaciones de la actora relativas a la violación de las prohibiciones de votar de aquéllos que tenían interés en la cuestión.

3) La demandada objeta las afirmaciones del a quo en el sentido de que los balances posteriores a la fusión no mejoran apreciablemente la situación patrimonial y financiera de la sociedad, sin perjuicio de advertir que el sentenciante entró en la apreciación de aspectos operacionales de las empresas lo que es privativo de sus órganos de gobierno y dirección y ajeno a la competencia judicial.

Si bien reconoce la identidad de domicilios de ambas sociedades, la centralización de la administración, la ausencia de empleados administrativos sólo en Capital Federal en relación de dependencia de PAC y que sólo la contabilidad de ésta era



efectuada por personal de Canale por cuyos servicios se cobraba a PAC, sostiene que, pese a lo manifestado por el a quo, existió un abaratamiento de costos administrativos. Ello es así por los efectos propios de cualquier redimensionamiento de una empresa que se encuentra reflejada en los balances tanto desde el punto de vista administrativo, legal, contable y comercial con la consiguiente reducción de costos.

La afirmación del testigo Luna de que hace mérito el a quo y, especialmente, en cuanto sostuviera que PAC no tenía organización de comercialización, la demandada observa que se han desestimado efectos propios de la fusión, correspondientes a la distinta situación existente antes de producirse la misma en cuanto hace a los gastos que tienen relación con la venta y, entre ellos, los impuestos que recaen sobre la facturación, habiéndose evitado la doble incidencia impositiva existente antes de la fusión.

La fusión, acota la demandada, no perjudicó ni a accionistas, ni a acreedores, ni a terceros, sino que los benefició y, en prueba de ello, afirma que la integración vertical de la empresa significó que en 1976 las acciones de Canale S.A. fueran calificadas como "la acción del mes" (ver revista Mercado, fs. 70/72), sin perjuicio de los resultados obtenidos en los balances de los años posteriores.

Insiste la accionada en poner de resalto el centenario control de la sociedad por un grupo de socios descendientes del fundador de la empresa, de manera que su dirección estuvo a cargo de ellos y allegados familiares y, en las asambleas, siempre formaron la voluntad social respetada por las minorías, aún luego de que se aprobara la cotización en bolsa de sus acciones en el año 1956.

A ello, agrega, que en la asamblea del 29/09/1975 impugnada, se aprobó la fusión sin un solo voto en contra, o sea por unanimidad, y que en las asambleas celebradas entre 1960 y 1977, la mayoría de ellas se reunieron en primera convocatoria.

Finalmente, disiente con la pretendida distorsión del poder político producida por la, fusión aludiendo, especialmente, a las manifestaciones del a quo relativas al porcentaje de accionistas a que alude a fs. 2856, punto 5.



4) Esta sala ha tenido oportunidad de referirse y valorar la teoría de la penetración de la personalidad de las sociedades y se ha pronunciado en el sentido de la improcedencia de su aplicación generalizada.

En tal sentido me permito transcribir el bien fundado voto de mi distinguido colega, Dr. Juan C. F. Morandi, en la causa Empresa Bartolomé Mitre S.A. en Khalil, Jorge O. c/Martínez Alberto D. y otro, expte. 181.528, de fecha 24/08/1979 (ED 90-266, LL 1979-D-265).

Decía Morandi que dicha teoría "ha hecho camino en algunos fallos de nuestros tribunales y ha sido sostenido bajo diversas denominaciones («Durchgriff der juristischen person» y «Disregard of legal entity», entre otras) en el derecho alemán y angloamericano que coinciden, en general, en su contenido básico, o sea en aquello que Serick su más brillante expositor, sintetizara en el título de su conocida obra «Apariencia y realidad en las sociedades mercantiles.

"El abuso de derecho por medio de la persona jurídica, vertida al castellano por Puig Brutau, y precedida de un magnífico prólogo del catedrático de la Facultad de Derecho de la Universidad de Barcelona, Polo Diez (Barcelona, 1958, Ediciones Ariel). Pero cabe advertir antes de seguir adelante y como aclaración de lo que se dirá después, que sin desconocer el fuerte contenido dogmático que tiene la teoría de la penetración de la personalidad jurídica su ampliación no puede hacerse sin munirse previamente de una gran dosis de prudencia, atento a que su aplicación indiscriminada, ligera y no mesurada, nos puede llevar a «prescindir, (véase Pérez Fontana, «La prescindencia de la personalidad jurídica., en Revista del Derecho Comercial, Montevideo, 1967, n. 207, p. 86 y ss.) o bien a desestimar la estructura formal de las sociedades en supuestos en que no procede, con grave daño para el derecho y la certidumbre y la seguridad en las relaciones jurídicas, porque bueno es resaltar a este respecto que con el ánimo de sacarle «la máscara» a la persona jurídica -para ver que hay detrás de ella y en cuanto se haya hecho uso de la misma para abusar de sus atributos en perjuicio de terceros (véase Houin, «El abuso de la personalidad moral en las sociedades por acciones., LL 109-1053; Masnatta, «El abuso del derecho a través de la persona colectiva. Teoría de la penetración., Bs. As., 1967)-, no se caiga en el extremo contrario que se pretende



corregir, porque como bien dice Polo Diez, prologando a Serick: «cuando el derecho ofrece los cuadros de una institución y les atribuye determinadas consecuencias jurídicas, el daño que resulta de no respetar aquéllas, salvo casos excepcionales, puede ser mayor que el que provenga del mal uso que de las mismas se haga.» (p. 18).

"El propio Serick sistematizando estos principios sostiene en su obra (ver ps. 63/64) que: «la persona jurídica no se identifica con los hombres que se hallan detrás de la misma; su patrimonio tampoco puede ser equiparado con los derechos de participación en la persona jurídica, lo único que ocurre es que se dan situaciones en las que es menester apartarse de esta regla para que, por encima de las formas jurídicas, se alcance una decisión justa.; y reitera este autor este mismo concepto en la p. 80, en los siguientes términos: «Los tribunales carecen por lo general de la facultad de prescindir de la forma de la persona jurídica y, de las consecuencias que de ella resulten, excepto cuando ha sido empleada para fines reprobables».

"Debe tenerse en cuenta que la persona jurídica como dispositivo técnico o como fenómeno nacido de necesidades prácticas (Borda, en autos «Patrocinio, Faustino A. c/Gobierno Nacional, ED 16-512 y en «El velo de la personerías, LL 142-1158) tendiente a obtener determinados resultados en el mundo de los negocios, no es en sí misma pecaminosa ni puede merecer una desaprobación ilimitada. Por el contrario, su intervención en el encauzamiento de la actividad económica puede resultar un favor más positivo que negativo, toda vez que a través de ella puede posibilitar una agrupación de esfuerzos que de otro modo no se lograría, amén de evitarse la esterilización empresaria edificada con desvelo a raíz de su dependencia a las vicisitudes propias de la persona física.

"De forma tal que desde mi punto de vista -que por otra parte es el que considero acertado y aceptable- la prescindencia de la persona jurídica sólo puede admitirse de manera excepcional cuando estamos en presencia de un supuesto en el cual a través de ella se han buscado o se han logrado fines contrarios a la ley. Solamente cuando queda configurado un abuso de la personalidad jurídica puede llegarse al resultado de equiparar a la sociedad con el socio. Sólo en esta hipótesis será lícito atravesar el velo de la personalidad para captar la auténtica realidad que se oculta



detrás de ella con la finalidad de corregir el fraude (Pinedo - Waterhouse, Sobre el abuso de la personalidad jurídica de las sociedades comerciales», ED 10-871, n. IV)".

En aquella oportunidad y adhiriendo a lo expresado por el vocal preopinante expresamos: "En este aspecto Serick ha precisado que los tribunales carecerán de la facultad de prescindir de la forma de la persona jurídica y de las consecuencias que de ella resulten, excepto cuando han sido empleadas con fines reprobables (p. 80) por lo que la desestimación de la forma de la persona jurídica debe quedar limitada a casos concretos verdaderamente excepcionales (p. 38), supuestos que entre otros, pueden darse en sociedades aparentes o ficticias en las cuales se pone de manifiesto una apariencia engañosa, una simulación preconcebida y disimulada en las que la realidad disimulada puede consistir en las actividades de una persona, física o jurídica, que se oculta tras de la sociedad ficticia (Rodríguez Sastre, A., «Las obligaciones en moneda extranjera», p. 320 y ss., Madrid 1968)". Y más adelante que: "la actividad asumida coincide con el criterio limitativo que de la misma debe hacerse, ya que, como lo señala el Dr. Morell (C. Nac. Trab., sala 5ª, 31/07/1974, in re: "Cáceres, Luis O. c/Sastre, Antonio y otro", LL 1975-A-90) la personalidad jurídica de las sociedades es una institución que mientras no sea abrogada por la legislación positiva no puede ser ignorada en cualquier caso, a riesgo de incurrir en demasía judicial, aun descartando la mejor intención del intérprete.

En el fallo citado expresaba el Dr. Morell que: "La jurisprudencia creadora que insufló realismo al análisis de ciertos fenómenos contemporáneos y tendió a la protección de los intereses de los terceros de buena fe, cuando se trató de burlarlos mediante el abuso de la personalidad jurídica de sociedades nacionales y especialmente multinacionales, no puede aplicarse sin tasa ni medida, pues se corre el riesgo de instaurar el caos interpretativo y conmover los cimientos de una estructura normativa que será buena, regular, mala o peor, pero que debe ser reajustada a los nuevos tiempos y concepciones por los órganos del Estado a quienes les está constitucionalmente atribuida la función de hacerlo" (ED 57-283).

5) En los autos caratulados Ardiles Hnos. e Hijos de Oscar Ardiles Cía. Embotelladora Argentina S.A. y otros, con sentencia del 17/11/1980 la sala ratificó su doctrina con el voto de mi distinguido colega Dr. Martiré quien a su vez, recordó



los expresado por el Dr. Etcheverry, ex integrante de la sala A de este tribunal, en el fallo registrado en ED 85-497, quien expresara que "en nuestro medio, la vinculación entre sociedades, situaciones de control y aun la evidencia de pertenecer a un mismo grupo económico, no tiene sanciones legales concretas por ese hecho. Sólo el ordenamiento las prevé ante violaciones legales que pueden incluirse en las nociones genéricas de ilícitos o fraudem legem (vgr. ciertas situaciones concursales), o bien se arbitran otras soluciones vinculadas a la ineficacia, nulidad o disolución de los sujetos societarios (arts. 31, 32 y 33, ley 19550)" (ED 85-499).

6) Perrotta ("Personalidad Societaria. Desestimación de la Personalidad", Derecho Empresario, Bs. As., 1976, t. 3-A, p. 97 y ss.), enumera los supuestos de abuso de la personalidad y precisa los casos que la doctrina intentó delimitar y sistematizar: 1) intento de burlar la ley quebrantando obligaciones contractuales, 2) intento de burlar la ley perjudicando fraudulentamente a terceros; 3) intento de ocultar la identidad de personas intervinientes en un acto determinado, impidiendo que se compruebe que tras la diversidad jurídica de partes, hay efectiva unidad de persona; 4) vinculación entre sociedades facilitando procedimientos y sistemas para que una de ellas maneje a su arbitrio a la otra u otras (arts. 31, 32 : y 33 ley 19550); 5) agrupación de sociedades para alcanzar fines ilícitos, instrumentada mediante la vinculación entre ellas evidenciando: a) maniobras en fraude a la ley o al contrato o en perjuicio de accionistas o terceros interesados; b) simulación por actos con apariencia de legitimidad; c) dependencia ilícita o en fraude de la ley, resultando que la distinta personalidad jurídica de cada sociedad forma en la realidad un solo conjunto y autorizando, en caso de quiebra, su unificación.

7) Por su parte Otaegui ("Invalidez de actos societarios", cit., p. 291 y ss.), estima que en el caso de empresas controladas no cabe la desestimación de la personalidad de la sociedad controlada y la imputación de las obligaciones de la misma a la sociedad controlante, refirmando más adelante tal opinión en el sentido de que "en el derecho positivo argentino una situación de control societario no conlleva la desestimación de personalidad societaria; ello sin perjuicio de repetir que se ha propiciado la solidaridad entre matriz y filial para el caso de insolvencia, invocando el principio de la unidad o conjunto económico (Halperín, "Curso...", 1971, ps. 110 y 217) propio del derecho fiscal, como antes vimos, para el caso de



confusión patrimonial o fusión extralegal, o de simulación y fraude, proponiéndose las nociones de deudas del grupo y el principio de la solidaridad pasiva de las sociedades agrupadas Champaud, «Los métodos de agrupación de sociedades», Revista del Derecho Comercial y de las Obligaciones, 1969, p. 137. Champaud, París, 1962 «Le pouvoir de concentration de la société par actions», p. 276 y ss.), o la responsabilidad de la controlante extranjera por el pasivo de las subsidiarias locales insolventes (Le Pera, «La estructura jurídica de la empresa multinacional», Revista del Derecho Comercial y de las Obligaciones, 1974, p. 403)".

Dicho autor sistematiza los diversos supuestos en que se ha reconocido y aplicado la teoría de la desestimación de la personalidad jurídica señalando los siguientes: 1) desestimación en beneficio de terceros acreedores de la sociedad y en detrimento de los socios por haber mediado simulación en perjuicio de aquéllos en materia de locaciones; 2) desestimación en beneficio de terceros y en detrimento de los socios por haber mediado simulación en perjuicio de aquéllos por haber el demandado preconstituido una sociedad anónima para eludir las obligaciones alimentarias y las derivadas de la sociedad conyugal; 3) desestimación activa en detrimento de los socios y en beneficio de terceros acreedores en materia de derecho fiscal; 4) desestimación en beneficio de los socios y en perjuicio de terceros por haber mediado simulación en perjuicio de los socios en los supuestos de sociedades de capital e industria y en fraude de la ley laboral; 5) desestimación en beneficio del interés público por razones de estado en virtud de las cuales se regula la sociedad por sus socios (atribución de la nacionalidad a las sociedades por la nacionalidad de los socios) y en virtud de las cuales se regula a los socios por la sociedad (régimen de liquidación de la propiedad enemiga, decreto 11599/1946); 6) desestimación en beneficio del interés público por razones de política jurídica en virtud de las cuales se regula la sociedad con sus socios (sociedades de agentes de bolsa y martilleros); 7) desestimación en beneficio del interés público por razones de política jurídica en virtud de las cuales se regula a los socios por la sociedad (extensión de la quiebra prevista en los arts. 164 y 185 ley 19551).

8) Serick ("Apariencia y realidad en las sociedades mercantiles", Barcelona, 1958, p. 44) señala que "una ley puede quedar burlada con la utilización de la figura de la persona jurídica cuando los individuos a quienes la norma se dirige se ocultan tras aquélla tanto si ya existía como si sólo fue creada para tal fin...". Recuerda que, en



el derecho americano, los tribunales no encuentran obstáculo en la estructura fundamental de la persona jurídica si se abusa de ella para fines ajenos o contrarios a la vida de la sociedad, y, en tales casos, "corresponde a la concepción americana la posibilidad de adoptar medidas que afecten a los hombres o a las relaciones verdaderas encubiertas detrás de la máscara de la persona jurídica; en este caso se permite desatender a la ficción de la persona jurídica o destruir su organismo" (p. 96).

El aludido autor enumera el ámbito de aplicación de la doctrina de la desestimación de la persona jurídica el cual "comprende los supuestos de fraude a la ley (socio oculto); cuando existe fraude del contrato; transmisión fraudulenta del patrimonio del deudor a una persona jurídica en perjuicio de terceros. En este caso, si la sociedad ha sido organizada para defraudar a los acreedores del socio, ya que si bien "es cierto que por regla general el derecho reconoce que la persona jurídica y sus miembros son dos sujetos de derecho diferentes, pero, cuando esta diversidad ha de ser explotada por un deudor para fines fraudulentos y la sociedad no pasa de ser otra cosa, en el fondo, que el mismo deudor bajo otra figura, entonces es menester prescindir de este principio general" (p. 112).

También considera la situación que se crea en materia de sociedades matrices y filiales, señalando que debe "comprobarse cuidadosamente si en determinados casos de sociedades que aparezcan como matriz y filial, ha de prescindirse de su forma social... cuando la sociedad matriz cae en concurso (o queda sometida a una administración forzosa), y el administrador del concurso trata de dirigirse contra la propiedad de la sociedad filial en interés de los acreedores del deudor común" y el juez debe determinar si el patrimonio de las dos sociedades es uno sólo que pertenece a la persona jurídica dominante (ps. 114 y 115).

El tratamiento de esta cuestión, Serick lo precede con una consideración fundamental en cuanto entiende que: "no cabe considerar que sean idénticas dos personas jurídicas sólo por el hecho de que una de ellas posea todas o casi todas las acciones de la otra. Lo mismo hay que estimar, agrega, si dos sociedades están regidas por directores comunes o de alguna otra manera se hallan en estrecha conexión" (p. 114). Este criterio lo refirma, más adelante, cuando al analizar el sentido de la doctrina del "disregard" afirma que aun cuando los órganos de dos



sociedades estén constituidos por las mismas personas, este hecho, "por sí solo no basta para que se prescindiera de la personalidad independiente de la persona jurídica" (p. 130).

En suma, dicho autor concluye que "como esta penetración hasta el sustrato de la persona jurídica siempre tiene carácter excepcional, cuando alguien invoque los hechos que pueden justificar que se descarte la forma de dicha, persona tiene el deber de probarlos en todos los casos en que sea pertinente hablar de una carga de la prueba (por ejemplo, cuando alguien pide que sea desestimada la forma de la persona jurídica). Por tanto, se presumirá la personalidad de la persona jurídica, sin perjuicio de la prueba en contrario" (p. 260).

9) En este orden de ideas corresponde recordar lo resuelto por el tribunal Internacional de Justicia de La Haya con fecha 05/02/1970, en los autos: Barcelona Traction Light and Power Company Limited (año 1962) donde expresó: "...Es, por tanto, inútil examinar las múltiples formas que toman las diferentes entidades jurídicas en el derecho interno, porque el tribunal no debe preocuparse más que de la sociedad enjuiciada en el presente asunto, la Barcelona Traction, ofrece un ejemplo, a saber, de sociedad anónima cuyo capital está representado por acciones. Existen otras sociedades de personalidad jurídica independiente y designadas bajo nombres diversos según los sistemas jurídicos nacionales. La diferencia jurídica entre las dos clases de sociedades tiene, en lo que es elemento determinante, en el caso de la sociedad anónima, la cohesión de la personalidad jurídica y, en el caso de las otras; sociedades, la autonomía conservada por los miembros que la componen.

"El derecho interno determina no sólo la situación jurídica de la sociedad anónima, sino también la situación jurídica de las personas que poseen las acciones de esta sociedad. El accionista no podría ser identificado con la sociedad, de la que está separado por numerosas barreras. Es sobre una estricta distinción entre dos entidades separadas, la sociedad y el accionista, cada una dotada de un conjunto de derechos diversos, donde descansa la noción de sociedad anónima y se funda su estructura. La separación de los patrimonios de la sociedad anónima y se funda su estructura. La separación de los patrimonios de la sociedad y del accionista es una



manifestación importante de esta distinción. Mientras la sociedad exista, el accionista no tiene ningún derecho sobre el activo social.

"Una de las características esenciales de la estructura de la sociedad anónima es que la sociedad es la única que tiene capacidad de actuar, por mediación de sus administradores o de su dirección interviniendo en su nombre, para toda cuestión de carácter social. Esto se explica fundamentalmente por la idea de que, defendiendo sus propios intereses, la sociedad sirve también a los de los accionistas. Normalmente ningún accionista puede intentar una acción aisladamente, ya sea en nombre de la sociedad o en el suyo propio. Si los accionistas no aprueban las decisiones tomadas por la sociedad pueden modificarlas o reemplazar la dirección conforme a los estatutos o a las disposiciones de la ley, o tomar las medidas autorizadas por la ley. Así, con vista a proteger la sociedad contra abusos de la dirección o de una mayoría de accionistas, varios sistemas de derecho interno conceden a los accionistas (o a un número determinado de ellos), el derecho de intentar una acción para la defensa de la sociedad y confieren algunos derechos a los accionistas minoritarios para salvaguardarlos contra toda decisión que comporte un ataque a los derechos de la sociedad con respecto a la dirección o a los accionistas mayoritarios. Sin embargo, los derechos de los accionistas con respecto a la sociedad y a sus bienes quedan limitados, lo que es el corolario del carácter limitado de su responsabilidad.

"El tribunal recuerda que al constituirse una sociedad los fundadores tienen en cuenta todos los factores pertinentes, valorando las ventajas y los inconvenientes. El accionista obra igual, ya se trate de un suscriptor del capital inicial ó de una persona que compra acciones de la sociedad a uno de los accionistas. Puede buscar una imposición segura, dividendos elevados o una ganancia en capital, o esforzarse en combinarlos. En cualquier caso, esto no modifica el estatuto jurídico de la sociedad y no cambia los derechos del accionista. Este debe considerar el riesgo de una baja de los dividendos, de una depreciación del capital o, incluso, de una pérdida, originados por los riesgos comerciales ordinarios o por un perjuicio que sufriera la sociedad a causa de un trato ilícito.

"... En este caso, la víctima sufre en sus intereses, sin duda alguna, pero no en sus derechos. Así, cada vez que los intereses de un accionista son lesionados por un



acto dirigido contra la sociedad es ante la sociedad frente a quien debe acudir para que ella intente los recursos deseados porque, aunque dos entidades distintas puedan sufrir un mismo perjuicio, no hay más que un solo derecho violado....

"La situación es diferente si los actos enjuiciados están dirigidos contra los derechos propios de los accionistas en cuanto tales. Es bien conocido que conciernen al derecho interno los que sean, derechos distintos de los de la sociedad; entre ellos el derecho a los dividendos declarados, el derecho de tomar parte en la junta general y votar, y el derecho a una parte de la cifra del activo de la sociedad en el momento de la liquidación. Si se trata de uno de los derechos propios, los accionistas tienen derecho de recurso independiente. No hay divergencias entre las partes respecto a este punto. Conviene, sin embargo, distinguir entre un ataque directo a los derechos de los accionistas y las dificultades o pérdidas financieras a las cuales pueden encontrarse expuestos en razón de la situación de la sociedad".

10) Algunos autores analizan la cuestión desde el punto de vista de la responsabilidad del accionista dominante.

En efecto, Petitpierre Sauvain (op. cit., n. 20 y ss.), reconoce que la jurisprudencia en numerosos casos, ha admitido la extensión de la responsabilidad del accionista con sustento en la equidad y la buena fe, y que la responsabilidad por las deudas sociales, comprende los casos en que, de no reconocerse, se llegaría a un verdadero abuso o a una violación de los intereses en juego.

Reconoce, también, que las sentencias que han desestimado la forma jurídica de la persona moral carecen de base dogmática sólida, que, generalmente, se sustentan en la equidad y que una extensión de la responsabilidad del accionista por las deudas de la sociedad se debe efectuar con mesura.

Señala que si la jurisprudencia se ha fundado en la represión del abuso, la doctrina, por el contrario, ha tratado de dar otros sustentos jurídicos a la responsabilidad personal del accionista.

Se trata de situaciones excepcionales, pero, que se suelen dar con frecuencia, lo que permite precisar un cierto número de casos típicos en los cuales la extensión de



la responsabilidad se admite sin duda alguna. Esa extensión se sustenta en el control del accionista en la sociedad y en la insolvencia de ésta.

En cuanto al control del accionista sobre la sociedad, la extensión de la responsabilidad ha sido resuelta cuando existe un control absoluto y ello es así en las sociedades con accionista único en las cuales participan hombres de paja.

Sin embargo, se agrega, que el solo control no es una condición suficiente aun cuando la sociedad sea de accionista único, ya que se considera necesario que la influencia de dicho accionista exceda el poder normal que le confiere su calidad de tal, es decir, que el control sea de tal alcance que el accionista utilice la sociedad a su voluntad y que haga efectivamente uso de este poder, o sea que al poder teórico corresponda una injerencia real en los negocios sociales. El control que origina la responsabilidad es el control activo por parte del accionista.

La extensión de la responsabilidad tal como se ha señalado, se da también en el supuesto de insolvencia o cesación de pagos de la sociedad dominada.

En este supuesto, precisa la referida autora, deben analizarse las condiciones particulares de cada caso aunque ha sido aceptado jurisprudencialmente como causa de la extensión de la responsabilidad la aparente unidad de dos empresas.

En el derecho francés la cuestión se encuentra resuelta por los arts. 99 a 101 ley de 1967 para el supuesto de quiebra y, en nuestro derecho, por los arts. 164 y 165 ley 19551 que, como es sabido, se inspiran en el derecho francés especialmente en el art. 10 decreto ley de 1955.

En Italia, por ejemplo, el supuesto de la sociedad insolvente con el accionista único se encuentra previsto por el art. 2362 CCiv. y los otros casos de extensión de responsabilidad se resuelven de manera análoga, así como en Alemania la extensión de la responsabilidad se ha decidido en los supuestos de insolvencia de la sociedad dominante.

Se analizan, más adelante, los principales casos de extensión de la responsabilidad, precisándose, en primer lugar, que la determinación de que si el accionista



considera a la sociedad como un instrumento de su voluntad sólo puede resultar de las diversas intervenciones del mismo en la vida social y, en caso de que ello suceda, se lo podrá considerar como el dueño absoluto del negocio.

Se pueden considerar como elementos determinantes de tal situación el uso por el accionista del patrimonio social como propio así como cuando ha aportado a la sociedad un capital que no le permite desarrollar la actividad para la cual ha sido creada.

Se destaca también que la falta de independencia jurídica de la sociedad y del accionista puede resultar, desde el punto de vista interno, de la confusión de las administraciones, direcciones y del trabajo de las empresas en su conjunto así, como desde el punto de vista externo, se sustentará en la impresión que produzcan las dos sociedades frente al público, como en el hecho de que sean consideradas como una sola empresa.

La confusión de patrimonios constituye un elemento sustancial aunque no único, para determinar la responsabilidad del accionista y en ella se basan el art. 101 de la ley francesa de quiebras (así como el art. 165 ley 19551). Ello es así, continúa expresando dicha autora, por cuanto las disposiciones acerca de la protección del patrimonio social y su independencia tienen particular importancia en derecho societario y constituyen la contrapartida directa de la responsabilidad limitada del accionista.

La capitalización es también un elemento importante y ha sido reconocido para extender la responsabilidad tanto en Estados Unidos como en Alemania. Asimismo, la insuficiencia de capital se encuentra unida a la voluntad fraudulenta o dolosa del accionista aunque cabe reconocer que el hecho de fundar una sociedad para limitar la responsabilidad no constituye en sí misma una maniobra fraudulenta.

En lo referente a la confusión de las administraciones y de las direcciones, entiende dicha autora, que la omisión de reuniones separadas de accionistas y administradores constituye un índice de menor importancia respecto de las causas de carácter patrimonial. En efecto, el respeto de estas formalidades ha sido considerado como indicativo del de la personalidad jurídica a fin de rechazar la



extensión de la responsabilidad. La inexistencia de contabilidad separada puede constituir un índice de confusión patrimonial, pero, que no es suficiente para extender la responsabilidad así como tampoco lo constituye la existencia de oficinas comunes.

Señala seguidamente, que los efectos de la apariencia respecto de terceros varía según los casos y cuando no llegan a ser suficientes como para fundamentar la responsabilidad contribuye, sin embargo, a integrar la convicción del juez de que la sociedad ha sido utilizada con el propósito de perjudicar a los acreedores. En este orden de ideas, recuerda que en Francia el papel desempeñado por la apariencia es importante. El hecho de que dos sociedades tengan la misma sede social, las mismas sucursales, el mismo número de teléfono y la misma dirección para su correspondencia fue considerado como causa de extensión de la responsabilidad pues la identidad de estos elementos no permitía distinguir una sociedad de la otra. La existencia del control y su ejercicio fraudulento pueden crear apariencias perjudiciales a los terceros que han tratado con la sociedad y la jurisprudencia ha tenido por finalidad salvaguardar el crédito comercial y asegurar la seguridad de los terceros.

Estos elementos crean entre el accionista y la sociedad una unidad económica que contradice la separación formal que existe entre ambos aunque, precisa, la unidad económica entre el accionista y la sociedad no tiene en sí nada de ilícita, aunque dicha responsabilidad existe cuando el propio accionista la invoca en su beneficio y, por tanto, la contradicción entre la actitud presente y pasada del accionista ha sido considerada por los tribunales como un abuso de derecho a la responsabilidad limitada del mismo.

Precisa luego que la mayoría de las decisiones jurisprudenciales en razón de la inexistencia de normas como el art. 101 de la ley francesa de quiebras (art. 165, ley 19551) resuelven la responsabilidad del accionista dominante por consideraciones de equidad y de buena fe.

Es así que se ha extendido la responsabilidad en el supuesto de sociedades ficticias como así mismo al empresario oculto.



La responsabilidad que se sustenta en consideraciones de equidad y de buena fe, cuando se aplican a la relación entre una sociedad anónima y el socio que la domina excede al principio de la extensión de la responsabilidad propiamente dicha ya que existe abuso de derecho cuando bajo la forma de una persona jurídica se pretende violar una ley, incumplir obligaciones contractuales o producir fraudulentamente un perjuicio a terceros. Con ello se excede el marco del abuso de la responsabilidad limitada ya que existe abuso de la personalidad jurídica en razón de que el accionista dominante se aprovecha de la independencia de dos personas jurídicas.

11) La desestimación de la personalidad jurídica procede, además, entre matriz y filial para el caso de insolvencia, en los supuestos de confusión entre persona jurídica y persona física como, por ejemplo, en lo concerniente a nacionalidad, domicilio, o vecindad, disimulación de la propiedad personal de bienes o modificar su transmisión, por sucesión, de los bienes de la herencia (Roblot, op. cit., t. I, n. 688 y los allí citados).

En suma, sólo en casos excepcionales y que, por ser tales, se justifica levantar el velo de la personalidad jurídica.

12) Determinado el fundamento y delimitado el ámbito de aplicación de la teoría de la desestimación de la personalidad jurídica quedan sin sustento las argumentaciones del a quo.

En primer término, porque tanto en el derecho de los Estados Unidos como en los demás países el principio rector en materia societaria es la del reconocimiento de su carácter de persona de existencia ideal distinta de la de los socios.

En este orden de ideas, ni la identidad de los accionistas de dos sociedades, ni la de su dirección basta para considerar que "forman un solo conjunto, ni permiten hacer a una responsable por las obligaciones de la otra... dos (sociedades) pertenecientes a los mismos accionistas y bajo la misma dirección pueden contratar entre sí como si fueran totalmente extrañas y los contratos que celebren son válidos frente a los acreedores de cualquiera de ellas" (Pinedo, A. A. y Waterhouse, E., "Sobre el abuso de la personalidad jurídica de las sociedades comerciales", ED 10-871 y ss., esp. p.



875). "No hay nada que impida a una sociedad anónima ser dueña de la mayoría de las acciones de otra, y a través del poder de voto que le dan esas acciones, dominar sus asambleas y elegir a sus directores y administradores. El mismo resultado puede alcanzarse con sólo una parte minoritaria del capital, utilizando para ello distintos sistemas (acciones de voto múltiple...) o, simplemente, porque los accionistas que tienen la mayoría se abstienen de concurrir a las asambleas (op. cit., p. 877). La creación de varias sociedades independientes por parte de un mismo grupo de personas puede responder a necesidades económicas y comerciales y perfectamente legítimas -como la de explotar simultáneamente actividades industriales y comerciales distintas separando los riesgos inherentes a cada una de ellas-, y puede obedecer también a propósitos inmorales o contrarios a derecho; y aun cuando se haya formado un grupo de sociedades para alcanzarse finalidades lícitas, la vinculación entre ellas facilita la realización de actos de otra naturaleza (p. 878). El hecho objetivo de que una sociedad esté bajo la dominación de otra, no afecta la existencia jurídicamente independiente de ambas, ni se altera la situación por tener dos sociedades los mismos accionistas y directores. Cada sociedad conserva su personalidad... (p. 878). Entre dos sociedades puede haber absoluta identidad de accionistas y directores y ser, sin embargo, sociedades distintas e independientes a todos los efectos, como puede suceder que resulte necesario considerarlas como un solo conjunto, aun cuando haya alguna diferencia en la composición de los respectivos directorios o grupos de accionistas. Desde luego que dos sociedades unidas por un «parentesco» más o menos estrecho se han de tratar con más confianza que si fueran totalmente extrañas; la independencia que a cada una le da su personería jurídica no se ha de manifestar en la misma forma en sus relaciones con la otra sociedad, que en las que mantenga con cualquier otro tercero; pero esa intimidad está lejos de ser una prueba concluyente de connivencia dolosa" (p. 879).

En el apartado 2 han quedado predeterminados los distintos supuestos en que se ha considerado existía abuso de la personalidad jurídica en los cuales "se utiliza a la personalidad jurídica como un medio permitido por la ley para alcanzar un fin prohibido por ella". La personalidad jurídica se utiliza como un "disfraz" por parte de personas físicas con propósitos ilegales ó fraudulentos o como "elemento aislante de responsabilidad". En estos casos se otorga a la personalidad jurídica de la sociedad un propósito distinto a los que motivaron su creación y, en tales casos,



el ordenamiento jurídico no puede proteger el abuso de una institución jurídica (Pinedo y Waterhouse, op. cit., p. 873).

13) En segundo término, y descartando uno de los fundamentos del a quo, cabe considerar la aplicación que éste hace del art. 1071 CCiv. en cuanto consagra el principio del abuso de derecho. En este orden de ideas, sostiene que ha existido por parte de la demandada un ejercicio desviado abusivo de la personalidad jurídica, que por aplicación de dicha norma, lo lleva a decretar la nulidad de la asamblea.

14) No compartimos tal posición.

En materia de sociedades comerciales, con prescindencia del fundamento que sirve de sustento al abuso de derecho en materia civil, la doctrina como la jurisprudencia francesas se han inclinado por la noción de la desviación del poder prescindiendo de la responsabilidad civil fundada en la culpa. El abuso de derecho en materia societaria, por otra parte, no se toma en consideración para anular la constitución de la sociedad, pero el, cuando se trata de actos que modifican los estatutos sociales en detrimento de los derechos de ciertos accionistas (Hémard, Terré y Mabilat, op. cit., t. 3, n. 646; Coppens, P., "L'abus de majorité dans les sociétés anonymes", París, 1947, p. 75),

La sección comercial de la Corte de Casación Francesa el 18/04/1961, ha definido el abuso de mayoría expresando que existe cuando una deliberación asamblearia resuelve "contrariamente al interés general de la sociedad y con el único propósito de favorecer a los integrantes de la mayoría en detrimento de los accionistas de la minoría" (Rev. Trim. Dr. Com., 1961, p. 434).

En consecuencia, el concepto de abuso de derecho se identifica, en materia societaria, y con relación a las asambleas, con el abuso de mayoría o, aún mejor, tratándose de decisiones asamblearias en las sociedades, el abuso de mayoría es lo que constituye abuso de derecho.

Houin, comentando la sentencia citada (Rev. Trim. Dr. Com., op cit., p. 434), señala que la definición es restrictiva y recuerda la del delito de uso de bienes o del crédito de la sociedad por los gerentes o administradores: constituye, a la vez, el



desconocimiento del interés general y el propósito de favorecer un interés particular en detrimento de otros intereses. No se puede menos que aprobar esta definición - agrega- que fija límites restringidos a la noción de abuso de derecho en materia de sociedades; sin duda, esta noción es útil, pero, debe quedar reservada para hipótesis excepcionales en las cuales la mayoría no ha actuado en el interés social; si no fuese así la seguridad jurídica se vería lesionada y la vida de las sociedades peligraría en tanto podría ser constantemente perturbada por las minorías descontentas.

Por lo demás, el referido tribunal reconoce a las asambleas ordinarias, para la administración de la sociedad, el principio de omnipotencia consagrado por la ley de 1913 para las asambleas extraordinarias respecto de la modificación de los estatutos sociales: la ley de la mayoría domina la vida de las sociedades anónimas y a dicha mayoría le corresponde apreciar qué es lo que resulta más útil al interés social siempre que no perjudique los derechos individuales de los accionistas y no cometa abuso de derecho.

Se pone de relieve, por parte de Houin, la importancia de la sentencia en materia societaria y para la economía nacional ya que una gran parte de la expansión de la economía francesa sólo se ha podido realizar gracias a la política de autofinanciamiento practicada por la mayor parte de las sociedades por otra parte, esta política no ha causado perjuicio a los accionistas ya que éstos, en general, sólo buscan realizar una inversión o una especulación y la plusvalía que beneficia a las acciones compensa los reducidos beneficios considerados, cada vez más, como un mero interés.

También conviene recordar que, con anterioridad, la sentencia del tribunal del Sena del 08/06/1960 (rev. Trim. Dr. Comm, 1961, p. 636) ya había resuelto que no existía abuso de derecho cuando la fusión se adecuaba a los intereses sociales y no podía ser impugnada por fraude.

Con relación a este fallo, Houin (op. et loc. cit.) observa que el tribunal de comercio, con justa razón, no analizó si las condiciones financieras de la operación eran equitativas o no, porque este problema depende de la apreciación soberana de



los órganos de la sociedad y, por ello, se limitó a examinar si dichas condiciones eran, en sí, susceptibles de constituir fraude o mala fe de la mayoría.

El abuso de mayoría existe cuando se produce la ruptura de la igualdad entre todos los accionistas, pero, es necesario además, que haya sido provocada intencionalmente y la intención culpable existirá cuando se tenga conciencia de obtener una ventaja personal en forma directa o por persona interpuesta (Hémard, Terré y Mabilat, op. cit., t. 2, n. 383).

Existe abuso cuando la mayoría responde a un interés personal y, como consecuencia de su voto, la decisión concreta dicho interés en perjuicio del interés social o de los demás socios. Estas particularidades son las que diferencian el abuso de mayoría de la teoría del abuso del derecho (Gambino, op. cit., p. 421).

Un concepto preciso del abuso de mayoría en materia societaria lo encontramos en el art. 243 2ª parte de la ley alemana de 1965 (Codes Allemands, París, 1967, p. 896) en cuanto determina que la anulación de una asamblea general puede ser demandada si un accionista, en ejercicio de su derecho de voto, ha tenido la intención de lograr para él o para otros, ven tejas particulares en perjuicio de la sociedad o de otros accionistas y si la decisión de la asamblea es tal como para servir a la realización del objetivo pretendido por el accionista (Herzfelder, F., "La protección de la société anonyme contre des abus de vote en cas de conflits d'interets en droit allemand", Rev. Trim. Dr. Comm., 1968, p. 263 y ss., n. 52 y ss.).

Si el actual texto del art. 1071 CCiv. ha receptado el criterio objetivo de Josserand (Antúnez, M. C. y Gosende, J. H., "Las reformas civiles (ley 17711) anotadas", cap. 10, "Ejercicio abusivo de los derechos", ED 62-499, esp. p. 502; Borda, G, "La reforma del Código Civil. Abuso del derecho", ED 29-723, esp. p. 725; Otaegui, op. cit., p. 297) el abuso de mayoría en las decisiones asamblearias de las sociedades anónimas está dado por la prevalecencia del elemento subjetivo: cuando la asamblea decide en contra del interés social y con la única finalidad de favorecer a los accionistas integrantes de la mayoría en detrimento de los que forman minoría.



En autos no ha existido resolución asamblearia contraria al interés social, ni ha sido tomada en perjuicio de la minoría, sino más bien ha habido abuso de la minoría en cuanto, con la impugnación ilegítima de la fusión, el actor ha atentado contra el interés social.

Por tanto, queda descartada la aplicación del CCiv., art. 1071 como la de los arts. 1050 y 1052.

9º Pericias contable y económica.- 1) Habiéndose considerado que debe prosperar la excepción de caducidad opuesta por la parte demandada y que cabe desestimar la teoría de la penetración de la persona jurídica procede la revocatoria de la sentencia en dichos aspectos.

Si bien queda por considerar la nulidad decretada de los arts. 15, 17 y 18 de los estatutos de Canale S.A., tal como lo adelantáramos, trataremos previamente, los restantes agravios de la demandada, ello con carácter subsidiario, en razón de las conclusiones a que se arriba, pero, teniendo en cuenta que la crítica de la apelante puede sintetizarse en el análisis parcial de las pericias contable y económica producida en autos, alegando, además, el haberse dejado de lado la opinión de los peritos de la demandada así como no haberse evaluado las impugnaciones que formulara a la citada pericia económica.

Con el propósito de seguir el orden de los agravios de la parte demandada cabe consignar las argumentaciones del a quo contenidas en el ap. d) del punto B del aludido consid. 3º que se refiere a la distorsión del poder político producido para el sentenciante como efecto de la fusión.

2) El juez alude a las reiteradas manifestaciones de la parte actora en el sentido de que la participación en las decisiones asamblearias por parte de titulares de acciones de voto plural, significó que el grupo de control de Canale S.A. que antes de la fusión no llegaba al 50 % de los votos, luego de ésta, lo logra con exceso y frente a las argumentaciones de la demandada procede a rescatar algunos datos obrantes en el expte. 49.394. Sostiene que en la asamblea del 29/09/1975 que aprobó la fusión con PAC concurren un 39,31 % de acciones que representan un 43,07 % de votos lo cual significa, para el sentenciante, resultar cierto que el grupo



de control de Canale no contaba con la mayoría absoluta en la sociedad al tiempo de la fusión.

A ello agrega que emitidas las acciones correspondientes a la fusión, la cantidad de votos asignados a los portadores de acciones de PAC resulta superior al total de votos que concurrieron a la mentada asamblea del 29/09/1975, por lo cual concluye que dicha asamblea entregó el poder político de Canale a los portadores de acciones de PAC.

Analizando la asamblea del 12/11/1979 entiende que, de la planilla respectiva, resulta que el grupo de control presentó acciones que constituyen el 54,35 % del capital, y si se toman en cuenta las acciones resultantes de la emisión dispuesta con motivo de la fusión que representan el 10,56 % del capital y llega a la conclusión de que el grupo controlante hubiera sólo dispuesto del 43,79 % del capital.

Con ello da respuesta a las afirmaciones de la demandada en el sentido de que por emisiones posteriores disminuyó notablemente la incidencia de las acciones de voto plural en el control político de la sociedad, estimando que, de no haberse hecho la emisión de acciones de voto plural al formalizarse la fusión, la incidencia de dicha clase de acciones sería casi nula. En fin, para el a quo existió una distorsión del poder político que, en caso de autorizarse el ejercicio del voto acumulativo, se manifestaba en contra de los accionistas que no forman parte del grupo de control disminuyendo sus posibilidades de elegir uno o más directores.

3) Tales consideraciones originan los agravios de la demandada de fs. 2917/2921, afirmando que el total de votos de acciones A antes de la fusión, representaban el 8,02 % del total y después de ella el 12,21 %, criterio que había receptado este tribunal en la resolución de fs. 410/414 especialmente fs. 413 en donde este tribunal señaló que el haberse programado desde la misma aprobación de la fusión el aumento de su capital de \$ 35.085.506 a \$ 205.950.826 lo que se realizó en distintos pasos sucesivos la incidencia de las acciones privilegiadas en el voto se reduce a sólo el 12 %.



Seguidamente, se extiende en el análisis y detalle de la incidencia en los votos de las acciones clase A y B en el capital de Canale S.A. tomando en consideración la situaciones existentes antes de la fusión, después de ésta y luego de los aumentos de capital previstos para luego considerar la evolución posterior en los años 1977, 1978 y 1979. Al mismo tiempo alude al aumento de porcentaje de votos que beneficia a las acciones clase A en virtud de la sanción de la ley 21525.

En suma, sostiene que como consecuencia de la fusión, el porcentaje de votos que otorgaban las acciones clase A aumentó durante los dos primeros ejercicios inmediatos a la fusión del 8,02 % al 12,21 % que aumentó al 27,20% como consecuencia de la ley 21525 para luego deducirse en el último ejercicio cuestionado en autos al 19,66 %. De ello infiere que el acrecentamiento final neto - deducido el 19,76 % al 8,02 %- el 11,64 % a 6 años de la fusión impide aceptar la afirmación del a quo en el sentido de que la fusión se realizó para producir una distorsión en el poder político de la sociedad absorbente. Finalmente, pone de resalto un error aritmético del a quo al computar el porcentaje de acciones del grupo de control en la asamblea del 12/11/1979 en la cual le asignaba al grupo de control sin las acciones emitidas por la fusión el 43.79 % mientras que para la demandada, según el cálculo que efectúa el grupo controlante en idéntica situación hubiera tenido el 48,96 %.

4) En el punto a) del ap. B del mencionado consid. 3º el a quo se pronuncia acerca del método seguido para la determinación de la relación de canje.

Luego de sostener que la proporción de canje es uno de los puntos económicos y jurídicos de mayor envergadura y que se asienta en la regularidad y observancia de los principios de elaboración de estados especiales y en los de valuación (Alegría, op. cit., p. 798) alude a la opinión de los peritos contadores quienes coinciden en señalar que el procedimiento adoptado no es en sí incorrecto con lo cual, cabe precisar, se está refiriendo a la técnica empleada por las sociedades fusionadas para determinar la relación de canje a cuyo efecto tuvieron en cuenta el valor de libros que fue objetado por la parte actora.

Sin embargo, al confrontar las opiniones de los tres peritos contadores participa del criterio del experto de la parte actora en el sentido de que los balances no fueron



aptos para determinar la relación de canje porque no reflejan la situación económica sustancial y adhiere, también al criterio del referido perito en el sentido de que no se ha incluido el valor llave y la objeción que formula acerca del importe de las marcas de Canale y PAC.

Entiende el a quo que la relación de canje tiende a preservar el interés de los acreedores y de los accionistas de ambas sociedades y que tal finalidad no se cumple "si los valores adoptados son heterogéneos o incompletos". Los valores tomados son heterogéneos, pues responden a monedas distintas, ya que no se han contemplado las variaciones que ella ha sufrido como consecuencia de la inflación, lo cual lo lleva al sentenciante a poner de resalto incongruencia en la valuación de las marcas como así también a objetar los valores de libros ya que las sociedades fueron constituidas con muchos años de diferencia y, por ende, a reflejar en forma distinta los patrimonios de ambas sociedades. Los considera incompletos por entender que no se han ponderado la tecnología de Canale, su organización administrativa y de ventas, el verdadero valor de sus marcas ni el valor llave, todo ello lo funda en el dictamen económico y en la opinión del perito de la actora y del perito tercero, especialmente en lo que expresan a fs. 2105 y 2119.

Por ello objeta la relación de canje fijada en 2,0806 y aún la determinada por el perito Manfredi de 1.3947 por considerar que "se ha empleado un método que si bien formalmente puede ser correcto y por ello seguramente ha contado con la aquiescencia de los organismos de contralor, no refleja adecuadamente el valor de los patrimonios de las empresas fusionadas".

5) La parte demandada afirma la validez de la relación de canje oportunamente establecida por considerar que para su cálculo se partió de estados contables confeccionados conforme a principios de contabilidad generalmente aceptados, que a la época de la fusión no existían otras variables económicas que pudieran ser evaluadas con mayor objetividad y seriedad que las cifras que surgían de los estados contables de las empresas fusionadas, que las normas dictadas por el Consejo Profesional de Ciencias Económicas de la Capital Federal sobre la obligatoriedad del ajuste por inflación (resolución 25/1976) son posteriores a la fusión y sólo se aplicaron a partir de la resolución 183/1979, que las normas de la Comisión Nacional de Valores relativas al ajuste por inflación datan del año 1980



según resolución 59/1980 y que resulta insignificante la no introducción del ajuste integral por inflación en los balances de Canale y PAC utilizados en la fusión ya que contrariamente a lo sostenido por el a quo esos ajustes afectarían en mayor medida al valor de los bienes más antiguos. Entre ellos resalta los bienes de uso que en los balances de fusión de Canale y PAC representaban el 80,19% y el 84,13% que por su parte se encontraban revaluados por imperio de la ley 19742, es decir aun cuando los estados contables no estuvieran ajustados íntegramente por inflación.

Las modificaciones que podrían resultar del resto de los rubros que componen los patrimonios de las sociedades fusionadas poco podían incidir en razón de la preeminencia de los bienes de cambio y en razón de la rápida rotación de éstos.

En lo relativo al valor atribuido a las marcas de Canale en comparación con las de PAC, la recurrente afirma, y con ello objeta lo sostenido por el a quo, que para los balances de fusión no se valoraron sino que se las compró a su costo de registración que era el único sistema razonable de aplicar y que con relación a la subvaluación de la marca Canale no puede haber perjuicio a los accionistas ajenos al grupo ya que éstos sólo pudieron acceder a la titularidad de acciones de la sociedad a partir de su cotización en la Bolsa de Comercio, oportunidad en la cual la marca Canale ya había ganado prestigio y, además, figuraba contabilizada en los balances de la sociedad al mismo valor con que se la incluyó en los balances de fusión, sin perjuicio de la insignificante incidencia de sus valores en el total de los patrimonios de Canale y de PAC. A ello acota que las marcas nunca pueden ser reconocidas y pagadas por capital atento lo prescrito por el art. 39 ley 19550.

Respecto a la falta de ponderación en los balances de la tecnología, organización administrativa y de ventas, valor de marca y valor llave de Canale invoca también, para este caso, lo dispuesto por el citado art. 39 sin perjuicio de aclarar de que el valor llave ha sido considerado como elemento a tener en cuenta en la fusión cuando pudiera generar una "súper utilidad" que no se da en el presente caso.

Se agravia, asimismo, del hecho de haberse fundamentado el a quo en las manifestaciones y opiniones de los peritos de la actora y tercero al presentar el correspondiente dictamen económico sin valorar las disidencias del perito Manfredi ni las impugnaciones que ella efectuara a fs. 2574/2640 como así también al no



haber ponderado el dictamen de los peritos contadores que no condice con el criterio de los primeros.

Se objeta, también, la adhesión que la sentencia formula a lo manifestado por los peritos a fs. 2105 por considerar que los peritos Bonet y Saravia tienen una idea total y absolutamente errónea de la técnica de preparación de estados contables ajustados integralmente por inflación.

Finalmente, no se encuentra demostrada por el a quo la supuesta distorsión del valor de los patrimonios de las empresas fusionadas mientras coinciden los peritos Manfredi, Mary y Bonzo en que la relación de canje se redujo al 1,3947 y no se ha demostrado que podría haber existido una relación de canje superior o inferior a la realmente establecida, aun cuando, insiste, los elementos de juicio estaban dados a la época de la fusión por las cifras que surgían de los estados contables de las empresas fusionadas.

6) El a quo entiende que ha sido exagerado el precio pagado por Canale a los accionistas de PAC y para ello se fundamenta en algunos aspectos de la pericia económica. En efecto, en base a ella afirma que "PAC ha crecido durante el período tomado en consideración por los expertos a un promedio de 1,63 % anual, lo que es manifiestamente inferior al crecimiento de Canale (5,47%) y al del producto bruto interno (4,85%)"; que PAC trabajó a un nivel que era incapaz de superar con su propia infraestructura y "que en los años subsiguientes a la fusión su nivel de producción fue inferior a los anteriores", que de haberse utilizado el mismo criterio de amortización que se usó en Canale, PAC habría trabajado a pérdida durante la última década y que carecía de perspectivas económicas propias siendo impensable su subsistencia sin Canale. Por ello comparte el criterio de los expertos en el sentido de que el único valor de PAC era el valor de liquidación que debe fijarse del 7 al 14% del valor patrimonial.

Sin perjuicio de las opiniones que comparte el a quo en el sentido de la incapacidad de PAC para generar ganancias estima la circunstancia de haberse entregado a los accionistas de PAC el 13,62% de Canale, "además de un paquete de votos debido a la emisión de acciones de voto plural, que implicaban el control político de la sociedad" y que tal circunstancia no se mensuró debidamente a tiempo de hacer la



fusión ya que la tenencia de los controles de PAC y de Canale se hallaban en las mismas manos resultando el aumento de poder político en desmedro de los intereses de las minorías que pudieran existir.

7) La parte demandada aduce la falta de consideración de las impugnaciones que formulara al dictamen de los peritos económicos propuestos por la actora y tercero y reitera la circunstancia de que no puede existir un juicio sobre la evaluación económica de una empresa en las cifras de sus ventas sin tener en consideración las variaciones en las relación ventas-valor agregado; que existen errores de metodología por parte de los peritos en el ajuste de las cifras para reflejar las variaciones en el poder adquisitivo de la moneda que de no haber existido habría permitido llegar a resultados distintos tal como resulta de la respuesta del perito Manfredi a las preguntas ns. 33 y 34; que existen errores por parte de los peritos mencionados en primer término por la aplicación de criterios de amortización diferentes que se traducen en los resultados del cuadro A de la nota n. 5 del anexo 4.

También agravia a la demandada la afirmación del a quo relativa al trabajo a pérdida por parte de PAC en los términos y con la extensión señalada en el párrafo anterior, afirmación que ha sido tomada de los peritos en economía de la actora y tercero sin haberse valorado lo expresado por ella en el escrito de impugnación ni la respuesta de Manfredi de fs. 2524 ni el informe del Ing. Eskenazi sin perjuicio de haberse prescindido de la respuesta del perito contador tercero al responder al punto 8 de las explicaciones pedidas por la parte actora.

Inmediatamente rechaza el criterio que atribuye la subsistencia de PAC en razón de Canale y la falta de perspectivas económicas propias de aquella en virtud de las particularidades de la industria conservera y las opiniones del perito Manfredi al punto 5.3 de las explicaciones requeridas por la actora y de la impugnación de dictamen de fs. 2627 vta./2629 vta.

Las consideraciones siguientes de la recurrente están destinadas a desvirtuar el valor de liquidación atribuido a PAC como único valor de la empresa así como el porcentaje receptado por el a quo.



Es erróneo, afirma la demandada, atribuir a una empresa que genera pérdida su valor de liquidación y menos cuando PAC no ha trabajado a pérdida, como también es equivocado el pretendido porcentaje sobre el valor patrimonial de la empresa acerca de lo cual remite a la opinión del perito Manfredi, punto 6 de la pericia y a lo que la propia demandada expusiera a fs. 2574/2640, especialmente fs. 2600 vta./2601.

Finalmente, el porcentaje de Canale entregado a los accionistas de PAC y que el juez fijó en un 13,62% conforme al dictamen de los peritos Saravia y Bonet entiende la apelante que ha existido un error en razón de haberse partido de un supuesto de que las acciones no integran el capital de la empresa, mientras que si se toma en cuenta la incorporación del patrimonio de PAC a Canale y simultáneamente se canjea el patrimonio de aquella por acciones de Canale al confundirse los dos patrimonios los ex accionistas de PAC participan en un 10,56%.

8) Para la consideración de las cuestiones propuestas cabe señalar que la pericia contable corre agregada a fs. 1225/1268 y sus anexos de fs. 1269/1343. La parte actora solicitó explicaciones a los peritos a fs. 1345/1349 y la demandada a fs. 1351/1352, agregándose los anexos a las explicaciones sobre la peritación contable de fs. 1377/1632 y el escrito de los expertos corre agregado de fs. 1634/1676. El traslado conferido fue contestado por la demandada a fs. 1679/1681, difiriéndose con el pedido de aclaración formulado a fs. 1685 para el momento de dictar sentencia.

9) La mencionada pericia abarca, fundamentalmente, las relaciones entre PAC S.A. y Canale S.A. anteriores a la fusión como así también las existencias al momento de producirse ésta.

El actor sólo acreditó ser accionista de la demandada al 20/10/1976 y a esa fecha se encontraban ya inscriptos en el Registro Público de Comercio los estatutos de Canale S.A. y que, conforme al art. 12 ley 19550 es oponible a partir de dicha inscripción a los socios y terceros.

En consecuencia, al adquirir las acciones de Canale, éstas llevaban incorporado, como título de crédito causal, los estatutos sociales con la modificación inscripta al



01/09/1976 mediante la cual quedó definitivamente consumada la fusión impugnada por lo que las reformas estatutarias y modificaciones debidamente inscriptas le eran oponibles a partir de la inscripción en el Registro Público de Comercio.

Por ello, el accionante no tiene derecho alguno para impugnar actos societarios anteriores al 01/09/1978 dado que adquirió el carácter de accionista con posterioridad a la inscripción de las referidas reformas estatutarias.

10) La situación del actor al no ser socio de Canale S.A. en oportunidad de la asamblea del 29/09/1975, exime de considerar la pericia contable cuyo cuestionamiento esta relacionado a las vinculaciones entre PAC y Canale tanto antes de la fusión como al momento en que ésta se produjo.

Sin embargo, y sin que ello signifique desdecir la conclusión a que se arriba en el punto 9, ante la posibilidad de que las partes puedan impugnar este fallo por la no consideración de medidas probatorias producidas en autos, pasamos a analizar los aspectos sustanciales de dicha pericia.

11) De la respuesta dada a los puntos 2, 3, 4 y 5 del cuestionario de la parte actora y punto 5, 6, 7 y 8 de la parte demandada resulta que Canale S.A. fue accionista de PAC S.A. a partir del 09/02/1954 y con posterioridad suscribe acciones que vienen a representar el 23,89% del capital suscrito de PAC S.A. al 31/08/1968 procediendo con posterioridad a esta fecha a la venta de las mismas a los Sres. Barquin y Borrás (31/12/1968 y 30/06/1969) que arrojó una pérdida contable en m\$ñ 116.862 incluyendo gastos de transferencia, venta que se efectuó al valor nominal de las acciones en cuestión.

Cabe dejar asentado que los socios originales de PAC S.A. fueron las sociedades El Puerto S.A. y Establecimiento Frutivinícola Ingeniero Humberto Canale S. R. L.

12) El punto 6 del cuestionario de la actora inquiriere acerca de las relaciones comerciales que existieron entre Canale S.A. y PAC luego de la venta de las acciones a que nos hemos referido precedentemente.



Informan los peritos que Canale avaló dos operaciones de PAC, que esta sociedad adquirió en 1975 numerosos bienes de capital que fueron instalados en la planta de PAC S.A. a la que transfirió la parte proporcional de amortizaciones respectivas pero sin contraprestación alguna por parte de PAC a Canale como así también la demandada envió a PAC S.A. una máquina para remachar envases de hojalata. A ello se agrega que Canale S.A. facilitaba a PAC S.A. sin cargo, casi todos los materiales de envasado y ciertas materias primas básicas hasta el 31/03/1975.

Si bien se señala que entre febrero y marzo de 1975 se realizaron compras de azúcar por parte de Canale que fueron entregadas a PAC y se precisa que "no se computaron en el balance de la fusión, en el pasivo de PAC" se agrega seguidamente que si bien no figura al 31/03/1975 existencia final de azúcar, ésta integra los costos de producción de los productos terminados y en proceso incluidos en el inventario y que la diferencia del monto de dicho azúcar corresponde a stock de azúcar sin consumir, tampoco incluido en dicho inventario. También se precisa que las compras de azúcar realizadas por Canale S.A. a Ledesma S.A. entregadas a PAC se facturaron con una diferencia de \$ 23.000 en perjuicio de Canale por ser mayor el costo y otra adquisición efectuada a Garovaglio y Zorraquín se compensó el débito con facturación de PAC a Canale sin interés. Al mismo tiempo era usual que PAC S.A. entregara pagarés a sola firma a 150 y 180 días a Canale S.A., sin interés, que al vencimiento cancelaba con mercaderías que facturaba. A partir del 31/08/1973 se debitaron a PAC importes mensuales por reembolso de gastos que se compensaba con la facturación posterior.

La operatoria descrita entre PAC S.A. y Canale S.A., señalan el perito de la parte demandada y el perito tercero, consistente en la provisión sin cargo de materiales de envasado y ciertas materias primas también se empleaba con otros proveedores de actividad similar a la de PAC S.A. con el flete a cargo de Canale S.A. mientras que el proveedor facturaba las materias primas incorporadas por él y el servicio que le prestaba. La firma con las cuales se comercializaba eran Artigas S.A., Industrias Alimenticias Cavalli S.A. y Clarfix S.A. existiendo también constancia de que a las dos primeras se les prestaron remachadoras y cortadoras. Sobre los saldos deudores mantenidos con estas empresas no se extendían débitos por intereses.



Con relación a este punto 6 del cuestionario la parte actora solicita explicaciones ampliatorias acerca de la operatividad expresada a fs. 1345/1345 vta. y la demandada a fs. 1351.

Los expertos responden a las explicaciones de la parte actora con un detalle de las operaciones de provisión sin cargo de materiales de envasado y materias primas con las aludidas firmas, como así también el préstamo de maquinarias a Cavalli S.A. y a Artigas S.A. que extienden también a las firmas Productos Monti S.R.L. y a Versailles S.R.L. expresando el perito tercero que la falta de contabilización "no invalida la existencia de la documentación que se ha tenido a la vista" procediéndose, finalmente, a explicar el origen de los saldos deudores resumiendo las operatorias entre Canale S.A. por una parte, Industrias Alimenticias Cavalli S.R.L. y Artigas S.A. por la otra. Las conclusiones precedentes cuentan con la disidencia parcial del perito de la actora en cuanto hace hincapié en la falta de contabilización en Canale S.A. aunque reconoce la operatoria con las firmas Cavalli, Artigas y Clarfix, todo ello al responder a la explicación pedida por la demandada.

Los puntos 8 y 9 de la actora y 6 de la demandada precisan la proporción de las ventas que PAC S.A. hacía a Canale S.A. el punto 10 el personal en relación de dependencia de PAC S.A. y Canale S.A. y el citado punto 11 de la actora concluye que las tareas administrativas de PAC S.A. eran llevadas a cabo por personal de Canale S.A. conforme a las liquidaciones de gastos que efectuaba esta última a PAC S.A. por tal concepto.

El citado punto 11 fue objeto de las explicaciones pedidas a fs. 1638, punto 9, respondido, a fs. 1658, en el sentido de que los importes debitados en concepto de reembolso de gastos correspondía a tareas de administración.

13) El punto 7 del cuestionario de la actora es contestado afirmativamente en cuanto en el directorio de PAC S.A., estaba integrado por personas que eran empleados de Canale S.A., Sres. Badano, Verneti y Solari.

Los puntos 12 y 13 del mismo cuestionario demuestran el porcentaje de la tenencia accionaria de Establecimiento Humberto Canale S.A. en PAC S.A. que llegó hasta el 87,5% y, por tanto, sociedad controlante de ésta.



14) El punto 3 del cuestionario de la parte actora requería de los peritos dictamen acerca de si el balance consolidado de las empresas que se fusionaban y los individuales de cada una de ellas al 31/03/1975 eran correctos y se llevaron a cabo aplicando las normas vigentes y principio de contabilidad generalmente aceptados. Este punto de pericia está correlacionado con el establecido en la ampliación de demanda en el cual se requería opinión acerca de si como consecuencia del proceso inflacionario los valores de libros de las sociedades no reflejan sus respectivas realidades económicas y desde este aspecto se determinara cuáles fueron los criterios que se siguieron para confeccionar los balances especiales al 31/03/1975 y si dichos criterios fueron correctos y reflejan la realidad económica de las sociedades fusionadas.

En la respuesta dada los expertos manifiestan que "los balances que se tuvieron en cuenta para la fusión mencionada son correctos y se llevaron a cabo aplicando las normas vigentes y principios de contabilidad generalmente aceptados, excepto por lo señalado en el punto I de la ampliación de la actora respecto de los rubros del «pasivo» del balance de PAC".

El perito de la actora aclara que la corrección de los balances a que se alude no es comprensiva a su criterio, acerca de la corrección de los mismos en relación a la fusión y no son aptos para la determinación de la relación de canje. Esta aseveración la amplía al exponer su opinión.

El perito de la parte actora al referirse al capital monetario (diferencia entre activos y pasivos monetarios) considera que debe tomarse la influencia de los factores inflacionarios en el período inmediatamente posterior al 31/03/1975.

En lo relativo a los bienes de cambio señala que Canale S.A. valuaba internamente sus inventarios por un sistema de costos directos standard, ajustándolos al cierre de los períodos trimestrales y finales empleados en los balances de presentación, entendiéndolo, por tanto, que debería ajustarse este rubro y, además, agregar el valor de los costos fijos e indirectos de producción.

En cuanto a PAC S.A. valorizó los bienes de cambio en base a un sistema de costos históricos promedios y los valores de inventario "están valuados prácticamente a



costos de reposición, ante la significación relativa de los productos de la cosecha anterior".

En lo relativo a la amortización de los bienes de uso destaca que los plazos de amortización de Canale S.A., para maquinarias similares, es de 12 años y en PAC S.A. de 25 años por lo que correspondería una reducción del patrimonio neto de PAC S.A. Asimismo estima que no se ha computado el revalúo de las altas del ejercicio correspondiente a ambas sociedades y que no ha sido posible lograr los valores económicos de los bienes físicos que componen los activos sociales, en razón de que no han sido facilitados a los peritos las pólizas de seguro pertinente.

Dentro del mismo rubro estima que los pasivos de ambas sociedades deberían ser modificados: en el balance de fusión de PAC S.A. por \$ 1.000.000; en ambos balances el rubro "previsiones" y en Canale S.A. objeta una previsión para diferencias de cambio futuras de \$ 2.500.000.

El perito de la actora afirma que "el valor llave de negocio está computado: en PAC S.A. por \$ 121,46 y en Canale S.A. por \$ 0,01" de lo cual resulta que se ha omitido en la determinación de la relación de canje, causando perjuicio a los accionistas de Canale S.A. por el valor de su clientela, de sus marcas de fábrica y empresas en marcha, elementos y materiales comúnmente negociados en las operaciones de transferencia.

El perito de la parte demandada entiende que los valores patrimoniales, supuestamente subvaluados de Canale S.A., responden básicamente a los rubros bienes de uso y bienes de cambio. El primer rubro se encontraba actualizado por la ley 19742 y su reglamentación, y está prevista y aceptada en las normas sobre ajustes de estados contables por inflación establecidas por resolución 183/1979 del Consejo Profesional de Ciencias Económicas. En este orden de ideas estima que los criterios contables empleados en ambas empresas son los que resultan de la aplicación de principios de contabilidad generalmente aceptados. Es así como entiende que la actualización de activos y pasivos, monetarios no es procedente. Con relación al rubro bienes de cambio destaca que la estimación practicada por el perito de la actora prescinde de comparar los valores ajustados con el precio de venta, menos gastos de los distintos ítems del inventario. La distinta vida útil



atribuida a maquinarias similares de Canale y PAC se considera ajustada ya que los plazos de vida útil y alícuotas de amortización responden a realidades técnico económicas evaluadas por ambas empresas independientemente y que la pretendida disminución del patrimonio de PAC hubiera correspondido, cosa que el perito de la actora no hace, extender la vida útil de la máquina similar de Canale.

En el rubro "pasivos" observa el perito de la demandada que no se ha computado un activo de \$ 750.000 y que la previsión para diferencias de cambio futuras es práctica habitual.

En lo relativo al valor llave se sostiene que su cálculo posee un alto grado de subjetividad.

El perito tercero entiende que las sociedades fusionadas practicaron los revalúos de sus bienes de uso con arreglo a las normas vigentes a la fecha de fusión y aplicando principios de contabilidad generalmente aceptados por lo que, técnicamente, los criterios con que se confeccionaron fueron correctos para balances de ejercicios normales. En este orden de ideas, considera que el capital monetario no se actualiza. Que el criterio de evaluación pretendido por el perito de la actora puede conducir a valores superiores a los de realización en materia de bienes de cambio y, sin perjuicio de reconocer y compartir una subvaluación en Canale S.A. y en PAC S.A., desecha el análisis referido a tomates y peras por tratarse de productos perecederos y su precio resultar de calidad y oferta y demanda, sin perjuicio de destacar la falta de certidumbre acerca de la determinación del valor real de los bienes a determinarse 5 años posteriores a la fusión.

En lo relativo a los bienes de uso comparte los criterios de ambos peritos y señala que en realidad cada empresa venía aplicando un método que había sido elegido por cada una de ellas con anterioridad a los balances de fusión. Al mismo tiempo destaca que hubiera sido conveniente conocer las pólizas de seguro para determinar la estimación de los valores de bienes de uso hecho por cada empresa aunque sostiene que dichos valores no necesariamente corresponderían a la realidad económica.



En los pasivos comparte las dos omisiones en el balance de PAC S.A. puestas de manifiesto por ambos peritos y en lo que se refiere a la previsión para diferencias de cambio la estima técnicamente correcta y aconsejable su constitución en marzo de 1975.

En lo que hace al valor llave de Canale S.A. no sólo entiende problemática su ponderación sino que, aún aplicando distintas fórmulas para su valuación, ninguna responde a una realidad económica. En la práctica, acota, este valor no integra el activo de los balances, salvo el caso de compra (por lo efectivamente contratado) o de registro (por los gastos originados) aunque Canale, afirma, debió estimarlo en alguna medida razonable "ya que se trataba de una operación similar a venta".

15) A esta altura del análisis de la pericia contable nos permitimos formular una digresión con respecto a los valores de las acciones de Canale y de PAC al 31/03/1975 para la determinación de la relación de canje.

El perito de la demandada recuerda que se tomó como base para la determinación de dicha relación \$ 2,9112 mientras que el valor a que se cotizaba dicha acción en el mercado de capitales al 31/03/1975 era de \$ 1,60.

Frente a este hecho el perito de la actora objeta la referencia efectuada por cuanto entiende que no cabe considerar el valor de cotización de la acción de Canale en la Bolsa de Comercio de Buenos Aires en tanto los valores bursátiles están incididos por factores políticos, psicológicos y/o circunstanciales como así tampoco es posible relacionar el valor de un paquete accionario de cierta magnitud con el valor de una acción en la Bolsa.

16) El punto 3 y el punto 1 de la ampliación de demanda fueron objeto de un pedido de explicaciones formulado por la actora y por la demandada que respondieran los peritos.

Frente a la manifestación del perito de la demandada de que por "balances especiales" la ley se refiere a balances confeccionados a la fecha de la fusión, los cuales podrán o no ser coincidentes con "balances de cierre de ejercicio" a esa misma fecha, el perito de la actora ratifica lo expresado al contestar el punto 3 del



cuestionario de la demandada. Por su parte, el perito tercero entiende que los balances "son legalmente correctos tanto como balances de ejercicio como balances especiales, en la medida que no contravienen normas legales al momento de la fusión" aunque ello no implica decir que sus cifras sean representativas de la realidad económica.

En lo que hace a la actualización de activos y pasivos monetarios los peritos de parte reiteran la posición adoptada y el perito tercero sostiene que el ajuste por inflación de los mismos está excluido de las disposiciones en la materia y resulta improcedente ya que en la práctica comercial los precios de venta o compra varían según las condiciones de pago pactadas, lo que implica admitir que, en los créditos y deudas, las partes han tenido en cuenta la depreciación monetaria futura.

Respecto de los bienes de uso se reconoce que en la amortización contable debe computarse obsolescencia y utilización, pero, el perito del actor insiste en su tesitura acerca de la valuación de los bienes de la planta de Real del Padre.

La manifestación del perito de la parte demandada acerca de la inversión para la relocalización de la planta de Canale S.A. cabe estar a lo manifestado por el mismo a fs. 1648 donde se explica la forma en que ha calculado la inversión que supera los ingresos derivados de la venta del predio.

La ampliación pedida por la actora con relación a los bienes de cambio de PAC S.A. se responde con el agregado del anexo 3 de fs. 1590/1632 precisándose, además, que el precio unitario del kilogramo de tomate para todas las operaciones fue de \$ 0,90.

Acerca de la competencia profesional del contador público nacional para dictaminar sobre el acierto técnico y económico de extender la vida útil de los bienes de uso, aparece negada por el perito de la actora y contestada en forma afirmativa por el de la demandada y el perito tercero, en cuanto el contador público al opinar sobre estados contables y sobre el revalúo de la ley 19742 lo hace sobre los bienes de uso, y, por ende, sobre la aplicación de determinados criterios y alícuotas de actualización y amortización los cuales, por supuesto, no son fijados por él.



Requerido de los peritos explicaciones acerca del incremento que hubiese experimentado el patrimonio de Canale S.A. de haberse extendido la vida útil, se responde con carácter específico, a los bienes de la planta Real del Padre y se señala la identidad existente en los plazos de utilización de dicha maquinaria, considerada en su totalidad, durante un mismo período del año dándose el incremento del patrimonio de Canale a fs. 1653.

17) El punto 4 del cuestionario propuesto por la parte demandada solicitaba dictamen acerca de si de acuerdo a las pautas y criterios de los organismos de control es objetable el procedimiento seguido para fijar la relación de canje de acciones de PAC S.A. por acciones de Canale S.A. a raíz de la fusión de ambas.

Los tres peritos coinciden en que "de acuerdo a las pautas y criterios de organismos de contralor (Inspección General de Personas Jurídicas y Comisión Nacional de Valores, para el caso que nos ocupa) no es objetable el procedimiento seguido para fijar la relación de canje de acciones de PAC S.A. por acciones de Canale S.A., a raíz de la fusión de ambas".

Por su parte, el perito de la demandada afirma que en los hechos ha quedado desvirtuada la relación de canje aprobada a efectos de la fusión ya que si bien de acuerdo al convenio de fusión esa relación era de 2.0806 acciones de Canale S.A. por acción de PAC S.A. "en la realidad dicha relación no se repitió, siendo sustituida por otra, equivalente a entregar 1,3947 acciones de Canale S.A. por cada acción de PAC S.A.".

El origen de esta diferencia la fundamenta el mencionado perito en la decisión de la asamblea general extraordinaria de Canale S.A. del 29/09/1975 cuando al aprobar la emisión de las acciones necesarias para el pago de la fusión por absorción de PAC S.A. estableció que las citadas acciones darían derecho a percibir dividendos a partir del 01/07/1975. Como consecuencia de ello los accionistas de, PAC S.A. sufren, en la práctica, una baja de su participación ya que no reciben el dividendo, en efectivo, dividendo en acciones y acciones, distribuidas como capitalización de revalúo.



Asimismo los accionistas de PAC S.A. pierden la posibilidad de suscribir a la par la emisión de acciones dispuesta por la asamblea general ordinaria del 21/11/1975.

Seguidamente efectúa un análisis y cálculo aritmético en apoyo de lo manifestado precedentemente a lo que me remito "brevitatis causa" que sirve de sustento a la conclusión a que arribara en el sentido, ya expresado, de que "la relación de canje utilizada en la práctica es equivalente a haber entregado 1,3947 acciones de Canale S.A. por cada acción de PAC".

Por su parte el perito contador de la parte actora se expide por separado y disienten con lo expresado por el perito contador de la parte demandada respecto de la relación de canje y concluye sosteniendo que el punto de pericia es independiente de las objeciones periciales que éste hace a las consideraciones del perito de la actora y que la fundamental que se debe hacer al procedimiento de determinación de la relación de canje no se refiere al mayor o menor valor de algún rubro de los balances utilizados se hagan jugar o no el efecto de las suscripciones y distribuciones de dividendos como pretende el perito de la demandada, sino al hecho fundamental de que una operación de fusión debe hacerse en función del verdadero valor de los patrimonios fusionados. Por tanto, considera el perito de la actora, que el procedimiento seguido es objetable, por haber partido de balances de ejercicio que, de ninguna manera, pueden considerarse fiel reflejo de los valores reales en juego.

Ante tales manifestaciones y conclusiones el perito de la parte demandada aclara, que la relación de canje se estableció en base a los valores patrimoniales de ambas empresas al 31/03/1975, es decir, que los accionistas de PAC entregaron su empresa y a cambio de ello fueron dueños de una parte de Canale S.A. desde el 31/03/1975, aun cuando la formalización de la fusión haya concluido varios meses después.

Ahora bien, agrega, que el patrimonio de Canale al 31/03/1975 incluía las utilidades y revalúo producidas hasta esa fecha y que los nuevos accionistas de Canale (ex accionistas de PAC), por ende, eran dueños, en proporción a su tenencia accionaria, de un patrimonio de Canale que incluía dichas utilidades y revalúos desde el 31/03/1975 y, por tanto, a partir del 01/04/1975 toda variación



patrimonial producida debió repartirse entre los accionistas anteriores y los nuevos (ex accionistas de PAC) en proporción a su participación en el capital de Canale al 31/03/1975.

"No se hizo así, expresa, y los accionistas anteriores de Canale, recibieron todo el dividendo del ejercicio cerrado el 30/06/1975, toda la distribución del revalúo a esa fecha y además el derecho a suscribir a la par el aumento dispuesto por la asamblea del 21/11/1975. Esta situación convalidada por ambas partes, (accionistas anteriores de Canale S.A. y ex accionistas de PAC) modificó de hecho y de derecho la relación de canje establecida en el convenio original de fusión".

El perito tercero "señala que la aclaración formulada por el perito de la demandada, inobjetable desde el punto de vista técnico excedería lo solicitado por el punto de pericia".

La parte actora requirió explicaciones sobre este punto de pericia a fs. 1346 y la demandada a fs. 1351 vta./1352 los que son respondidos a fs. 1643/1644 y 1636/1636 vta.

El perito de la parte demandada al responder al pedido de explicaciones formulado por la parte actora, recalca que la aclaración que realizara respecto a la real relación de canje utilizada en la fusión, se refiere a cuál fue dicha relación y no analiza, por no hacer al punto en cuestión, cuál pudo ser. Agrega, que los valores asignados a los patrimonios de las sociedades que se fusionaran al 31/03/1975 se consideraron, tanto por parte de las respectivas asambleas de accionistas que aprobaron la fusión como por parte de los organismos de control que la convalidaron, representativos a esa fecha y que tales valores son los que se tuvieron en cuenta y sirvieron de base para determinar la relación de canje.

Ante el requerimiento de la parte actora practica una nueva actualización de valores a marzo de 1975 cuando en su pericia lo había hecho a setiembre de ese año y según los cálculos efectuados llega a que la relación de canje real se vería modificada con relación a la que indicara en su primer informe, de manera tal que de 1,3947 acciones de Canale por cada acción de PAC la relación de canje pasa a ser 1,3899.



El perito de la parte actora insiste en su tesis según la cual no pueden utilizarse en la fusión balances de ejercicio ya que están confeccionados con una finalidad distinta que la de servir de base para una "tasación de sociedades".

En la respuesta dada a fs. 1636 queda explicitado que los accionistas de PAC no percibieron de Canale ninguna de las acciones que ésta emitiera en concepto de capitalización de utilidades y revalúo contable con cargo a su ejercicio económico cerrado al 30/06/1975, como así también los accionistas de PAC no suscribieron el aumento de capital dispuesto por la asamblea de Canale del 21/11/1975.

18) La valoración, en su conjunto, de la pericia nos permite señalar que las objeciones formuladas en el curso de la misma con respecto a la relación de canje, podrían significar una impugnación válida a ésta de alcanzar entidad las objeciones de la actora siempre y cuando no se tuviera en cuenta que las partes han establecido, contractualmente, efectuar la fusión conforme a balances especiales confeccionados según balances de ejercicio y, por ello, el carácter exigido por la ley en cuanto a la exigencia de "balances especiales" ha sido dado por la fecha en que se confeccionaran los utilizados en la fusión al no coincidir con la terminación de los ejercicios de ambas sociedades.

Por lo demás, considero que el cálculo efectuado por el perito de la parte demandada en cuanto al porcentual o equivalencia que en la realidad, significó la relación de canje, resultando la misma ser menor que la que resulta de la mera confrontación de la documentación de fusión, cabe tenerla por cierta y demostrada en base a los cálculos documentados de que se ha hecho mérito y en razón de las decisiones asamblearias y actitud asumida por los ex accionistas de PAC S.A.

Al no haberse repartido entre los accionistas de Canale S.A. y los nuevos (ex accionistas de PAC) toda variación patrimonial producida desde el 01/04/1975 en proporción a su participación en el capital de Canale al 31/03/1975 benefició a los accionistas anteriores de Canale que, por lo tanto, no pueden alegar perjuicio alguno con respecto a la relación de canje por la fusión ya que, como ha quedado demostrado, se redujo a 1,3947 o, según la pretensión de la actora a 1,3899.



No cabe duda que ese beneficio debió computarse por el accionante al momento de haber adquirido las acciones de Canale S.A., en tanto incide en el valor de la acción.

La circunstancia de que las adquirieran en octubre de 1976 significa que el actor compró los títulos accionarios en las condiciones y con los derechos creditorios vigentes a ese momento no pudiendo pretender retrotraer efectos precluidos por cuanto al adquirir el carácter de accionista con posterioridad a la fusión el valor de la acción estaba dado en consideración a la situación de la empresa luego de la fusión y así adquirió los títulos accionarios en la Bolsa.

19) Debemos también poner de resalto que la valuación de la parte social a los fines de la fusión societaria no encuentra opinión unánime en la doctrina. En efecto Otaegui, op. cit., p. 65, siguiendo a Bértora ("Valuación de acciones". Bs. As. 1956, p. 94) considera que, para el supuesto de fusiones, se recomienda el método del fondo de comercio o que, también, podría optarse por determinar separadamente el valor patrimonial de la parte social y el valor residual de la misma para luego promediarla, debiéndose tener en cuenta para el caso de sociedades anónimas que cotizaban en Bolsa, el valor bursátil de las respectivas acciones.

Por su parte, Retail ("Fusions et scissions de sociétés", París, 1968, p. 34) estima que, desde el momento en que se abordan las operaciones de sociedades a sociedades, entre las cuales se encuentra la fusión, se sale del dominio de la libertad de las convenciones para entrar en el de la formación del capital de las sociedades. En esta materia -expresa- la regla fundamental consiste en la igualdad de los accionistas. Una de las aplicaciones más delicadas reside, precisamente, en la exacta proporcionalidad de las prestaciones recíprocas: aportes y entrega de acciones como contrapartida. Esta regla es común a los aumentos de capital con aporte en especie y a las fusiones de sociedades que no son otra cosa que el aporte en especie del activo total de una o más sociedades a otra (cabe señalar que esta última es una particularidad del derecho francés conforme lo prescribe los arts. 378 y 193 ley de 1966).

Por tales razones, el referido autor expresa que lo que se debe confrontar son los activos: el de la sociedad absorbente y el de la sociedad absorbida. De esta



confrontación resultará el aumento del capital que deberá efectuar la sociedad absorbente, aumento cuyos títulos representativos serán entregados a los accionistas de la sociedad absorbida en canje de las antiguas acciones anuladas. En consecuencia, debe existir, si no concordancia absoluta (lo que no siempre matemáticamente es posible), al menos la mayor aproximación entre el valor del activo aportado y la masa de títulos remitidos en remuneración por la sociedad absorbida. La relación de canje de las acciones nuevas, de la sociedad absorbente, respecto de las acciones viejas, de la sociedad absorbida, resultará de la comparación entre los valores reales de los dos títulos: o sea la llamada paridad.

Para ello se requiere un estudio financiero que, agrega, consiste en determinar las reglas prácticas que gobiernan la valuación de los activos aportados y de las acciones a entregar en canje. Ello lleva, al auto citado, a determinar la noción de valor y la fórmula a aplicar.

En cuanto a la primera distingue entre el valor de liquidación ("l", el valor de rendimiento ("r") y el valor bursátil ("c").

El valor de liquidación se determina mediante una verificación o cotejo, tan amplio como sea posible, de los elementos del activo y del pasivo de las sociedades, sobre todo de las inmovilizaciones y stock. A éstos deben agregarse los elementos incorpóreas, cuyo cálculo se efectúa sobre la base de beneficios realizados en el curso de los tres últimos ejercicios.

El valor de rendimiento está dado por los beneficios distribuidos en los ejercicios precedentes, cálculo que debe realizarse tomando los tres últimos ejercicios.

Finalmente, el valor de cotización se encuentra determinado por la cotización de la acción al momento en que la operación se efectúa o la más próxima a esta fecha. En consecuencia, éste es un valor inexistente en las acciones que no cotizan en Bolsa.

Por nuestra parte, confrontadas las cifras resultantes de los balances de las sociedades que se fusionaron y confeccionados con motivo de la fusión, en los cuales se ha advertido una constante histórica en la forma y método utilizado y



aplicando la fórmula "Retail" (de indudable prestigio, ver Otaegui, op. cit., p. 66 y Retail, op. cit., p. 165 y ss.) llegamos a un valor de la parte social y de la relación de canje casi igual a la determinada por el perito contador de la parte demandada a fs. 1644.

20) Hemos observado que el perito tercero al tratar a fs. 1265 vta. el "valor llave" señala que, tratándose de un balance que sirvió de base para establecer la relación de canje, Canale S.A. debió estimarlo en alguna medida razonable, "ya que se trataba de una operación similar a una venta".

Me permito disentir con tal conclusión. En efecto la fusión es un medio de concentración de empresas bajo la forma societaria y, por ello, el patrimonio de la sociedad absorbida se trasmite a la sociedad absorbente. Esta, sucesora a título universal de la sociedad absorbida, responde por las deudas de ésta y, por tanto, los acreedores de la sociedad absorbida serán acreedores de la absorbente y concurrirán con los acreedores de ésta sobre la totalidad de los bienes antiguos y nuevos (Hamel, Lagarde y Jauffret, París, 1980, 2ª ed., "Droit commercial", t. 1, vol. 2, n. 766-3; Hamel y Lagarde, "Traité de droit commercial", París, 1954, ns. 765 y 767).

La razón de la confusión entre fusión y venta puede estar dada por la obligación que impone el art. 83 inc. 2 ley 19550, de que se cumpla con la publicación dispuesta en la ley de transferencia de fondos de comercio.

Sin embargo, es del caso precisar que la ley 11867 sólo regula la compraventa de la hacienda comercial, universalidad de hecho, que se trasmite a título singular, de manera tal que se trata de una transmisión, limitada, de derechos y obligaciones determinados por el acto jurídico, quedando excluido el pasivo (Satanowsky, "Tratado de derecho comercial", Bs. As., 1957, t. 3, n. 47).

En verdad, la obligación impuesta por el citado inc. 2 del art. 83, no implica, ni significa, que la ley asimile la fusión a la compraventa de un fondo de comercio sino que constituye un remedio instrumental para salvaguardar los derechos de los acreedores de la sociedad absorbida.



Ello nos lleva a no considerar condición ineludible para determinar la relación de canje el proceder a fijar el valor de las sociedades que se fusionan como si fueran fondos de comercio y, por tanto, a incluir el valor llave.

El fondo de comercio, como universalidad de hecho, puede constituir el objeto de una compraventa, usufructo, locación, prenda o aporte a una sociedad y el titular del mismo puede ser o una persona física o una persona de existencia ideal, así como éstos pueden ser titulares de varios fondos de comercio no identificándose, en ningún momento, la sociedad, titular del objeto fondo de comercio, con éste.

Por lo expresado, no encuentro objeción alguna al proceder adoptado al concertarse la fusión de Canale SA y PAC S.A. en cuanto no han utilizado el método de valuación de fondos de comercio.

A mayor abundamiento, reiteramos que el convenio de fusión no ha afectado al actor en razón de que éste llegó a ser accionista de Canale S.A. con posterioridad al 01/09/1976, fecha en que se inscribieron los estatutos sociales en el Registro Público de Comercio y por ello oponibles al accionante conforme al art. 12 ley 19550.

21) La pericia económica producida en autos se encuentra agregada de fs. 2063/2287 habiéndose pedido explicaciones por la parte demandada con el escrito que corre a fs. 2292/2323 y fs. 2330 y por la actora a fs. 2325/2329 y proporcionada la información que fuera requerida por los peritos, el perito económico de la parte actora expone sus explicaciones a fs. 2443/2446; el citado perito y el perito tercero proporcionan explicaciones, conjuntamente, solicitadas por la demandada en el escrito de fs. 2448/2499; el perito Bonet, perito tercero, las da en forma individual a fs. 2500/2502; proporcionan explicaciones que les solicitan las partes conjuntamente los tres peritos designados en autos en el escrito de fs. 2510/2557 y las que sólo pidió la actora a fs. 2559/2568. Por su parte la parte accionante impugna dictámenes y explicaciones con el escrito que luce a fs. 2574/2640 y rectifica errores materiales a fs. 2642; habiéndose resuelto por el a quo que dichas impugnaciones se tendrán en cuenta al momento de dictar sentencia.



22) Con relación a la designación de los peritos no puedo pasar por alto la incidencia producida con motivo de la designación del perito de la parte demandada, quien propusiera, oportunamente, a Luis E. Outeiral que renunciara en su momento, renuncia a la que se opuso la actora y que, en definitiva, fue resuelto por auto de fs. 2041 que resolvió remover al citado experto y designar, de oficio, conforme al art. 470 CPCC. a Juan A. Manfredi como perito a actuar por la parte demandada.

23) El punto 1 de la pericia económica requiere de los expertos su dictamen acerca de la importancia e incremento en Canale S.A. del sector envasados en relación con los sectores alimenticios en general y envases, afirmando los peritos de la actora y tercero que el sector "envases" cobró importancia hasta convertirse en el rubro individual de mayor peso económico en su facturación anual precisando el perito de la demandada los productos que integran el sector "envasados" cuya participación fue del 10% y que su crecimiento constituyó estrategia deliberada de la firma Canale S.A. que incluso llegó a comercializar otros productos elaborados por terceros en volúmenes importantes aprovechando la organización de ventas.

24) El punto 2 versa acerca de la operatividad de Canale S.A. para asegurarse la provisión y calidad de los productos envasados.

En este aspecto luego de detallarse las características de la industria de conservas frutihortícolas los peritos de la actora y tercero estiman que era importante para Canale asegurarse la provisión y calidad de los productos que programaba vender. Por su parte el perito de la demandada se extiende en las características de la industria de conservación de productos frutihortícolas en cuanto la misma, tiene por objeto, preservar materias primas agrícolas de carácter perecedero, normalmente estacionales, mediante la utilización de procedimientos tecnológicos y envases apropiados para poder abastecer al consumo a través de todo un ciclo anual y tener acceso a mercados que se hallan fuera de las posibilidades de consumo del producto en fresco para desarrollar, a continuación, la forma en que Canale encaró el incremento de venta de productos envasados mediante inversiones propias, constituyendo la sociedad SYC S.A. y su vinculación con PAC a quienes proveía los envases de hojalata y compraba los productos terminados. Asimismo instaló una



nueva planta en Colonia 25 de Mayo, La Pampa, para localizar su desarrollo industrial en zonas de producción de materia prima.

25) El punto 3 del cuestionario requiere información acerca de las dos fábricas incorporadas a Canale S.A. a raíz de la absorción de PAC S.A., propietaria de dichas fábricas ubicadas en J. J. Gómez, Provincia de Neuquén, y en Lamarque, Choele-Choel, Provincia de Río Negro.

El perito de la actora y el perito tercero proporcionan una escueta información al responder al referido punto de pericia.

Mientras que el perito Manfredi, por la demandada, suministra, de su parte, un amplio informe de donde surge con mayor claridad y precisión la operatividad de ambas fábricas conforme a lo requerido en el citado punto 3 del cuestionario.

26) El punto 4 alude a la capacidad de producción de ambas plantas y su importancia relacionada con otras empresas similares.

En su respuesta el perito de la actora y el perito tercero informan que la fábrica de Lamarque es un establecimiento pequeño y que sólo produce extracto de tomate y la fábrica de J. J. Gómez además de producir este producto tiene líneas de producción y de envasado de otras conservas de frutas y ciertas instalaciones para elaborar dulces, agregando que los equipos de ambas fábricas son antiguos.

La producción de envasados de PAC sería del orden del 11 % de la producción física total envasada en lata en Río Negro.

El perito de la demandada nos proporciona una información detallada acerca de las actividades industriales desarrolladas en cada una de las fábricas y la naturaleza de los productos envasados como así también la interconexión entre ambas fábricas, coincidiendo en el porcentaje dado por los restantes peritos acerca de la participación de las plantas en la producción envasada en lata y precisa la diversificación de esa producción que incidió en la producción de Canale en Río Negro en 1976 (ex PAC) y las ventas de aquella sociedad en el ejercicio 1976/1977.



27) El punto 5 requiere opinión acerca de la conveniencia financiera para Canale S.A. de la absorción de PAC S.A. y mientras los peritos de la actora y tercero expresan que por la fusión Canale entregó un paquete de acciones que tenía un cierto valor de mercado, y que, al haberlo entregado a PAC, y no haberlo vendido en el mercado Canale S.A. dejó de percibir la suma que podría haber recibido de así haberlo hecho. Por tanto, agrega, el dinero que dejó de ingresar a Canale constituyó el "costo de oportunidad" en que incurrió Canale con la entrega de las acciones, y ello constituye, en principio, el costo de la fusión para Canale. El perito de la demandada, por su parte, manifiesta que de los estados contables de Canale al 30/03/1975, balance general al 30/06/1975, balance al 30/09/1975 y al 31/12/1975 resulta la inexistencia en dicha empresa de recursos líquidos para hacer frente a una erogación de la magnitud del patrimonio determinado para PAC S.A. por lo cual la operación fue conveniente por cuanto no se distrajeron parte de sus recursos, no se afectó su índice de solvencia ni de endeudamiento y se mantuvieron los márgenes crediticios.

28) Corresponde pasar a considerar el punto 6 del cuestionario. Estimando la importancia de este punto paso a transcribir la forma en que fuera redactado: "Si también puede ser considerada conveniente la fusión, desde el punto de vista económico, y teniendo en cuenta los siguientes factores: a) el patrimonio neto de PAC al 30/09/1975 según balance realizado a esa fecha aplicando principios de contabilidad generalmente aceptados; b) relación de ese patrimonio neto con el valor en bolsa de la acción de Canale a la misma fecha; esto es, con el valor a precio de mercado de las acciones entregadas en pago; c) informar si durante la gestión de la fusión (marzo a setiembre de 1975) esa relación se mantuvo en términos siempre convenientes para Canale".

En mérito a la claridad acerca de la posición adoptada, por una parte, por el perito de la actora y tercero y, por la otra, del perito de la demandada, procedemos a poner de resalto la parte principal de los criterios oportunamente vertidos por los expertos.

En consecuencia, nos referiremos a lo expresado por Saravia y Bonnet, peritos de la parte actora y tercero, respectivamente.



Al encabezar su opinión expresan que "para determinar la conveniencia económica de la compra de una empresa, de una acción o de cualquier activo productivo, es necesario comparar el precio pagado por el bien con el beneficio que le reportará al comprador la tenencia o usufructo de dicho bien; o sea, con su valor económico para el comprador. Si el precio pagado por éste fuera superior al valor económico del activo, la operación no habría sido económicamente conveniente para el comprador. Si, por el contrario, el precio pagado fuese inferior al valor económico del activo, la operación habría resultado económicamente conveniente, y su situación económica habría, por ende, mejorar".

Se formulan seguidamente criterios acerca de los conceptos de valor de una empresa y, por tanto de los criterios de valuación poniendo especial énfasis en que si bien, expresan, existe una idea bastante arraigada en ambientes no especializados que sostienen que el valor económico de una empresa lo mide su patrimonio contable, y que la relación de valores entre las dos empresas lo fijan la relación de sus valores de libros (valor contable), entienden que "el balance contable no se confecciona con el fin de reflejar razonablemente el valor económico de la empresa sino con otros fines muy específicos" desarrollando seguidamente las limitaciones del valor de libros para ser utilizados como índice del valor económico de una empresa o de un activo, para concluir, en este aspecto, que "el valor económico de los distintos rubros que componen un balance no es necesariamente el valor con el que figuran en el balance contable", y que la diferencia entre estos dos valores puede ser muy grande, agregando la importancia que debe existir entre las partes de la estructura física de la empresa, entre ésta y su envergadura económica y entre ésta y su capacidad financiera, es decir, la empresa desde el punto de vista de su organización.

Consideran que el mercado le asigna "poco peso" a dicho dato contable. "En efecto, acotan, el inversor tiene ante sí, en cada momento, un vasto espectro de posibilidades de inversión que ofrecen una amplia gama de beneficios posibles y de riesgos y, además, grados variables de liquidez (o sea, la posibilidad de salir de esa inversión)... En momentos de incertidumbre y de riesgo, el mercado se vuelca hacia las inversiones líquidas, fácilmente realizables (oro, divisas, valores estatales, acciones etc.) en momentos de mayor estabilidad, o de menor riesgo comienza a preferir inversiones menos líquidas (propiedad inmueble, equipamiento industrial,



proyectos empresarios, inversiones bursátiles de largo plazo, préstamos de largo plazo, etc.)... El nivel de expectativas es lo que determina el movimiento dentro de cada sector y su nivel general de precios. Y refiriéndonos a la cotización bursátil, es esa expectativa la que fija el nivel general de precios de las acciones que cotizan en la Bolsa de Comercio. Es decir que las acciones, en promedio, se sitúan en un cierto nivel de precios determinado por las posibilidades relativas de ganancia en la inversión bursátil respecto a aquellas inversiones que ofrezcan al inversor similar liquidez a la de la inversión bursátil (la ganancia bursátil es la suma de los dividendos percibidos en efectivo más el mayor valor de mercado del paquete accionario que se posea... no todas las acciones siguen estrictamente la tendencia general del mercado bursátil: algunas se valorizan más que el promedio, y otras quedan en cambio rezagadas. Porque el precio de cada acción individual refleja las expectativas del mercado acerca de sus futuros beneficios, dividendos y apreciación en el mercado... vemos entonces que el precio de una acción es el resultado de una visión prospectiva sobre el futuro de la actividad económica de la empresa en cuestión".

En suma, concluyen, que el patrimonio contable no ha sido elaborado con el fin de determinar el valor económico de una empresa.

El otro método utilizado, prosiguen los expertos, para valuar empresas consiste en asignarle el valor que adquieren sus patrimonios contables luego de revaluar técnicamente los activos y pasivos tangibles e intangibles del balance, asignándoles, sea un valor de mercado, sea un valor de reposición, criterio que no da respuesta suficiente a algunas de las objeciones que formularan al simple balance contable.

Los peritos Saravia y Bonnet adhieren al criterio del "valor intrínseco" o sea a la capacidad de generación de ingresos netos.

En tal valoración comparten la opinión de que debe ser considerado como uno de los elementos a tener en cuenta el "elemento riesgo comprendido en la serie de rendimientos anuales probables". En este orden de ideas el riesgo es un requisito indispensable en la evaluación de cualquier decisión de inversión empresarial y que integra uno de los elementos que sirven para determinar un rendimiento probable



del bien y, por ende, su valor económico. Por ello, en el mercado de bienes de capital, en ausencia del riesgo, el precio máximo que puede pagar el comprador por un activo es el valor presente de todos los ingresos netos futuros que le genere dicho activo. En consecuencia, la capacidad de ganancia futura es el criterio esencial que rige la evaluación de las acciones de empresas y de activos en general en el mundo empresario moderno.

A fs. 1123 vta. transcribe la opinión de Rapaport (Harvard Buss. Review, julio - agosto 1979) en cuanto expresa que "aun cuando las fusiones y las adquisiciones (de empresas) involucran un conjunto de problemas gerenciales mucho más complejos que la adquisición de un activo como una máquina o una fábrica, la sustancia económica de estas transacciones es la misma... lo que debería tomarse en cuenta es el aporte al flujo de fondos que se estime que la compañía en examen hará a la compañía compradora".

Seguidamente los peritos Bonnet y Saravia se detienen en el análisis del precio pagado por PAC por parte de Canale y fijan la relación de canje final en el 13,62 % sin dar explicaciones satisfactorias al respecto, agregando que el poder político adquirido por los accionistas de PAC es mayor como consecuencia de la emisión de acciones con voto múltiple.

Inmediatamente se refieren al valor del control de Canale y afirman que el grupo PAC obtuvo suficiente poder político para controlar la sociedad y que "cualquier grupo inversor que tuviera en su poder el 3,23 % de Canale o que adquiriera ese pequeño porcentaje en el mercado habría obtenido el equivalente a la mayoría absoluta de esa empresa".

En este orden de ideas no puedo dejar de transcribir la parte pertinente respecto a este rubro vertida por los mencionados peritos, quienes dicen: "Es conocido el hecho que el control de una empresa es valiosa. Que existen inversores dispuestos a pagar precios muy altos por el cupo de acciones que le permita acceder al control de una sociedad. Es un fenómeno que se repite, y de manera ostensible, donde quiera que haya acciones que se cotizan en bolsa.



"Existe toda una amplia gama de motivos en cada uno de los posibles interesados. Señalaremos sólo algunas: a) eliminar competencia; b) lograr economías de escala y/o complementación; c) tender a una orientación vertical u horizontal; d) diversificación de riesgos y de mercados; e) ventajas de tributación; f) complementación financiera; g) adquisición de directivos valiosos; h) motivos personales.

"Alguno de estos fines podrían lograrse sin necesidad de llegar al control de la empresa en cuestión, sea mediante acuerdo en algunos casos o a través de inversiones, en otros. Pero es indudable que el control facilita y da permanencia al eventual acuerdo, y es conocido, por otra parte, que muchas empresas no invierten sino en empresas que ellas controlan. El análisis del listado precedente nos señala que, de muchos casos, puede ser muy grande el beneficio económico que pueda reportarle a una empresa el control de otra que le sea estratégicamente importante. Pero es muy difícil determinarle en abstracto. La mejor forma de conocer ese valor, de manera aproximada sería haciendo un estudio del mercado de potenciales interesados pero el único procedimiento seguro para determinar fehacientemente dicho valor es ofrecer, y poner en venta, el paquete de control en el mercado. No cuantificaremos ahora ese valor, que puede ser muy importante. Hasta ahora nos hemos referido a los motivos institucionales o empresarios señalados entre las puntos a) y g) de la lista. Pero el último motivo citado, el motivo personal, también es muy poderoso, tanto a nivel funcionario de empresa, como a nivel grupo inversor. En estos casos, en la motivación, es principalmente el poder personal lo que está en juego, lo que se estaría comprando mediante el control.

"En el caso que analizamos se trataba del control de Canale: empresa tradicional, con una sólida imagen de seriedad, muy importante en su ramo, con una excelente trayectoria, y muy buenas perspectivas. Acceder a la dirección y control de una empresa de estas características, evidentemente realza, jerarquiza y prestigia. Porque quien lo hace se convierte en el titular y heredero de toda una trayectoria, de una imagen, en una dimensión empresarial muy importante. Por otra parte, se le abren diversas posibilidades: a) lograr vínculos empresarios y bancarios a muy alto nivel, con todas las perspectivas personales que ello trae aparejado; b) acceder, en función de la jerarquía de la empresa a cargos expectantes en las cámaras



empresarias, con todas las posibilidades de poder político y social, y de prestigio involucrados; c) lograr un sentido de realización al poder orientar en las direcciones que uno crea conveniente los esfuerzos de los miles de personas que integran la organización Canale, o la aplicación de la gran masa de dinero que fluye por su tesorería, o de decidir la compra o venta de activos y de empresas, etc.

"Todo esto vale mucho para quienes puedan pagarlo. Y eso es lo que da el control de la empresa. Pero el control brinda, además, la posibilidad de retribución económica directa, que en muchos casos puede ser sustancial. En efecto, quienes integran el grupo de control son quienes, con toda lógica, en la mayoría de las empresas de plaza ocupan los cargos de su directorio. De esta manera pueden controlar su inversión. La composición del directorio de Canale es muy representativa, y elocuente a este respecto. Y a esas funciones se les permite asignar por ley, hasta el 25 % de los beneficios contables anuales de la empresa (Canale en su último ejercicio les asignó cerca del 15%)...

"Ese 15 % sería entonces el valor mínimo a asignar al control de una empresa como Canale, tomando en cuenta motivos estrictamente personales que tendrían validez para un vasto número de inversores de plaza. No hemos tomado en consideración dos circunstancias importantes: a) la ventaja financiera de que gozan los directores al percibir los honorarios en efectivo y, normalmente, anticipados a lo largo del ejercicio. El accionista percibe sus dividendos varios meses después de vencer el ejercicio, y habitualmente en acciones; b) los eventuales honorarios adicionales a recibir en el caso de también designarse directores en empresas controladas o asociadas; c) los directores cobran su honorario aunque el ejercicio arroje pérdida (por ejemplo en Canale, ejercicio 1978)".

Los referidos peritos encaran la valuación de PAC y la evaluación de la conveniencia de la fusión precisando al comienzo de esta parte de su dictamen que deben tasar el valor que tenía una empresa hace 5 años y ponen de resalto que al momento de emitir su opinión se vive una realidad política, económica, sindical y social radicalmente distinta a la de setiembre de 1975, que resulta imposible aseverar, 5 años más tarde, cuál era el estado físico y de mantenimiento en el que podrían estar los bienes del activo físico de una empresa a esa fecha así como también es difícil reconstruir, confiablemente, el estado de la organización a esa fecha y,



finalmente, que la empresa no confeccionaba en esos momentos balances reajustados por inflación.

Los peritos se propusieron no determinar el valor absoluto de PAC individualmente, sino estimar el valor de PAC a la fecha de la fusión con relación al de Canale S.A., también a esa fecha.

Para determinar la evolución comercial y económica de ambas empresas obtienen los datos de las memorias y balances anuales de las mismas y confeccionan un estudio de la evolución de las ventas de ambas empresas, estimando que PAC tenía un techo para el crecimiento de las mismas que históricamente le resultó imposible de superar y que las fábricas incorporadas con motivo de la fusión trabajaban al límite de sus posibilidades.

Se analiza seguidamente lo relativo a la producción de tomate, a cuya industrialización se dedicaba principalmente PAC S.A., como así la evolución que tuvo la misma respecto al durazno y a la pera.

En lo relativo a la evolución económica advierten los peritos que la relación de utilidades contables de PAC con relación a Canale es, para el período, 4,81 % según los datos de balance.

Sin embargo, en el desarrollo posterior que efectúan objetan la política de amortización efectuada por PAC y señalan que dichas políticas no han sido idénticas en ambas empresas, procediendo a rectificar motu proprio, todo el rubro de amortizaciones de PAC llegando a la conclusión que "de haber tenido revaluados los activos y aplicando amortizaciones correctas, habría acusado en consecuencia siempre una gran pérdida operativa" mientras que Canale "habría admitido perfectamente bien una amortización realista".

Las perspectivas de evolución futuras de PAC la consideran los peritos Bonnet y Saravia "muy poco atrayente" y para ello enumeran las circunstancias que fundan tal aserto para concluir que en aquel momento "la subsistencia de PAC sin Canale era impensable" y llegar a afirmar en forma terminante que al no tener ninguna posibilidad de generar ganancias "su valor como empresa en marcha era nulo" y el



único valor que tenía entonces era un valor de liquidación o sea, lo que se pudiera obtener con la venta de sus activos y la liquidación de sus pasivos.

Consiguientemente, siguiendo tal razonamiento, pasan a determinar el valor de mercado de PAC como empresa en liquidación. En este orden de ideas destacan que en 1975 "la coyuntura era muy difícil para la venta de activos industriales, y las perspectivas futuras se vislumbran aún más negras" y, por tanto, si se hubiera pretendido vender en ese momento los activos de PAC se deberían haber ofrecido en el mercado a valores muy bajos. En 1975, agregan, era muy bajo e incierto el valor a obtener de la liquidación de cualquier empresa industrial en marcha en virtud de que las circunstancias políticas, sociales, gremiales, etc., hacían impensable que alguna empresa pudiera cerrar una fuente de trabajo.

Dentro de la tesitura adoptada por los peritos realizan una estimación del valor patrimonial de PAC en función del valor patrimonial de Canale.

Manifiestan al introducirse al tema que no podían pretender fijar valores exactos ya que no tuvieron acceso a mucha información importante de las empresas así como no creyeron prudente encarecer el costo procesal de la pericia efectuando cierto tipo de tasaciones o determinaciones costosas.

Analizan los rubros "créditos y deudas", "bienes de cambio", "bienes de uso" comprendiendo el rubro "máquinas" donde se reitera la disparidad de los criterios contables para amortizar equipo e "inmuebles" donde se hace especial hincapié en el valor del inmueble de la calle Martín García ya que "para los demás terrenos, las distorsiones podrían compensarse aproximadamente entre empresas"; "previsiones" que no contenía el balance de PAC "organización de distribución y ventas" donde se concluye que no creen necesario a los efectos de esta pericia tasar el valor de la organización de distribución y venta de Canale; "valor de las marcas" donde señalan que no es fácil tasar el valor de una marca acreditada pero que su propósito es determinar cuánto vale el tener un nombre tradicional y bastante acreditado comparado con una empresa que no lo tiene obteniendo, de los cálculos efectuados, una cifra que valoriza a Canale por sobre PAC.



En el apartado siguiente se expiden acerca de las "eventuales ventajas derivadas de la fusión" considerando demostrado que PAC no tenía valor como empresa en marcha y que su único valor de mercado era su valor de liquidación, para agregar que "como en los balances, tanto de Canale como de PAC, los valores asignados a los distintos rubros lo son bajo el supuesto de empresas en marcha, es necesario -afirman- hacer una drástica reducción de los valores del activo de PAC para expresarlos con su valor de liquidación y no con su valor en función de empresa en marcha".

Por ello, sostienen "que Canale habría entregado un paquete de acciones por un valor entre 20 y 40 veces superior al del valor "recibido" y que para llegar a este resultado no tomaron en consideración "el mayor valor de mercado que otorga a las acciones de Canale (o de cualquier empresa) el hecho de cotizar en la Bolsa de Comercio, con relación a las de otras empresas que no tienen acceso a la cotización bursátil".

Por ello concluyen que la operación fue altamente inconveniente para Canale y que el método empleado por las empresas para determinar la relación de canje es técnicamente incorrecto.

Los referidos expertos complementan su dictamen con 11 anexos de los cuales extraemos los puntos que estimamos relevantes.

Es así como a fs. 2165 afirman que con motivo de la fusión se otorgó al total de los accionistas de PAC un poder político 3,94 superior al de su participación económica como consecuencia de la emisión de acciones de 5 votos.

A fs. 2166 aluden a la amortización de equipos y vida económica útil de los mismos y si bien consideran que es correcto lo afirmado por Canale S.A. en cuanto su política de amortización de los equipos estaba determinada por la utilización que se hace de los mismos, observan que no comparten el hecho de que los equipos utilizados en una fábrica que tenga una producción de carácter estacional de 3 meses al año, se les asigne por ese solo motivo una vida útil 4 veces superior a los de una fábrica en que los equipos trabajan los 12 meses del año, fundamentando las razones de su discrepancia con el criterio expresado.



En este orden de ideas, agregan más adelante, que la tasa de amortización que se asigna a un equipo depende de proyecciones que se hacen acerca del futuro encaradas en función de las políticas de cada empresa sería razonable que las tasas de amortización estimadas por las distintas firmas pudieran alcanzar teóricamente valores muy dispares. Sin embargo tal principio general lo minimizan afirmando que ello no ocurre así en la práctica y con sustento en citas tomadas de la práctica de los Estados Unidos concluyen que en el citado país se asigna una menor vida útil a las envasadoras de frutas y verduras a diferencia del método utilizado por PAC y Canale acerca de tales maquinarias.

En suma, insisten en cuestionar las políticas de amortización de equipos utilizados en cada una de las empresas.

El anexo 9 está dedicado al análisis de las razones que se invocaron al momento de la fusión por las ventajas que por la misma se lograrían de carácter técnico, administrativo, industrial, comercial, procediendo a cuestionar cada uno de esos rubros como así también lo referido a las posibilidades de asegurarse mercadería, y aprovechar ventajas de integración vertical.

El anexo 10 bajo el rubro "Cotización en Bolsa - Valores de PAC y Canale S.A., dedica un primer apartado para considerar la participación minoritaria en una empresa que no cotiza en bolsa y poner de resalto la indefensión del accionista minoritario que según dichos expertos, se ven forzados a vender a precio vil sus acciones al grupo de control y acuciados por el temor de que el precio que les ofrezcan se vea depreciado en el futuro o, en el mejor de los casos, siempre queda al arbitrio de lo que quieran pagar los demás socios ya que resulta difícil conseguir un tercero interesado debido al alto riesgo que se corre. Además, agregan, la venta del paquete de control de una empresa que no cotiza en bolsa tiene un mercado muy limitado que no sólo obliga al comprador a asumir la condición empresaria sino que lo obliga a enfrentar un problema de tasación de la cuota parte que es difícil y conflictivo.

Por el contrario, la inversión de acciones que cotizan en bolsa tiene un alto grado de liquidez, quien compra como quien vende conoce día a día el valor de su



inversión, la compra de participaciones accionarias de empresas ofrece un mayor grado de seguridad y seriedad al inversor medio minoritario en razón de los controles legales adicionales a los que están sometidas estas empresas con relación a las que no cotizan en bolsa, para concluir, en definitiva, que las acciones de las sociedades que cotizan en bolsa tienen un valor significativamente superior al de aquéllas en razón de la disminución del rubro riesgo.

En consecuencia, al no cotizar en bolsa las acciones de PAC los peritos reducen el valor de mercado del aporte hecho por esta sociedad a la fusión.

29) Tal como lo adelantáramos al comienzo del considerando anterior pasamos a reseñar el dictamen del perito Manfredi designado de oficio para la parte demandada atento las alternativas ya expuestas relativas al que en su momento propusiera la accionada.

Estima el referido profesional que "a través de la fusión por absorción con PAC S.A., Canale S.A. pudo incorporar a su patrimonio a dos plantas productoras de envasados (conservas de tomate, conservas de frutas, mermeladas y dulces), de alta eficacia industrial y ubicadas en zonas adecuadas para el aprovisionamiento de materias primas, con óptima infraestructura de servicios (agua, gas, electricidad, comunicaciones) y de personal imprescindible para poder absorber la estructura de costos fijos de la firma, factor éste de dificultosa medición, pero de particular relevancia al evaluar las importantes pérdidas potenciales que se generarían de no contar con productos para lograr abastecer a la demanda de la clientela, tanto en el mercado interno como externo".

Seguidamente, pasa a considerar la operatoria con que se llevara a cabo la fusión, estimando "la corrección formal de los balances que sirvieron de base para la celebración del convenio de fusión" y en este orden de ideas estima que fueron confeccionados "aplicando normas y principios de contabilidad generalmente aceptados, pese a la diferencia de criterio en cuanto a la valoración de las amortizaciones en el rubro bienes de uso".

Inmediatamente analiza el marco macroeconómico existente al momento de celebrarse el convenio de fusión, es decir, las condiciones económicas, sociales y



políticas imperantes en el país en marzo de 1975 que detalla y que lo lleva a concluir que en tal contexto no es posible proyectar ingresos por ventas, egresos por compras u otros gastos fijos como así tampoco inversiones en activos ni seleccionar una tasa de descuento razonable como representativa del standard de rentabilidad deseado para inversión es de un nivel de riesgo dado. En suma, dadas las circunstancias referidas era inaplicable el procedimiento de valuación consistente en proyectar las ganancias, medidas en términos de flujo de fondos y actualizarlas luego a una tasa de descuento representativa de la tasa de rentabilidad normal para una inversión de riesgo similar.

A continuación formula un análisis de la incidencia de la inflación de los años anteriores a la fusión en relación al contenido de las registraciones de ambas empresas. La incidencia de la variación en el poder adquisitivo de la moneda en cuanto hace a su vinculación con el contenido de las registraciones contables y la posibilidad de comparación de estados de distintas empresas así como los de distintos períodos de una misma empresa la considera el mencionado perito destacando que al momento de la fusión la única norma de aplicación era el revalúo de bienes dispuesto por la ley 19742. A ello agrega que a dicha fecha el comportamiento anterior del índice de precios al por mayor -nivel general- fue muy diferente al habido con posterioridad a la fusión. Por su parte la ley 19742 permitió atenuar los efectos distorsionantes del proceso inflacionario en cuanto se refiere a los bienes de uso que constituían rubros importantes en los balances de fusión.

El perito recuerda que ni la Comisión Nacional de Valores ni la Inspección General de Personas Jurídicas ha cuestionado la fusión y que la valuación convenida por las partes se ajustó a la resolución 5 de este organismo del 18/03/1974 y que el procedimiento seguido para determinar la relación de canje fue el mismo utilizado en la fusión por absorción de Cía. Envasadora Argentina S.A. por parte de Molinos Río de la Plata S.A., cuyos antecedentes agrega.

Entiende el perito Manfredi que no cabe formular observación alguna en lo que hace a la aplicación de normas relativas a la confección de los balances de PAC S.A. anteriores a la fusión y que el haber otorgado distinta vida útil a los efectos del cálculo de la amortización de los bienes de uso con el criterio seguido por Canale S.A. no invalida a ninguno de los balances de dichas sociedades "ya que cada una



de las firmas podría jurídicamente aplicar el método que a su juicio entendiera como técnicamente correcto antes de su fusión...'.

Acerca del cuestionamiento formulado por la actora sobre la diferencia de criterio en la amortización de los bienes de uso aplicada en PAC S.A. y en Canale S.A. con relación a las instalaciones existentes en la localidad de Real del Padre, propiedad de Canale S.A. y las de PAC S.A. en Río Negro, el perito manifiesta que el criterio razonable de amortización era, en realidad, el aplicado por PAC S.A. para los bienes de uso.

En lo relativo a la relación del patrimonio neto con el valor en Bolsa de la acción de Canale S.A. a la fecha de la fusión toma en consideración la cotización de dichas acciones en el mes de marzo de 1975 y concluye que "dicha relación es favorable para los accionistas tenedores de acciones de Canale S.A. por cuanto desde dicho punto de vista se los está favoreciendo con una valuación superior a la de mercado en los porcentuales alternativos indicados para cada supuesto considerado".

En lo que hace a la cuestión de si durante la gestión de la fusión, marzo a setiembre de 1975 la relación de canje se mantuvo en términos convenientes para Canale responde afirmativamente tanto por homogeneización de los criterios de amortización y como por el ajuste de los derechos otorgados a los ex accionistas de PAC S.A. En este último punto efectúa un análisis de cuál fue la relación de canje real y conforme a los cálculos efectuados a fs. 2237/2239 llega a la conclusión, coincidente con la del perito contador de la parte demandada, que se entregaron 1,3947 acciones de Canale S.A. por cada acción de PAC S.A. en lugar de 2,0806.

Luego de formular una lista de grupos empresarios argentinos que ampliaron y racionalizaron sus actividades mediante compra y adecuación de plantas existentes, de grupos empresarios extranjeros que comenzaron a operar en el país y de sociedades que iniciaron actividades industriales en el sector resume su opinión a fs. 2240/2241 y concluye que la fusión ha sido desde el punto de vista económico conveniente a los intereses de Canale S.A.

A fs. 2242/2245 se encuentra agregado el informe producido por Giava S.A. Consultora suscrito por el Ing. Eskenazi quien entiende que en virtud de la



estacionalidad y el breve período de trabajo de las maquinarias originó en muchas empresas del sector de conservas vegetales la discusión sobre la duración del período de amortización de la maquinaria. "Hubo las que decidieron por razones impositivas, otras razonablemente replantearon el período de amortización extendiéndose el plazo de vida útil hasta el doble de lo habitual para compañías que trabajan todo el año y, por último las que siguieron lo tradicional en otras ramas industriales".

30) El perito Manfredi en su dictamen procede a poner de resalto su divergencia con las opiniones y conclusiones de los peritos Bonnet y Saravia relativas al punto 6 del cuestionario pericial.

Frente a la afirmación de los mencionados peritos Bonnet y Saravia de que la disparidad de valores entre lo entregado y lo recibido por Canale S.A. fue de tal magnitud que la operación debe considerarse como altamente inconveniente para Canale S.A., el perito Manfredi cuestiona los ajustes patrimoniales realizados por los citados expertos. En lo que tiene atinencia con el ajuste de créditos y deudas frente al procedimiento seguido por los peritos Bonnet y Saravia consistente en aplicar la técnica del valor presente a los créditos y deudas de PAC S.A. y de Canale S.A. aumentando simétricamente los patrimonios de ambas firmas, lo considera absolutamente inaceptable desde el punto de vista económico sea utilizando el método del valor patrimonial, sea el método del valor rentístico. Por el primero se anticiparía a la fecha de valuación una ganancia a generarse en el futuro y como consecuencia de ello quien comprara una empresa valuada en esta forma renunciaría a percibir las utilidades derivadas de la venta futura de los bienes existentes a la fecha de la fusión. Por el segundo, al capitalizarse utilidades debería incluirse en el cálculo las originadas en la inflación junto con el resto de las utilidades siendo técnica y económicamente inaceptable incluir sólo una parte de dichos resultados, como lo son los provenientes de la posición de activos y pasivos monetarios al 31/03/1975 y omitir el resto.

El ajuste de bienes de cambio formulado por los peritos Bonnet y Saravia se objeta en cuanto a la metodología utilizada en razón de emplear para Canale S.A. y PAC S.A. el mismo porcentual de ajuste, sin considerar las distintas mezclas involucradas de materias primas, productos en proceso y productos terminados



como así tampoco no se compara el costo de reposición, trasgrediéndose en definitiva el art. 53 ley 19550 y resolución 5 de I.G.P.J. que determinan que los valores establecidos no pueden superar a los valores de plaza.

El ajuste de bienes de uso es rectificado por el perito Manfredi demostrando de acuerdo a los cálculos efectuados que PAC S.A. tomaba en cuenta el factor de obsolescencia y que resultaba razonable el plazo de amortización conforme al informe del Ing. Eskenazi y para Canale S.A. el dictamen del estudio Pistrelli Díaz y Asociados que aprobó la amortización para maquinarias y equipos de la planta de Real del Padre asignándoles una vida útil de 20 años. Al mismo tiempo concluye que resulta irrazonable pretender la asignación del mismo período de vida útil a la totalidad de maquinarias y equipos de Canale S.A. y de PAC S.A. tal como lo pretenden los peritos Bonnet y Saravia dadas las diferencias entre ellas existentes y teniendo en cuenta que sólo puede existir similitud con las maquinarias existentes en la planta de Real del Padre.

Discrepa también el perito Manfredi acerca de la valorización del inmueble de la calle Martín García señalando que no se ha tenido en cuenta el costo de relocalización de la fábrica y que los peritos Bonnet y Saravia aluden al desarrollo y perspectiva de Canale S.A. como empresa en marcha en el curso de su exposición mientras que al tratar este rubro recurren al valor de realización que está íntimamente ligado a la idea de liquidación y no al valor de utilización económica.

Acerca del ajuste de provisiones entiende el perito Manfredi que la simple comparación de los estados contables de dos empresas y aun de la misma empresa referidos a momentos distintos, uno que tenga provisiones constituidas y otro que no las tenga, en ninguna medida autoriza a afirmar que se han aplicado criterios diferentes en sus preparaciones. Considera que la única previsión que sería susceptible de ajuste es la relativa a indemnizaciones por despido.

El ajuste por organización de distribución y ventas y valor de las marcas, rubros ambos tomados en forma separada por los peritos Bonnet y Saravia, los analiza el perito Manfredi en forma conjunta a la luz del criterio de lo que se entiende por "valor llave" y su valuación.



Estima que para determinar la relación de canje no debe computarse el valor llave o sus factores componentes.

Colocándose en la posición de los aludidos peritos objeto, asimismo, el cálculo y método para determinar el valor llave por lo cual tampoco aún en este último hipotético supuesto se alteraría la relación de canje fijada.

La reducción del patrimonio de PAC S.A. al valor de una empresa en liquidación, tal como lo aseveran los peritos Bonnet y Saravia, se cuestiona por el perito Manfredi, en el sentido de que con ello se violaría el objetivo de la fusión por absorción ya que mediante ésta se ha logrado continuar con el funcionamiento de PAC S.A. como empresa, o sea, manteniendo el criterio de empresa en marcha. Al mismo tiempo, disiente acerca del valor de liquidación que se atribuye a PAC S.A., siendo muy superior el valor de liquidación a estar a los propios cálculos de los peritos y al que cabe adicionar el producido por la venta de los bienes físicos de las plantas, maquinarias y equipos de instalación.

El perito Manfredi cuestiona el que el control de Canale S.A. se valúe en 33% de su patrimonio neto como así también que como consecuencia de la fusión los accionistas de PAC S.A. recibieron un paquete de acciones tal que les entregaba el control de Canale S.A. y, por tanto, que dicho grupo PAC recibió un porcentaje de los votos que habría tenido Canale S.A. de no haberse efectuado la fusión.

En este orden de ideas, pone de resalto que en ninguna asamblea realizada por Canale S.A. "las acciones entregadas en canje del patrimonio de PAC S.A. llegaron a representar el 31,9 % del total de votos otorgados por las acciones en circulación. Esto era así porque antes de que las acciones entregadas en canje pudieran ejercer sus derechos políticos (asamblea del 10/11/1978), ya asambleas realizadas con anterioridad habían dispuesto la distribución de dividendos en acciones que -por ser totalmente de clase B- había disminuido la participación en votos del llamado «Grupo PAC» al 22.9%. Vale decir que al momento de la celebración de la asamblea del 10/11/1978, las acciones de Canale S.A. entregadas en canje del patrimonio de PAC S.A. tenían derecho sólo al 22,9 % del total de votos correspondientes a las acciones en circulación, proporción que se mantuvo para la



asamblea del 12/11/1979 y que, por razones similares se volverá a reducir para la próxima asamblea al 18,63 %".

Agrega, más adelante, que "todo el desarrollo por el cual se valúa el control de Canale S.A. -por los peritos Bonnet y Saravia- parte muy importante de la conclusión final, está fundamentado no en la conveniencia económica de Canale S.A. sino en los intereses de un grupo de sus accionistas".

En lo relativo a las aseveraciones de los peritos Bonnet y Saravia en cuanto a la existencia de motivos personales por los cuales se puede aspirar al control de una empresa y/o integrar su directorio el perito Manfredi si bien comparte la legitimidad de esta aspiración, objeta las argumentaciones señalando la existencia por parte de aquélla, de un error conceptual que consiste en confundir la renta que se obtiene por una tenencia accionaria, con los honorarios percibidos por los directores a lo que agrega que la utilización de un porcentaje alejado de la realidad en cuanto a cuál fue la relación de las retribuciones del directorio y las utilidades de la empresa en distintos ejercicios.

Finalmente, en cuanto al método empleado por las sociedades para determinar la relación de canje el perito Manfredi lo considera correcto por haber sido aprobado por la Comisión Nacional de Valores, la ex Inspección General de Personas Jurídicas y la Bolsa de Comercio de Buenos Aires, quienes estimaron los estados contables utilizados como fuente de información confiable, recordando lo expresado por la Comisión Nacional de Valores a fs. 173/178 del expte. 349/75, agregado por cuerda, en donde dicho organismo expresó: "que el balance consolidado de PAC y de Canale permitía concluir a este organismo que la fusión producía un incremento favorable del valor patrimonial de las acciones de la última sociedad, relacionándose las acciones en circulación con el patrimonio neto de cada balance y también los patrimonios netos de ambas sociedades y el balance consolidado de las mismas" y de la fusión resultaba que el balance de Canale S.A., no afectaba su patrimonio, incrementando ambos valores cada acción en \$ 0,2469 y el patrimonio neto en un 30 %. También se sostenía que los valores tomados a los efectos de realizar el balance consolidado de ambas empresas al 31/03/1975, "eran estrictamente comparables, al igual a los balances que dieran origen a los mismos" y "que la absorción mejoraba el valor patrimonial de cada acción de Canale S.A.



incrementando en un 7 % la participación del patrimonio neto en el total del pasivo (en el balance consolidado)".

31) A fs. 2267/2278 los peritos Bonnet y Saravia replican las divergencias puestas de relieve por el perito Manfredi y, en lo sustancial, estiman que en su dictamen demostraron "la grosera equivocación técnica del método utilizado para evaluar ambas empresas y para fijar la relación de canje"; que trataron "de determinar cuál es el valor de lo que entregó Canale a cambio de PAC. O sea, que es lo que podría haber obtenido Canale por su paquete de acciones si lo hubiera vendido en el mercado en vez de entregarlo al grupo PAC" y, "en segundo lugar, procuramos determinar el valor de lo que recibió en cambio. Es decir, cual sería en el mercado el valor de PAC". En este último aspecto se insiste a f 2272 vta. que PAC no tenía valor de empresa en marcha y su único valor era el valor de liquidación.

Luego de cuestionar el informe del Ing. Eskenazi y el cálculo de los honorarios del directorio, pasan a tratar las conclusiones a que arriba en su dictamen el perito Manfredi.

Ello lo hacen a fs. 2275/2276 vta. Refiriéndose a los balances que sirvieron de base para fijar la relación de canje en el convenio de fusión expresan: "Se podría aducir, que, individualmente, eran balances correctos a la época de la fusión, pero ello de adoptar un punto de vista contable estrictamente formal... que toda la profesión contable ya había desestimado como fuente de información confiable y desde hacía muchísimos años a balances como Los utilizados, no reajustados integralmente por inflación. Dichos balances fueron confeccionados de acuerdo con principios de contabilidad que, a partir de la resolución 183/1979 del Consejo Profesional de Ciencias Económicas ya no tienen más vigencia... Los balances utilizados no son los correctos desde un punto de vista económico, y muy particularmente en su aspecto formal: se utilizaron para su confección los mismos criterios que los empleados en los balances de ejercicio, sin efectuarles ningún tipo de corrección en función de la información que debían producir o del uso al que estaban destinados... los balances utilizados por las empresas tampoco son formalmente correctos o idóneos desde un punto de vista legal".



Por su parte, el perito Saravia, estima que "si bien las diferencias de criterio detectadas en política de amortización, provisiones, valuación de inventarios, etc., no afectan la validez legal de los balances tomados individualmente, es evidente que esa circunstancia impide que ellos sean directamente comparables, a menos de efectuarles previamente las correcciones del caso, cosa que no se hizo a los efectos de determinar las relaciones de canje...".

En cuanto a la afirmación del perito Manfredi de que los accionistas de Canale estarían siendo favorecidos con una valuación superior a la vigente en el mercado, el perito Saravia sostiene que "el razonamiento hecho en la conclusión que comentamos sólo podría ser válido, en principio, en la medida en que Canale S.A. hubiera recibido por cada acción entregada a PAC, al valor de libros al que ellas fueren tasadas a los efectos del canje, pagado en efectivo. Pero ello no ocurrió así sino que Canale S.A. recibió en pago por sus acciones un patrimonio también tasado a valor de libros, pero cuyo valor de mercado era realmente despreciable con relación al valor que en acciones de Canale S.A. se le asignó a los efectos del canje".

A fs. 2279 el perito Manfredi aclara que al dictaminar sobre el punto 6 del cuestionario y en respuesta a las objeciones precedentes de los peritos Bonnet y Saravia, ha tenido en cuenta los estados contables utilizados para la fusión conforme a la normativa vigente al momento en que la misma se concretó y, por tanto, desecha las manifestaciones que dan como imperativa la aplicación de la resolución 183/1979 ya que la misma es de fecha 17/09/1979.

32) Resta analizar el punto 7 del cuestionario sobre el que se requiriera dictamen de los peritos económicos referido al posible acogimiento al régimen de promoción industrial de la ley 20560, decreto ley 719/1973, y decreto de promoción región norpatagónica 1237/1976.

Los peritos Bonnet y Saravia entienden que Canale S.A. no podía ser beneficiaria del mencionado régimen en virtud de no cumplimentar lo dispuesto por los arts. 16 y 17 ley 20560.



Por su parte el perito Manfredi entiende que por el art. 38 inc. b) decreto 07/09/1973 era viable el acogimiento a tales beneficios por cuanto la norma determina que "... la autoridad de aplicación podrá requerir... b) constancia fehaciente de la propiedad de las acciones que deberán ser todas nominativas" y agrega que tal formalidad no era escollo insalvable por cuanto otras empresas que cotizan en Bolsa se acogieron a dicho régimen promocional cumplimentando dicha formalidad. Inmediatamente se extiende en un análisis exhaustivo acerca de las ventajas crediticias, impositivas, aduaneras, tecnológicas, que prevén la ley y decretos citados a sus beneficiarios.

33) La parte demandada solicita explicaciones a los peritos en economía mediante el escrito que corre a fs. 2292/2323 y la parte actora lo hace con el de fs. 2325/2329 que se contesta de la siguiente manera: a) el perito Saravia a las explicaciones de la demandada por escrito de fs. 2443/2446; b) los peritos Bonnet y Saravia a las explicaciones pedidas, conjuntamente por la demandada, a fs. 2448/2499; c) el perito Bonnet, en forma individual, al pedido de la demandada le responde a fs. 2500/2502; d) y los peritos Bonnet, Saravia y Manfredi mediante el escrito de fs. 2510/2557 contestan las explicaciones pedidas por ambas partes litigantes.

La parte demandada impugna los dictámenes y explicaciones con el escrito de fs. 2574/2640.

34) Conforme a lo que resulta del párrafo precedente reseñamos, en primer lugar las explicaciones que dan los peritos Bonnet y Saravia.

A fs. 2447 vta./2458 manifiestan que la Comisión Nacional de Valores por resolución 59 del 06/08/1980 se ha pronunciado en contra de los balances sin reajuste integral por inflación del tipo de los utilizados en la fusión de autos y que la Bolsa de Comercio de Buenos Aires se ha manifestado públicamente en igual sentido, mientras que la Inspección General de Personas Jurídicas creó el 24/09/1980 una Comisión Asesora que debería expedirse acerca de la forma de presentación de los estados contables de manera que éstos reflejan íntegramente los efectos de la inflación.



Cabe consignar que la normatividad invocada en primer término no era aplicable a la época en que se produjo la fusión como así también parece extemporáneo haber expresado a fs. 2458 vta. que era ajeno a una pericia económica determinar desde cuándo están en vigencia normas contables y que el dictamen emitido se refirió a "los motivos económicos por los que la información contable sin reajuste integral por inflación, brindaba información distorsionada, prescindiendo de su posible calificación como principio de contabilidad".

A fs. 2459 reiteran el criterio de la irrelevancia a los efectos de la pericia del valor de cotización bursátil de la acción de Canale S.A. agregando que el hecho de que inversores individuales coloquen al valor de cotización de una acción en un determinado nivel, no guarda relación con el que podría ser el valor de mercado de la empresa emisora o de su paquete de control, ya que no es posible comparar el precio cotizado en el mercado bursátil con el precio en el mercado que estaría dispuesto a pagar por el conjunto de una sociedad o por un paquete accionario que importara su control.

Al respecto cabe consignar, por nuestra parte, que Retail (op. cit. p. 33 y ss.) al referirse a la fusión por absorción, mediante la entrega de acciones de la sociedad absorbente a los accionistas de la sociedad absorbida, considera que debe procederse a dos evaluaciones: la del activo aportado y el de la acción entregada en pago distinguiendo, además el supuesto de que el título se cotee en Bolsa del supuesto en que no lo es. En este orden de ideas, entiende que, en las fusiones, se confrontarán los activos de la sociedad absorbente con los de la absorbida y de ella resultará la importancia del aumento de capital a que debe proceder la primera de ellas para entregar los títulos accionarios a los accionistas de la sociedad absorbida por sus acciones anuladas, debiendo existir una aproximación entre el valor del activo aportado y los títulos entregados por la sociedad absorbente. Conforme con tal criterio, considera los tres elementos necesarios para determinar la noción de valor de entre los cuales uno de ellos, para las sociedades que cotizan en Bolsa, está dado por la capitalización bursátil que traduce la apreciación de dicho mercado respecto del título analizado no pudiéndose hacer abstracción de tal elemento y, por tanto la cotización a tomarse en cuenta es la más próxima al día de realización de la operación (Retail, op. cit., p. 47).



A fs. 2464 manifiestan los peritos Bonnet y Saravia que el objetivo de la tarea encomendada era determinar, si a la fecha de la fusión, la operación era o no, conveniente para Canale pero, reconocen a fs. 2464 vta. la existencia de una distorsión que era impredecible" a los momentos de la fusión, que produjo tanto en beneficios como en patrimonios contables la utilización hecha, durante todo el período inflacionario posterior a la fusión, de los balances sin reajuste integral por inflación, tal como ahora se exige".

Observo que en el párrafo precedente reconocen que el reajuste integral por inflación no procedía al momento de la fusión.

Respecto de la pregunta 25 responden en el sentido de que con los datos suministrados por Canale S.A. ha resultado imposible conocer ni comparar los precios y condiciones con las que se compraba a PAC y a otros proveedores de Canale y al hacerlo a la pregunta 26 expresan que al analizar la relación PAC-Canale, han observado situaciones como poco frecuentes en el trato habitual entre fabricantes y proveedores.

En nuestro criterio, cabe compartir el dictamen del perito Manfredi al responder a los puntos 1 a 4 del cuestionario original, según resulta de fs. 2068, 2071/77, 2082/84, 2089/91.

Al responder a la pregunta 31 expresan los peritos Bonnet y Saravia haber tenido en cuenta las perspectivas económicas y comerciales de PAC manifestando que el costo del negocio de las conservas fabricadas por PAC y su riesgo comercial y financiero lo comenzó a asumir casi íntegramente Canale.

Tales dichos refirman para nosotros el criterio de la conveniencia de la fusión al producirse la integración horizontal entre las sociedades y que el propio actor señaló como una de las causas finalistas de tal figura jurídica.

A fs. 2476 reconocen los mencionados expertos la sensación de inseguridad y de caos existente al momento en que se decidió la fusión.



A fs. 2478 insisten en el criterio de considerar a PAC S.A. como empresa en liquidación y conforme a lo expresado a fs. 2479 entiendo que se refuerza el criterio ya expuesto de la conveniencia de la fusión, del cual discrepan los expertos Bonnet y Saravia, en razón de concretarse la integración horizontal aludida.

Al contestar la pregunta 53 y con referencia al valor "llave" reconocen que el Centro de Estudios Científicos y Técnicos de la Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas excluyen los rubros marcas y patentes como integrantes del valor "llave" a diferencia de Bértora a quien citan en su dictamen para agregar que los cálculos que efectuaron a fs. 2146/2155 nunca pretendieron "determinar el valor de la llave del negocio, "ni para Canale, ni para PAC" y que sólo efectuaron "algunos de los reajustes que tornaron comparable los diversos rubros del balance de cada empresa con el correspondiente de la otra empresa". Es así como a fs. 2484 se contradicen en cuanto han sostenido que en materia de fusión debe computarse el valor "llave" ya que afirman que "al igual que para Canale, muchos elementos fueron dejados de lado (entre ellos su importante valor llave de negocio negativo)", criterio que reiteran a fs. 2496.

La contestación dada a la pregunta 58 resulta, a nuestro criterio, probatoria de la integración horizontal acaecida con la fusión y, como también se ha señalado, hace a una de las finalidades de tal instituto jurídico.

Al considerar a fs. 2497/2497 vta. el balance de PAC S.A. al 30/09/1975 reconocen, expresamente, que en dicho balance no fue confeccionado sobre la base de aplicar los principios de contabilidad generalmente aceptados vigentes en oportunidad de realizarse la pericia, es decir, que impugnan dicho balance en base a principios y normas no aplicables al año 1975, tan es así que insisten en el hecho de que no fue objeto de reajuste integral por inflación que impuso la norma 183/79 del Consejo Profesional de Ciencias Económicas y, con este fundamento, manifiestan que aquel balance -el de 1975- fue elaborado sobre la base de principios de contabilidad dejados ahora de lado porque proporcionaban informaciones inexactas y deformadas.



Interpretando lo expresado, al contrario, concluimos que el balance del 30/09/1975 estuvo correctamente confeccionado y que se ajustó a los principios de contabilidad que se aplicaban en ese momento.

Seguidamente expresan que, "por otra parte, los peritos económicos aparte de que carecemos de competencia legal (que legalmente se atribuye y es propia de contadores) para confeccionar estados contables que expresaron «ahora» los reajustes indispensables para que el balance de PAC al 30/09/1975 fuera expresión de valores contables reales y no ficticios, exactos y no deformados, no tuvimos acceso a datos que hubiera sido menester para efectuar los reajustes integrales por inflación prescriptos". Ello significa que los peritos pretenden alterar en el tiempo el resultado del balance del 30/09/1975, olvidando que no sólo se confeccionó conforme a los principios contables que se aplicaban en esa oportunidad como así también que fue aprobado por la asamblea respectiva y no objetado posteriormente.

35) El perito Bonnet contesta el pedido de explicaciones remitiéndose, en sustancia, a lo expresado en su pericia lo que me exime de un tratamiento específico.

36) Las explicaciones solicitadas por ambas partes a los tres peritos designados en autos se encuentran agregadas a fs. 2510/2557 resultando de su texto que los peritos Bonnet y Saravia se remiten fundamentalmente a contestaciones ya dadas con anterioridad, como así también a cuestionar, en forma incidental, la integración horizontal que aparece refutada y demostrada su existencia por el perito Manfredi.

Con lo expresado por los peritos Saravia y Bonnet y por el perito Manfredi queda perfectamente determinada la relación contractual entre Canale S.A. y SYC S.A. como así también la ulterior situación jurídica de tal entidad.

Finalmente la ejemplificación que trajera a autos el perito Manfredi acerca de la fusión acaecida entre Cía. Envasadora Argentina S.A. con Molinos Río de la Plata S.A. y que cuestionaran los peritos Bonnet y Saravia viene a quedar dilucidada, en nuestro criterio, con las aclaraciones formuladas por el perito Manfredi a fs. 2555/56 que complementan lo que expresara a fs. 2224 vta./35 (conf. con el oficio de fs. 548, que no desvirtúa la documentación agregada por el perito Manfredi),



teniendo además, presente los antecedentes que resultan de la sentencia dictada por esta tribunal en los autos caratulados Vega, Víctor J. c/Cía. Envasadora Argentina, con sentencia del 30/12/1977.

37) A fs. 2559/67 proporcionan explicaciones, requeridas por la actora, los peritos Bonnet y Saravia a las que se adicionan el dictamen del perito Manfredi. Los primeros se remiten a lo ya expresado y el perito Manfredi proporciona datos complementarios que le fueron requeridos por la parte actora.

En este último aspecto si bien expresa a fs. 2560 que "en momento alguno ha emitido opinión técnica acerca de complementación industrial entre las plantas de Río Negro con las que posee Canale S.A. en Mendoza" aclara que efectuó un análisis de la complementación desde el punto de vista de datos concretos referidos al traslado entre fábricas de materias primas y productos intermedios así como de los productos intermedios que cada planta produce, siendo válida tal opinión dado el título que ostenta conforme al art. 14, inc. a), ap. 1, ley 20488. Por lo demás, la integración horizontal también aparece acreditada con lo que expresa a fs. 2562 y 2563.

Reseñadas las opiniones de los peritos económicos, sin perjuicio de las observaciones que se han efectuado con relación a algunas de las explicaciones dadas por los peritos Bonnet y Saravia en cuanto permitía una objeción inmediata de la opinión vertida, pasamos a considerar el criterio que nos merece la pericia económica en su conjunto.

38) En lo relativo a la pericia económica y su incidencia, de existir, respecto de las objeciones formuladas por los peritos Bonnet y Saravia a través de su dictamen, resulta aplicable el mismo criterio que desarrolláramos precedentemente en el sentido de que para el actor la fusión le era oponible en tanto y en cuanto se tenga en cuenta la fecha en que adquirió las acciones de Canale S.A.

Sin perjuicio de tal premisa hemos procedido a condensar, de la forma más clara posible, las opiniones vertidas por los tres peritos económicos que dictaminan en estos actuados y, con carácter subsidiario, desarrollaremos seguidamente las



observaciones y/o coincidencias que nos merecen las opiniones oportunamente reseñadas.

39) Los peritos Saravia y Bonnet precisan a fs. 2106/19 las limitaciones del valor de libros para ser utilizados como índice del valor económico de una empresa o de un activo, cuya enumeración es la siguiente: a) el valor del activo fijo, expresan, tiene considerable peso dentro de los activos de una empresa industrial y de su patrimonio contable, pero, el valor económico de una fábrica no está dado por lo que se gastó en ella o sea por su valor de libros; b) que un factor importante a tomar en cuenta a los efectos de poder deducir del valor contable del equipamiento el valor económico del mismo es la gama de sistemas de protección industrial y de promoción de inversiones experimentadas en los últimos 30 años en nuestra legislación; c) desde el punto de vista conceptual un balance da una visión estática de una empresa, de su activo y de su pasivo en un momento del ciclo económico, pero, no da el sentido dinámico de la evolución de la empresa sobre todo cuando influyen las particularidades estacionales del mercado al que se dirige su producción; d) las amortizaciones y provisiones son estimadas en forma subjetiva; e) la política de activación, o sea el criterio utilizado para decidir si se contabiliza una erogación como un gasto del período o si, por el contrario, se lo considera como una inversión que es necesario activar, difiere entre empresas y varía aún dentro de una empresa en diversos períodos de su vida; f) no todas las empresas tienen acceso a créditos del mismo costo; g) existen bienes que sufren apreciaciones o depreciaciones con el transcurso del tiempo y que no figuran en el balance; h) existen otros activos muy valiosos que habitualmente no figuran en el balance, por ejemplo, nombre y marcas comerciales; i) el valor económico de los rubros mencionados que componen el balance no es necesariamente el valor con que figuran en el balance contable y la diferencia entre ambos valores puede llegar a ser muy grande; j) cabe también considerar la organización de la empresa que determina el grado y nivel de armonía que existen entre los distintos componentes del conjunto y k) si las sociedades han emitido acciones estiman que el mercado asigna poco peso al valor contable y tiene en cuenta las expectativas acerca de futuros beneficios, dividendos, etc.

Cuando a fs. 2119 vta. los peritos Bonnet y Saravia pasan a considerar el método de valor contable, valuando técnicamente los activos y pasivos, sostienen que tal



procedimiento sólo satisface las objeciones enumeradas en los puntos 3 a 5 y 7 precedentes, pero, quedan vigentes los demás reparos.

Particularizando acerca de algunos de los referidos incisos observamos que ha existido una apreciación limitada con respecto del concepto de activo fijo, ya que, a estar a lo expresado por Biondi ("Manual de contabilidad", 3ª ed., Bs. As., 1980, p. 66) el activo fijo está integrado por las cuentas a cobrar a más de un año de plazo, bienes de uso, inversiones permanentes, bienes inmateriales y cargos diferidos.

En lo relativo al nombre y marcas comerciales, que constituyen bienes intangibles no sujetos a amortizaciones destaca Biondi (op. cit., p. 290), que se contabilizan por el importe de sus gastos legales y de inscripción, dibujos, o diseños.

Respecto de la organización de la empresa nos permitimos reproducir lo expresado por Satanowsky ("Tratado de derecho comercial", Bs. As., 1957, t. 3, n. 33) en cuanto señala que, establecido el carácter de bien incorporal de la hacienda comercial o empresa "expresado como una universalidad, en la unidad de la hacienda o empresa, el aviamiento, la llave, el achalandage, las chances y el good will constituyen el núcleo central de la hacienda o empresa, su elemento preponderante, en forma tal que sin ello no se adquiere la hacienda o empresa, aunque se adquieran los objetos y derechos que la componen, esta viene a ser una organización de bienes legalmente reconocida como bien incorporal, objeto de derecho...".

Finalmente, en lo relativo a las sociedades que han emitido acciones analiza Biondi (op. cit., ps. 216 y ss.) el precio que se puede asignar a una acción y de entre los cuatro supuestos previstos, señala, enfáticamente, que debe estar dado por el valor de mercado de la acción.

Si valoramos en su conjunto lo expresado por los peritos Saravia y Bonnet y agregamos que, a fs. 2097, hablan de "compra", a fs. 2110 vta. de "organización", a fs. 2122/23 a solamente el "activo", a fs. 2131 ponen de resalto las dificultades para tasar el valor que tenía la empresa hace 5 años, que a fs. 2146 y ss., determinan el valor patrimonial de PAC llegamos a la conclusión de que los



mencionados expertos confunden al titular de la empresa o fondo de comercio con éste y lo que pretenden es valorar la hacienda comercial.

Esto se confirma al compartir el criterio sustentado por Zavala Rodríguez ("Fusión y escisión de sociedades", Bs. As., 1976, p. 113) quien se pronuncia acerca de la determinación de los valores "llave", "clientela", "negocio en marcha", etc., elementos todos ellos que integran el fondo de comercio, según lo dispone el art. 1, ley 11867.

La hacienda comercial o fondo de comercio consiste en la actividad económica organizada a los fines de la producción o al cambio de cosas o de servicios (Casanova, "Le imprese commerciali", Turín, 1955, p. 94) y es esa actividad económica organizada, que caracteriza la empresa y la hacienda comercial objeto de protección jurídica, como objeto de derecho, si bien es cierto que como bien y no como cosa (Satanowsky, op. cit., t. 3, p. 47) y la ley protege a la hacienda comercial como actividad organizada profesionalmente y, además, enumera en nuestro derecho los elementos de la misma, y, a su vez, por sobre ellos tiene presente al aviamiento o llave como calidad esencial (Satanowsky, op. cit., t. 3, Nos. 39 a 42).

Tal como lo hemos señalado una cosa es el sujeto, titular del fondo de comercio, persona física o de existencia ideal, y otra el objeto fondo de comercio o hacienda comercial.

A ello cabe agregar que la valoración que pretenden debería haberse realizado a los fines de la fusión, por los peritos Saravia y Bonnet, sólo resulta valedera de haberse transmitido uno o varios fondos de comercio, ya que es en esta oportunidad en la cual cabe valorizar los elementos integrantes del mismo.

La metodología adoptada por las empresas que se fusionaron es, por otra parte, uno de los que se utilizan en materia de fusión.

Expresa Biondi (op. cit. p. 259) que la incorporación se efectúa a valores de libros de la vendedora cuando media aprobación expresa de la asamblea de la sociedad que vende y, en estos casos, a la operación se la denomina de reorganización de



empresa y las leyes impositivas prevén las soluciones que, desde este punto de vista, corresponde adoptar. Es decir, que se ha utilizado para la fusión el llamado método de combinación de intereses receptado y aplicado por la doctrina (Biondi, op. cit., p. 258).

En definitiva, en este aspecto de su dictamen los referidos expertos no han tenido en consideración que por la fusión "de varios patrimonios y varios titulares de esos respectivos patrimonios se pasa a un solo patrimonio del cual será titular un solo sujeto, colectivo" (Colombres, G. "Curso de derecho societario", Bs. As., 1972, p. 188). Y ello es así porque se trata de una transferencia a título universal, "de una verdadera sucesión inter vivos en una universalidad de derechos con novación subjetiva de deudores" (Ascarelli, T., "Sociedades y asociaciones comerciales", Bs. As. 1942, p. 202).

En este orden de ideas Vergara del Carril ("La transferencia patrimonial en la fusión de sociedades", Derecho Empresario, Bs. As., 1974 t. 2-B, p. 683, y ss.) coincide en que en la fusión existe una sucesión a título universal de características y efectos similares a la sucesión mortis causa y que tal principio se encuentra consagrado por art. 82, ley 19550.

Recuerda que la Corte Sup. (JA 12-1971-87) ha tenido oportunidad de expresar, en una causa de índole impositiva, que la verdad económica que está en el fondo de una fusión de sociedades es la reunión, la compenetración, el giro único de dos o más compañías para realizar, en conjunto o con un solo cuerpo, las actividades que con anterioridad desarrollaban separadamente. Desde el punto de vista jurídico, sea en la fusión por absorción o en la fusión por creación de nueva sociedad, existe una transmisión a título universal, una prolongación vital radicalmente disímil de la mera transferencia de un fondo de comercio. Como consecuencia de esa sucesión - ut universi- la sociedad resultante asume la totalidad de los derechos y de las obligaciones de las disueltas y, como prolongación de los centros de imputación jurídica aparentemente extinguidos, es sucesora, también a título universal, de todos los créditos de los causantes.



40) Los expertos cuyo dictamen venimos analizando, conforme a lo expresado a fs. 2124 y vta. fijan la relación de canje en el 13,62 % aunque la ecuación aritmética realizada no va acompañada de la fundamentación que lleva a tal resultado.

Por el contrario, el perito Manfredi, en opinión concordante con la del perito contador de la parte demandada, fija esa relación de canje en 1,3947, que rectifica la determinada en la fusión y que fuera del 2,0806, a cuyo efecto realiza el análisis de la situación real acontecida por la fusión con posterioridad a la misma, que constituye, en definitiva, el resultado real y efectivo de la fusión. Los cálculos de los que se desprende la referida relación de canje real no han sido desvirtuados por la parte actora por lo cual se comparten las conclusiones a que arriban los peritos contador y económico de la parte demandada.

Los peritos Bonnet y Saravia afirman, a fs. 2157 vta., que el método empleado por las empresas para determinar la relación de canje es técnicamente incorrecto, ha sido rechazado por tratadistas de nota que se han referido al tema de valuación de empresas y que el tipo de estados contables utilizados con este fin ha sido recusado como fuente de información confiable respecto a la situación patrimonial de empresas.

En el punto precedente hemos desvirtuado esta afirmación sin perjuicio de resaltar el concepto de la falta de precisión que significa la expresión "valuación de empresas" conforme lo pondremos de manifiesto más adelante.

41) A fs. 2126 y vta. los peritos Bonnet y Saravia enumeran las causas -entendida como causa fin- que sustentan la decisión de sociedades a fusionarse. Ellas son: eliminar competencia; lograr economías de escala y/o complementación; tender a una integración vertical u horizontal; diversificación de riesgos y de mercados; ventajas de tributación, complementación financiera y adquisición de directivos valiosos. A éstas agregan una última causa que denomina: "motivos personales".

Cabe destacar que los peritos Bonnet y Saravia al indicar las causas valederas sobre las que se sustenta la fusión societaria vienen a adherir a las bases y fundamentos inmersos en toda fusión.



Sin embargo, disiento en el último punto que califican, como ya dijimos, como "motivos personales" al que pretenden dar una amplitud y justificación inusitada. En efecto, señalan que el motivo personal es muy poderoso tanto a nivel funcionario de empresa como a nivel grupo inversor y que en el presente caso se trata del control de Canale, que, por tratarse de una empresa tradicional "acceder a la dirección y control de una empresa de esas características, evidentemente realza, jerarquiza y prestigia... Y se le abren diversas posibilidades: a) lograr vínculos empresarios y bancarios a muy alto nivel, con todas las perspectivas personales que ello trae aparejado; b) acceder, en función de la jerarquía de la empresa, a cargos expectantes en las Cámaras empresarias, con todas las posibilidades de poder político y social, y de prestigio involucrados y c) lograr un sentido de realización al poder orientar en las direcciones que uno crea conveniente los esfuerzos de las miles de personas que integran la organización Canale, o la aplicación de la gran masa de dinero que fluye por su tesorería, o de decidir la compra o venta de activos y de empresas, etc."

Como podrá observarse sólo insistiendo en esta pretendida causal se justifica la posición del actor en el juicio y los motivos que lo llevaron a la promoción de las demandas.

En suma, los apartados a) a g) indicados a fs. 2126 vta. constituyen el sustento de toda fusión, pretendiéndose con ella alcanzar uno, varios o todos los fines que de ellos resulta pero no es así con relación a los llamados "motivos personales" cuya enumeración hiciéramos, por cuanto éstos responden a un sentido egoísta que se enfrenta con los intereses sociales que debe defender el socio.

42) Otro punto que desarrollan con detenimiento los peritos Bonnet y Saravia es el que los lleva a sostener que PAC S.A. no tenía valor alguno como "empresa en marcha" y que sólo valía como "empresa en liquidación". Con tal premisa, pasan a calcular cuál era el valor de liquidación de PAC S.A.

Estimo que nos volvemos a enfrentar con la mentada confusión entre titular de fondo de comercio, hacienda comercial o empresa, y éste, bien inmaterial, propiedad de aquél.



Recordamos que dicho titular, persona de existencia visible o persona de existencia ideal, puede ser propietario, locatario, usufructuario, etc., de uno o más fondos de comercio sin que por esto se identifiquen.

Dentro de este esquema el titular puede vender el fondo de comercio de su propiedad cuyo precio estará dado por los elementos previstos en el art. 1, ley 11867. Puede, también, enajenar los bienes que integran el fondo de comercio en forma fraccionada o total, pero, excluyendo de esa operación el aviamiento u organización que reúne a los elementos enumerados en la citada norma legal.

Por vía de ejemplo recordamos la forma en que se efectivizó la operación concertada entre Canale S.A. y SYC en la cual no existió venta de fondo de comercio.

En suma, el pretendido valor de liquidación de PAC S.A. sólo valdría frente a la disolución de la sociedad por las causales enumeradas por el art. 94 ley 19550 menos en el supuesto de fusión, ya que si bien la fusión por absorción produce la disolución de la sociedad absorbida no debe perderse de vista que tal figura jurídica al concretar la concentración de empresas, vienen a tener como efecto la integración industrial entre ambas, horizontal en cuanto a la producción -plantas J. J. Gómez, Lamarque y Real del Padre- y vertical en cuanto a la administración sin producirse la liquidación de la sociedad absorbida (art. 82 ley 19550) de donde la integración societaria no puede valorarse comparativamente con el que resulte de la transferencia de un fondo de comercio o el resultado que pueda arrojar la liquidación de una sociedad que en la fusión, como expresamente lo establece la ley, no existe liquidación de la sociedad absorbida.

Con lo expresado queda desvirtuado el cálculo de valuación de PAC S.A. efectuado a fs. 2130 vta./57 y fs. 2166/75, sin perjuicio de que los aludidos peritos señalan a fs. 2131 las dificultades de tasar el valor que tenían una empresa hace 5 años y que, al momento de la pericia, se vive una realidad política, económica, sindical y social radicalmente distinta a la de setiembre de 1975 -debieron decir marzo-setiembre de 1975-.



Por otra parte considero que la valuación de PAC S.A. adolece de otra objeción fuera de las ya señaladas o sea, se pretende una reformulación de los balances mediante la utilización de pautas distintas a las que históricamente se tuvieron en cuenta por dicha sociedad y que nunca fueron susceptibles de objeción ni por parte de los socios ni por los organismos de control, mientras que ahora vendrían a cuestionarse por quien nunca fue socio de PAC S.A.

Por lo demás, adoptar el criterio de los peritos en cuanto a atribuir a PAC S.A. valor de liquidación contradice al art. 82 y desvirtúa el principio de correspondencia que debe existir en la valuación de ambas sociedades y ello por cuanto una cosa es determinar a los fines de la fusión el valor de liquidación y por otra el valor "liquidativo".

El primero es el que resulta de una liquidación efectivamente realizada cuando la empresa está destinada a desaparecer como tal y el segundo, es el que corresponde a una liquidación teórica realizada a los fines del cálculo de valor de una empresa destinada a continuar su vida económica.

Si en la fusión se incluye en la fórmula para determinar el valor de las acciones de la sociedad absorbente y de la absorbida y su ulterior relación de canje, el valor "liquidativo" es necesario hacerlo con relación a ambas para evitar las distorsiones que significarían tomar valores diferentes (Retail, "L'évaluation des fonds de commerce, des dons d'industrie et des grands ensembles économiques", París, 4ª ed. 1954, p. 222 y ss.). Por tanto, con mayor razón, la distorsión sería manifiesta si se tomara el valor de liquidación, valor que, por otra parte, también debe descartarse en autos en razón de que PAC S.A. estaba destinada a continuar su vida en la sociedad incorporante.

43) A los efectos de la conveniencia o inconveniencia de la fusión los peritos Bonnet y Saravia formulan una distinción entre el "valor bursátil" y el "valor de mercado" de una acción desechando, a los efectos de la fusión, el primero de ellos.

Entienden que "no es posible comparar el precio cotizado en el mercado bursátil por las acciones de una sociedad, con el precio que el mercado (un mercado diferente, integrado por interesados distintos y de mucha mayor sofisticación y peso



económico) estaría dispuesto a pagar por el conjunto de esa sociedad o por el paquete accionario que importara su control...", ejemplificando a favor de su posición, con los precios logrados en la venta de bloques o paquetes accionarios en la cual se logran precios superiores a los de su cotización en Bolsa.

Sin embargo, tal tesis, adoptada a los efectos de establecer la relación de canje, se opone a la autorizada opinión de Retail (op. cit., p. 44), quien estima y afirma que la fórmula para determinar dicha relación de canje debe ser completada, cuando una o ambas sociedades que se fusionan cotizan en Bolsa, con el valor de cotización, o sea el "valor externo de la acción". "Este es un valor cierto agrega, formado en un mercado libre y que tiene en cuenta, como lo hemos visto... elementos que, aun cuando sean extraños, no dejan de tener influencia en la vida de la empresa" y que "el curso a tomar en consideración es el más próximo posible al día de realización de la operación" (op. cit., p. 47). Más adelante (op. cit., p. 58), expresa que: "la consideración de la cotización tendría, pues, como consecuencia, en el ejemplo dado, el amputar un 25 % al valor de la acción (que cotiza en Bolsa) del que hubiera resultado de la sola utilización de «l» y de «r» en la aplicación de la fórmula... siendo constantemente comprobada la tendencia a la reducción del valor por el juego de la cotización... siendo necesario reconocer que si una de las sociedades no cotiza en Bolsa, el hecho de descartar, para el cálculo de la paridad, el elemento «c» de la acción cotizada tiene por resultado valorizar este título" (op. cit., p. 58).

Ello nos lleva a la necesaria rectificación del cálculo de los referidos peritos económicos correspondiendo el ajuste respectivo teniendo presente que el valor de cotización de la acción de Canale S.A. era, al 30/09/1975, de \$ 1,60.

44) Al referirse los peritos Bonnet y Saravia en el anexo 10 al valor de las acciones de una empresa que cotiza en Bolsa con otra que no cuenta con esa posibilidad se alude a las ventajas que obtienen quienes detentan el control de la empresa y de los posibles excesos que pueden cometer en beneficio personal con detrimento del accionista minoritario.

Agregan seguidamente: "y con sobrada frecuencia mediante este procedimiento accionistas minoritarios se han visto forzados a vender a precio vil sus acciones al



grupo de control, ante la perspectiva de recibir en el futuro sólo un rédito nominal de sus inversiones, y acuciados por el temor que más adelante el precio que eventualmente le ofrezcan por sus acciones sea aún menor. Pero, aún sin llegar a ese extremo, siempre queda el accionista minoritario al arbitrio de lo que quieran pagar los demás socios, ya que será difícil conseguir un tercero interesado, debido al alto riesgo que se corre, en un proceso muy conocido en nuestro país".

Si bien resultan descalificables quienes en el manejo de la sociedad asumieran las actitudes precedentemente señaladas, por cuanto una administración sana de la sociedad no puede causar perjuicios a la minoría, también debemos considerar la actitud que puede asumir esa minoría cuando adopte cualquier procedimiento que tenga como finalidad el forzar a la mayoría a la compra del paquete accionario minoritario, dadas las perturbaciones que puede crear en la administración de la sociedad el proceder de dicha minoría.

45) Los peritos económicos sostienen que las eventuales ventajas derivadas de la fusión invocadas con motivo de la asamblea general de Canale del 29/09/1975 no se han cumplimentado.

Las referidas objeciones aparecen contestadas por el perito Manfredi a fs. 2068, 2071/77, 2082/84, 2089/91, 2096 y 2284/87.

Estimo que la finalidad fundamental y básica de la fusión impugnada por el actor ha sido la integración horizontal, la que se encuentra perfectamente determinada y acreditada por el dictamen del perito Manfredi al contestar el punto 1 del cuestionario a fs. 2068, el punto 2 a fs. 2071/77, el punto 3 a fs. 2082/84, el punto 4 a fs. 2089/91, el punto 5 a fs. 2096 y el punto 7 a fs. 2284/87.

Asimismo la referida integración se reconoce por los peritos Saravia y Bonnet al proporcionar las explicaciones que le solicitaran las partes y que contestaran a fs. 2510/11, 2512, 2515, 2523, 2535 y por las explicaciones dadas por el perito Manfredi a fs. 2514, 2534, 2540, 2548 y 2561 vta./62.

En lo relativo a la afirmación de los peritos Bonnet y Saravia, al contestar el punto 7 del cuestionario, en el sentido de que Canale S.A. no podía acogerse a los



beneficios de ley 20560, cabe consignar que se comparte el dictamen del perito Manfredi de fs. 2284/2287 y respuesta al pedido de explicaciones a fs. 2566.

En este orden de ideas he tenido oportunidad de señalar (Williams, Jorge N., "Títulos de crédito" 1ª ed., Bs. As., 1976, 2ª parte, ps. 172/174) al tratar la nominatividad de acciones conforme a la ley 20560 no sólo lo que prescribía el art. 16, inc. b), ley cit. y art. 38, inc. b), decreto reglamentario 719/1973 sino también la excepción implementada por decreto 211/1974 en sus arts. 4, 5 y 6 especificando el primero de éstos que "a los efectos del art. 16 inc. b) ley 20560 - recuerdo que las acciones debían ser nominativas- la propiedad del capital de las empresas beneficiarias de regímenes de promoción, deberá identificarse nominalmente mediante declaración jurada en la forma y plazo que determine la autoridad de aplicación y sin perjuicio de otras medidas que la misma disponga... los accionistas de grupos mayoritarios, cuando se trate de sociedades por acciones, suscribirán un compromiso de intrasferibilidad de sus acciones a quienes no reúnan las condiciones establecidas en la ley 20560 ..." y por el art. 5 se estableció que ello regiría "hasta tanto las sociedades por acciones constituidas con anterioridad a la vigencia de la ley 20560, adecuen sus normas sociales a la legislación sobre identificación del capital accionario..." reglamentación que implementó la resolución 457/1975.

46) La ley 20628 (ADLA XXXIV-A-66 y ss.) prevé en su art. 76 la reorganización de sociedades o fondos de comercio entendiendo por tales: a) la fusión de empresas preexistentes a través de una tercera que se forme o por absorción de una de ellas; b) la división de una empresa en dos o más que continúen las operaciones de la primera y c) las ventas y transferencias de una entidad a otra que a pesar de ser jurídicamente independiente, constituyan un mismo conjunto económico.

Para agregar, seguidamente, "en los casos de otras ventas y transferencias de comercio...".

Ello significa que la ley impositiva, tal como ya lo expresáramos anteriormente, también distingue entre sociedad y fondos de comercio.



Ahora bien, evaluada en su conjunto la opinión de los peritos Bonnet y Saravia observamos que no sólo objetan los balances en base a los cuales se hizo la fusión, sino que, en su dictamen, pretenden una reformulación del método y criterio que, según ellos, debieron de haber sido elaborados.

No sólo se apartan, dado lo expresado, de la fecha en que se confeccionaron y normas utilizadas al respecto, ya que pretenden aplicar, como ha quedado visto, una resolución del año 1979, sino que tampoco han advertido las consecuencias que tal operatoria podría producir en las sociedades fusionadas.

Por una parte, la modificación abrupta de los métodos que hasta ese momento aplicó cada una de las sociedades en la elaboración de sus balances podría aparejar objeciones y observaciones de los organismos de control -léase Inspección General de Justicia, Comisión Nacional de Valores, Bolsa de Comercio- que, por otra parte conformaron o no objetaron los balances que se les sometiera a su consideración.

Por la otra, surge un aspecto que no ha sido mencionado, expresamente en el expediente, pero que no debe pasarse por alto. En efecto, en ningún momento los peritos proponentes de un método disímil del hasta ese momento utilizado en la confección de los balances, ni evaluaron, ni valoraron las consecuencias impositivas que acarrearía a las sociedades acceder e implementar al criterio propuesto.

El art. 76 ley 20628, si bien determina que los resultados que pudieran surgir como consecuencia de la reorganización no estarán alcanzados por el impuesto de esta ley, siempre que la entidad continuadora prosiga durante un lapso no inferior a 2 años desde la fecha de la operación, la actividad de la empresa reestructurada, agrega, que esos derechos y obligaciones fiscales correspondientes a los sujetos que se reorganizan serán trasladados a la entidad continuadora, derechos y obligaciones que enumera el art. 77 ley citada.

Claro está que no se puede determinar cuál sería el costo impositivo resultante de compartir el criterio de los peritos económicos Bonnet y Saravia pero, sí podemos colegir que de alterarse las pautas seguidas por las sociedades la incidencia impositiva en el costo de la fusión, alcanzaría niveles que la afectarían en forma sustancial, con el consiguiente perjuicio, por pérdida a computar, para ambas



sociedades y con la respectiva incidencia en el resultado de sus ejercicios pasados. Y ello, en dos sentidos. Uno dado por la nueva liquidación de impuestos a efectuarse y el otro la eventual objeción impositiva, con carácter retrospectivo, a los balances anteriores hasta el plazo de prescripción previsto por las leyes impositivas, aspectos éstos cuyas consecuencias resultan imposibles de ponderar en su magnitud económica. Todo ello afectaría el prestigio de las sociedades y, especialmente, el valor de las acciones que cotizan en Bolsa (Raimondi, Carlos A., "Aspectos prácticos de la fusión de empresa", Derecho empresario, 1976-III-B-530).

47) La fusión exige la presentación del balance consolidado de las sociedades que se fusionan.

La parte actora, en ninguna oportunidad, ha impugnado el referido balance consolidado que integrara la fusión.

Ahora bien, si partimos de los recaudos exigidos por el art. 330 CPCC., el que de entre los requisitos prescribe como carga procesal del actor (inc. 3) insertar en la demanda "la cosa demandada designándola con toda precisión", el escrito inicial de esta demanda como su ampliación, debería haber impugnado, así como se hizo con relación a los balances de cada una de las sociedades confeccionados a los fines de la fusión, el balance consolidado, omisión que se extiende a la prueba producida en autos.

Si el balance consolidado es el "documento contable que muestra la situación financiera y/o patrimonial de aquel conjunto de empresas de las cuales una de ellas, generalmente, ejerce sobre otra u otras el control de sus actividades, por así permitírsele los derechos emergentes de las acciones de éstas que tiene en propiedad" (Vázquez Jer, J., "Balances consolidados", 2ª ed., Bs. As., 1976, p. 20) como así también cuando existe absorción de una empresa cuyo capital posee íntegramente la absorbente, o existe fusión de empresas con relación de canje preestablecida, o hay absorción de empresas independientes con relación de canje prefijada o con relación de cambio igual a la resultante del balance especial (Raimondi, "Aspectos prácticos de la fusión de empresas", Derecho empresario, Bs.



As., 1976-III-B-732 y ss.), concluimos que cabe distinguir y diferenciar los balances individuales de cada una de las empresas que se fusionan del balance consolidado.

En efecto, una vez ajustados los valores a lo convenido, los balances individuales deben consolidarse, pero, ello no consiste en la mera suma de los rubros similares de los dos balances de las sociedades que se fusionan. Por el contrario, los balances que van a ser objeto de consolidación deben ser reajustados, principalmente, en las operaciones referidas a: a) ajustes para eliminar los créditos recíprocos entre las empresas a fusionarse; b) ajuste para eliminar las ganancias o pérdidas realizadas; entre las empresas con motivo de transacciones comerciales o financieras recíprocas y c) la suma de las cuentas de igual contenido, lo que puede requerir una compatibilización de planes de cuentas, sea reclasificando el contenido de las cuentas de la absorbida para adecuarlos a los de la absorbente, sea adoptando un plan de cuentas nuevo al que deberá adecuarse la contabilidad (Vázquez Jer, op. cit., p. 21; Raimondi, op. cit. p. 732).

Otro aspecto a considerar es el tratamiento de las cuentas del patrimonio neto el cual puede ofrecer distintas variantes según que exista: a) absorción de una empresa cuyo capital posee íntegramente la absorbente; b) fusión de dos sociedades independientes y c) absorción de una sociedad independiente.

En todos los casos el balance consolidado deberá sujetarse a reglas propias a la situación de las sociedades que se fusionan (Raimondi, op. cit., ps. 733 y ss.). (Ver en el mismo sentido Hamel, Lagarde y Jauffret, "Droit commercial, 2ª ed., t. 2, n. 772-4).

Atento lo que resulta de las actuaciones llegamos a la conclusión de que el balance consolidado que integró la fusión entre Canale S.A. y PAC S.A. no ha sido cuestionado por la parte actora y cabe tenerlo por válido a los efectos de dicho acto jurídico, debiendo señalarse, muy especialmente, que dicho balance consolidado fue considerado por la Comisión Nacional de Valores a fs. 173/178 del expte. 349/75, sin merecer observación alguna.

Si bien el balance consolidado se sustenta en los balances individuales las particularidades señaladas y propias del balance consolidado hacen que la



impugnación de aquéllos no resulte suficiente y comprensiva del balance consolidado si no se observa a éste y se cuestiona expresamente sus rubros.

La aceptación del balance consolidado, por acto expreso o implícito, descalifica, en mi criterio, el cuestionamiento de los balances individuales.

48) Las observaciones individuales y las generales formuladas al dictamen pericial, sea a las respuestas dadas al pedido de explicaciones de la demandada, sea al dictamen pericial propiamente dicho, respectivamente, abarcan ambas piezas es decir, resulta comprensivo de la totalidad del mismo ya que se ha considerado innecesario el tratamiento pormenorizado, sin perjuicio de la valoración individual de cada uno, en consideración a los principios y fundamentación de nuestra opinión.

La validez de las objeciones a la opinión de los peritos Bonnet y Saravia cabe entenderlas con el criterio general que ya hemos señalado o sea en cuanto le atribuimos carácter subsidiario dado el resultado de las excepciones opuestas por la demandada y, en especial de que el actor al adquirir las acciones de ésta lo hizo cuando la fusión estaba definitivamente perfeccionada como consecuencia de la inscripción en el Registro Público de Comercio acaecida el 01/09/1976.

Con la salvedad indicada, las consideraciones formuladas no sólo descalifican el mencionado dictamen de dichos expertos sino que convalidan las bases de una fusión realizada conforme a la situación económica y de acuerdo a las normas vigentes a marzo de 1975 y que quedó consumada, luego de la referida inscripción en el Registro Público de Comercio, para todo accionista adquirente de acciones de Canale S.A. con posterioridad a la mencionada inscripción.

Ello es así en aras de la seguridad jurídica que consagra el art. 12 ley 19550.

10.- Nulidad de la reforma del Estatuto de la demandada.- 1) El consid. 4º de la sentencia en recurso considera la nulidad de la reforma del estatuto de Canale S.A. Dicha nulidad fue solicitada por la parte actora en distintas oportunidades que dieron origen a otros tantos expedientes.



En efecto, en el presente se amplió la demanda a fs. 127/131 donde se requirió "... la nulidad de la asamblea extraordinaria de Canale celebrada el 29/09/1975, en cuanto modificó sus estatutos sociales previendo y reglamentando el Consejo de Vigilancia de la manera de que dan cuenta sus arts. 15, 17 y 18". La objeción proviene de que las cláusulas estatutarias facultan a la asamblea a determinar, en cada ejercicio económico si la fiscalización interna se realizará a través de un consejo de vigilancia o de una comisión fiscalizadora y se viola, con ello, la finalidad de la ley en cuanto establece que para la elección de la comisión fiscalizadora cada acción da derecho a un solo voto y que mediante la decisión que se pronuncie designando el consejo de vigilancia se priva al actor, de la posibilidad de votar acumulativamente para director. Al mismo tiempo extiende la nulidad de la asamblea general extraordinaria del 29/09/1975 mediante la cual se reformaron los estatutos sociales, a la del 10/06/1976 en virtud de que en ésta se procedió a elegir el consejo de vigilancia y se eligió a sus miembros no sólo por el carácter de la asamblea que efectuó la elección sino también por haberse designado un órgano que no estaba autorizado por el estatuto vigente a ese momento ya que la reforma estatutaria recién se inscribió en el Registro Público de Comercio el 01/09/1976. A ello agrega que tal proceder significó una maniobra en perjuicio del actor dado que los miembros de la comisión fiscalizadora presentaron sus renunciaciones por motivos personales con anterioridad a esta asamblea y luego fueron reelegidos para integrar el consejo de vigilancia, salvo uno de sus miembros que pasó a ser auditor externo.

En el expte. 48.425, la parte actora pide "la nulidad de las resoluciones de la asamblea general extraordinaria de dicha sociedad, celebrada el 10/06/1976 en cuanto decidieron: a) sustituir a la comisión fiscalizadora de la sociedad por un Consejo de Vigilancia; y b) elegir a los miembros que integrarían dicho consejo de vigilancia" y que ampliara a fs. 456/461 en el sentido de que "se declare la nulidad de la resolución de la asamblea general ordinaria de Canale S.A. celebrada el 19/11/1976, en cuanto decidió ratificar tanto la designación del consejo de vigilancia efectuada por la asamblea general extraordinaria celebrada el 10/06/1976, como todo lo actuado por dicho consejo hasta esa fecha".

En el expediente 48.331 se requirió "se declare la nulidad de la resolución de la asamblea general ordinaria de la demandada celebrada en segunda convocatoria el



23/11/1977, en cuanto decidió ratificar al consejo de vigilancia como órgano interno de fiscalización social y consiguientemente, impidió a mi representado votar acumulativamente para la elección de directores".

La demanda que diera origen al expediente 48.330 se intentó a fin de que se declare la nulidad de la resolución de la asamblea general ordinaria de la demandada, celebrada el 10/11/1978 con el mismo alcance que en el expediente precedentemente citado.

Finalmente, en el expediente 49.394 la demanda de fs. 48/70 se promueve "a fin de que se declare la nulidad de la resolución de la asamblea general ordinaria de la demandada, celebrada el 12/11/1979 en cuanto al tratar el 7 punto de la orden del día decidió: a) designar al consejo de vigilancia como órgano interno de fiscalización social; b) fijar en 3 el número de sus miembros; c) elegir a los consejeros titulares y suplentes; d) consiguientemente, impedir a los accionistas votar acumulativamente para la elección de directores y síndicos".

2) El a quo, luego de relatar las defensas de la demandada, reconoce que, analizadas las probanzas aportadas por las partes, resulta exacto que la cláusula controvertida fue autorizada por la Inspección General de Personas Jurídicas no sólo para Canale sino también para otras sociedades según surge de fs. 265, 336 y 356 del expte. 48.331.

Sin embargo, pone de resalto que no fue aprobado por la asamblea de Celulosa Argentina S.A. y que el organismo administrativo declaró ineficaz e irregular la asamblea de Canale del 19/11/1976 según resolución 3346/1977 (fs. 73/78 del expte. I.G.P.J. 177.840/1709), habiéndose resuelto, en dichas actuaciones y por este tribunal, que al haberse sometido la cuestión por el propio denunciante a resolución judicial no pudo la Inspección pronunciarse ni adoptar medida alguna antes de la sentencia dictada en sede judicial.

Seguidamente, el juez procede a analizar la cuestión planteada desde dos aspectos diferentes. En el primero, analiza la posibilidad de la inserción de cláusulas como las cuestionadas en los estatutos sociales y al respecto hace suyos los fundamentos desarrollados por el entonces inspector general de personas jurídicas, Dr. Augusto



Vanasco, en la resolución recaída en el expte. de Metalflin S.A. del 28/03/1978 (fs. 203/213 del expte. 49.394) que significó un cambio de criterio del referido organismo y cuyos principales argumentos hace suyos y transcribe en sus aspectos sustanciales.

Al ponderar las cláusulas en el contexto de este proceso sostiene el a quo que ha resultado manifiestamente dañosa de los derechos del socio minoritario por cuanto la opción, efectuada por la asamblea, por mayoría simple, lo priva de la posibilidad de votar acumulativamente para director.

Además, agrega, que si bien puede hacerlo para el consejo de vigilancia ello le merece dos observaciones. En primer lugar, que dicho consejo ha sido estructurado con sólo 3 miembros que es el mínimo autorizado por el art. 280 ley 19550, con lo cual se dificulta notablemente el ejercicio del voto acumulativo y teniendo presente que Carabassa, aún poseyendo un porcentaje importante de los votos, no podía elegir ningún integrante del consejo mientras que estaba en condiciones de elegir 2 directores. En segundo término, reitera los conceptos del inspector Vanasco en cuanto no es lo mismo elegir personas -socios o no- que integran el órgano de administración, que elegir sólo entre accionistas a quienes formen parte de un organismo de fiscalización.

En criterio del sentenciante la reforma estatutaria ha tenido como propósito perturbar los derechos de la minoría resultando, un elemento decisivo la renuncia de la comisión fiscalizadora, y su ulterior designación como miembros del consejo de vigilancia.

Por lo expresado declara la nulidad de la decisión de la asamblea general extraordinaria del 29/09/1975 en cuanto reformó los estatutos en las cláusulas 15, 17 y 18 y, como consecuencia de ello, la nulidad de las decisiones tomadas en las asambleas posteriores que, con sustento en las referidas cláusulas, ratificaron el consejo de vigilancia y eligieron sus miembros. Por tanto, dispone que Canale S.A. debe convocar a asamblea general ordinaria, dentro del plazo de 30 días de quedar firme esta sentencia, para elegir comisión fiscalizadora y directores.



El cuestionamiento formulado por la demandada acerca del alcance de la nulidad respecto de los actos obrados por los sucesivos consejo de vigilancia constituye, para el a quo un tema que excede de los puntos sometidos a decisión ya que la actora se ha limitado a cuestionar decisiones de las sucesivas asambleas, pero, nada ha dicho respecto de los actos mencionados.

3) La parte demandada en los agravios del consid. 4º de la sentencia que recurriera señala en primer término, y con relación al caso "Metalfin S.A." no sólo que esta resolución ha sido derogada por el art. 2 de la resolución general 6 de la Inspección General de Justicia del 24/12/1980 (B. O. 22/01/1981), sino que, además, es muy posterior a la reforma estatutaria aprobada por la asamblea general extraordinaria de Canale S.A. del 29/09/1975 y que la aludida resolución, actualmente derogada, implicó un cambio de criterio del organismo administrativo.

En segundo lugar, haciendo mérito de los argumentos, que el juez hace propios, entiende que la afirmación del mismo en el sentido de que la ley de sociedades no autoriza la opción prevista en los estatutos como facultad de la asamblea, la recurrente considera que tal criterio transgrede el art. 19 CN. ya que no existe ninguna disposición expresa o implícitamente prohibitiva en la ley de sociedades.

Frente a la afirmación de que la asamblea sólo tiene atribución para designar los integrantes de los órganos de fiscalización y no para sustituir uno por otro considera la apelante que ello no es exacto dada la competencia de la asamblea ordinaria conforme al art. 234 inc. 1 ó, en última instancia, la de la asamblea extraordinaria (1ª parte del art. 235).

A la afirmación del a quo en el sentido de que la ley de sociedades dispone que el estatuto reglamentará la organización y funcionamiento del consejo de vigilancia, pero no autoriza a reglamentar su funcionamiento como lo hace la cláusula controvertida, contesta la demandada que ello no es así por cuanto el estatuto de Canale S.A. reglamenta expresamente el funcionamiento del consejo de vigilancia, que la opción no está prohibida y que la asamblea de Canale S.A. nunca realizó un uso alternativo de dicha opción ya que desde que se instituyó el consejo de vigilancia las asambleas posteriores siempre lo han ratificado como órgano de fiscalización social.



En lo relativo a la asamblea del 10/06/1976 afirma la demandada que la decisión tomada no fue para impedir el acceso de Carabassa al directorio ya que se desconocía su existencia como accionista y que, además, se continuó ratificando dicho órgano aún en la asamblea del 31/10/1980 en la que ningún accionista optó por votar acumulativamente.

El a quo sostuvo que el sistema de los arts. 15 y 17 del estatuto de Canale S.A. viola la tipicidad societaria y el principio organicista de la ley 19550. En este aspecto la demandada entiende que la opción otorgada por el estatuto no coloca a Canale S.A. fuera del concepto típico de la sociedad anónima como así tampoco se afecta el principio organicista ya que la estructura social y el ordenamiento de sus elementos permanecen inalterados, aptos para el desarrollo social.

En lo que hace a las consideraciones del a quo frente a las circunstancias del caso, la demandada pone de relieve que aquél incurre en un error cuando a fs. 2861 sostiene que el consejo de vigilancia de Canale S.A. está estructurado con el número mínimo de 3 miembros autorizado por el art. 280 ley 19550 y que ello es consecuencia de haber estimado que el consejo de vigilancia, conforme al art. 17 era de 3 miembros cuando en verdad determina que se integrara con 3 a 5 miembros.

Asimismo opina que la opción beneficia al actor frente a la posibilidad de que el estatuto hubiera institucionalizado únicamente el funcionamiento del consejo de vigilancia, suprimiendo la alternativa y la posible actuación de la comisión fiscalizadora.

Insiste, a continuación, acerca de la falta de aplicación de la reforma en el sentido de que en las asambleas nunca se hizo uso de la opción, es decir, que no hubo un funcionamiento alternativo del consejo de vigilancia y de la comisión fiscalizadora sino que siempre ha funcionado aquél por expresa ratificación tomada en las asambleas posteriores a la reforma.

Finalmente alude a la omisión del a quo de analizar si Carabassa hubiera podido o no ser elegido director por voto acumulativo y tal manifestación se realiza teniendo



presente que en la sentencia se precisa que el accionante perdió la oportunidad de elegir dos directores.

En este orden de ideas, sostiene la apelante que ni el actor, con sus votos ni aun con la suma de su grupo hubiera podido elegir un director. Para ello acompaña la planilla de fs. 2958 demostrativa de su aserto y, en especial, en lo relativo a las asambleas del 19/11/1976 y 23/11/1977 en las cuales los por cientos enumerados no computan ni el capital ni los votos provenientes de la fusión. Los cálculos se han realizado siguiendo el procedimiento indicado por Halperín ("Sociedades Anónimas" ed. 1974, p. 379 y ss.) Mata y Trejo (ED 78-279) y Kleidermacher (Revista del Derecho Comercial y de las Obligaciones 1974-1290) y lo resuelto en el fallo registrado en ED 78-274.

Por último recuerda que en la asamblea general ordinaria del 31/10/1980 ni el actor, ni nadie de su grupo, optaron por votar acumulativamente.

4) Como ha quedado señalado el a quo adhiere y comparte el criterio expuesto por el ex inspector Dr. Vanasco, en la resolución que bajo el n. 1803 recayera en el expte. A 59.629 de la ex Inspección General de Personas Jurídicas.

La referida resolución sé sustentó, principalmente, en el hecho de que las cláusulas previstas en el estatuto adoptado por los fundadores de la sociedad "Metalfin S.A.", análogas a las cuestionadas en autos, afectaban el sistema de tipología social en que se enroló la ley 19550 de la cual resulta que los únicos tipos de sociedades autorizados son los que la ley prevé y, por tanto las sociedades que no se ajustan a esa condición son nulas.

Asimismo, considera que las cláusulas del estatuto, sujetas a su conformación resultaban violatorias del régimen relativo a las sociedades anónimas ya que suponen el funcionamiento irregular de un órgano de la sociedad que altera las condiciones tipológicas del ente en tanto admiten el funcionamiento del consejo de vigilancia supeditado a la voluntad de la asamblea para reemplazar a otro órgano, la sindicatura, en forma no admitida por la ley. Ello es así por entender, el referido funcionario, que no es competencia de la asamblea ordinaria o extraordinaria el imponer o suprimir el consejo de vigilancia por lo cual tales cláusulas transgreden el



art. 283 ley cit. por cuanto es sólo el estatuto el que puede contener disposición que organice el consejo de vigilancia y disponga prescindir de la sindicatura.

En este mismo orden de ideas el a quo afirma que "la cláusula controvertida es inadmisibles en el derecho positivo argentino, sustancialmente por afectar el tipo social descripto por la ley, lo que torna anulable la disposición acorde con lo previsto por el art. 17, ley 19550".

5) Cabe responder a las afirmaciones precedentes en el sentido de que al analizarse qué debe entenderse por requisito tipificante se ha señalado que es aquel recaudo esencial para poder encuadrar la sociedad en alguno de los tipos que regula la ley 19550.

Asimismo se ha puesto de resalto que los requisitos esenciales, no tipificantes, son los comunes y necesarios en toda sociedad, pero, que no determinan el tipo societario, considerándose como tales los previstos en el art. 11 cuya omisión puede ser subsanada hasta antes de impugnarse judicialmente el acto constitutivo (Arecha y García Cuerva, "Sociedades comerciales", 2ª ed. Bs. As., 1977 p. 46).

Por tanto, la tipología en la ley 19550 está referida a los tipos previstos por la misma según lo dispone el art. 1.

6) En nuestro criterio estimamos que lo expresado por el juez implica incurrir en una contradicción al considerar, por una parte, afectado el tipo social mediante la referida cláusula 15 y. por la otra, al sostener que es anulable. En efecto, si realmente el afectado es el "tipo" la sociedad es nula, mientras que, según el art. 17 última parte, si existe "omisión" de un requisito esencial, no tipificante cabe subsanarlo hasta la impugnación judicial.

Por consiguiente, si se hubiera afectado al tipo social -cosa que no ha sucedido- cabría haber declarado la nulidad del contrato social, cuestionamiento no efectuado en autos. Por lo demás, los estatutos impugnados cumplen los requisitos propios del tipo "sociedad anónima".



7) Las razones que llevan a la actora y al a quo a invalidar los derechos conferidos por el art. 15 de los estatutos, que, por extensión, resulta comprensiva de los arts. 17 y 18, en cuanto con ello se cercenarían derechos de la minoría, no pueden recibir acogida favorable.

En efecto, el antecedente administrativo de que se hace mérito en la sentencia, está referido al momento en que se sometieron a consideración de la ex Inspección General de Personas Jurídicas los estatutos mediante los cuales se constituía la sociedad Metalflin S.A., mientras que, en el presente caso, la reforma estatutaria aparece conformada por el mencionado organismo, sin observación alguna, por lo cual cabe invocar, al respecto, la presunción de legitimidad del acto administrativo no recurrido por la actora.

Sin perjuicio de no advertir falencias en la constitución del consejo de vigilancia tanto con relación a su número de integrantes, mínimo y máximo, como a su reglamentación, tampoco pueden considerarse afectados, como pretende la actora, los eventuales derechos que tuviera a la elección de directores por voto acumulativo de haberse resuelto, en las respectivas asambleas, -circunstancia que no se dio- que el órgano de control lo ejerciera la comisión fiscalizadora o el haber podido elegir un integrante del consejo de vigilancia de haberse decidido que la designación de sus integrantes se realizara por encima del mínimo previsto.

Las finalidades que pretende alcanzar la parte actora aparecen destinadas a forzar la voluntad social en el sentido de imponer, a la mayoría, decisiones que resulten favorables a sus pretensiones sin advertir que ello significaría alterar el régimen de mayoría propio de todas las asambleas a celebrarse por las sociedades anónimas.

Atento lo resuelto en las decisiones impugnadas entiendo que no ha existido privación de legítimos derechos de la actora por cuanto esos derechos, que pretenden le han sido cercenados, deben ser considerados como derechos en expectativa a hacerse valer y a concretarse si las decisiones asamblearias hubieran resuelto que el órgano de control fuera la comisión fiscalizadora o que el consejo de vigilancia, permítaseme la repetición, fuera integrado por 4 ó 5 miembros y no por 3 como se resolvió.



8) Las constancias de autos acreditan que Canale S.A. reiteró en todas las asambleas, a partir de la del 19/11/1976, la decisión de mantener el consejo de vigilancia con una integración de 3 miembros, lo que demuestra una voluntad permanente, en el tiempo, sin solución de continuidad.

Al mismo tiempo tal proceder se contrapone con el del actor.

En efecto, el accionante no era socio de Canale S.A. y, por ello, no asistió a la asamblea general extraordinaria del 29/09/1975 y, por tanto, no efectuó cuestionamiento alguno al tema debatido. Tampoco lo pudo hacer en la del 10/06/1976 en la cual podría haber manifestado su voluntad contraria a la decisión adoptada como asimismo podría haber procedido a comunicar a la sociedad su propósito de votar acumulativamente en los términos del art. 263 ley 19550, actitud que tampoco asumió.

También merece ponerse de resalto la actitud que asumiera en la asamblea general ordinaria del 31/10/1980 en la que ni el actor, ni ningún otro accionista de su grupo optaron por votar acumulativamente.

Tal proceder se desdice con el adoptado anteriormente, origen de las demandas aquí consideradas, significando un consentimiento y acatamiento a normas que, si bien fueron impugnadas en otras oportunidades, en la mencionada asamblea fueron respetadas en su totalidad lo que ha implicado convalidar los arts. 15, 17 y 18 de los estatutos sociales (ver en tal sentido mi voto en autos M.E.T. Recabarren de Gregorini, suc. c/Ortiz Vistalba SCA., con sentencia del 06/10/1978, consid. 6).

9) En lo relativo a la nulidad de la asamblea general extraordinaria del 10/06/1976, sin perjuicio de lo expresado en el punto anterior, debe tenerse en cuenta la amplia competencia que otorga a tal asamblea el art. 235 ley 19550 y, además, la ratificación de que fuera objeto por parte de la asamblea general ordinaria del 19/11/1976. Si, conforme al art. 234, tenía facultad para mantener o sustituir un órgano podía hacer lo propio con sus integrantes y, por ende, la resolución se encontraba dentro del ternario de la convocatoria (ver dictamen de fs. 71 del expte. I. G. P. J. 177.840/1709, agregado por cuerda).



Por lo demás, al aprobarse, por mayoría, el informe del consejo de vigilancia, se imponía la decisión acerca de si debía ratificarse a dicho consejo y el consiguiente pronunciamiento al respecto (fs. 68 del dictamen de fs. 66/69, expte. cit.).

Por las razones expuestas cabe revocar la sentencia en este aspecto.

11. Conclusión.- 1) En resumen, en la presente sentencia: a) Se accede a la excepción de falta de legitimación procesal del actor (art. 347 inc. 3 CPCC.) por no haber éste acreditado el carácter de accionista de Canale S.A. al tiempo de la asamblea general extraordinaria del 29/09/1976.

b) La fusión no afecta la preferencia de los socios, por lo cual si la sociedad absorbida había emitido acciones con voto plural también lo debe hacer la sociedad absorbente a los efectos del canje y a fin de conservar el derecho que poseían los socios de la primera lo que resulta conforme con el principio consagrado por el art. 79, al que remite el art. 85 ley 19550.

c) El art. 248 LS. no consagra una nulidad por existencia de conflicto de intereses, sanción prevista por el art. 2373, CCiv. italiano, sino que, por el contrario, determina la responsabilidad por los daños y perjuicios del socio que no se abstenga "cuando sin su voto no se hubiera logrado la mayoría necesaria para una decisión válida".

d) Canale S.A. y PAC S.A. constituían, antes de la fusión, un "grupo personal" que no merece objeción alguna en cuanto a su licitud y las decisiones que aprobaron la fusión resultan válidas en tanto respondieron al interés de dicho grupo que coincide, en el caso, con el interés social.

e) El acuerdo definitivo de fusión no exige publicación. Además, la ley 19550 art. 83 inc. 4, no dispone la publicidad del mencionado acuerdo definitivo de fusión.

f) En consecuencia, el derecho de impugnación de la fusión debe ejercitarse dentro del plazo de 6 meses de la asamblea que la aprobó, plazo que se encontraba vencido a la fecha de promoción de la demanda.



g) No puede objetarse la relación de canje si el método utilizado para confeccionar los balances a los efectos de la fusión es el mismo. La falta de impugnación de la actora al balance consolidado implica convalidar sus resultados y ratificar el contenido de los balances especiales.

h) Debe rechazarse la desestimación de la personalidad jurídica decretada respecto de Canale S.A., Establecimiento Humberto Canale S.A. y PAC S.A. por no configurar en las presentes actuaciones ninguna de las situaciones por las cuales corresponde correr el velo de la personalidad jurídica, ni darse el supuesto de abuso del derecho que, en materia societaria y en relación a las asambleas, se identifica con el abuso de mayoría. Este consiste en no haber actuado dicha mayoría en el interés social y, por tanto, no existe abuso del derecho cuando la fusión se adecua a los intereses sociales y no puede ser impugnada por fraude. En autos no ha existido resolución asamblearia contraria al interés social, ni ha sido tomada en perjuicio de la minoría sino que ha existido abuso de la minoría en cuanto el actor, con la impugnación ilegítima de la fusión, ha atentado contra el interés social.

i) El actor no puede cuestionar los balances especiales, ni la relación de canje fijada, por cuanto no era socio de Canale S.A. en oportunidad de la celebración de la asamblea general extraordinaria del 29/09/1975 y haber adquirido tal carácter con posterioridad a la inscripción de los estatutos sociales en el Registro Público de Comercio, los que le son oponibles conforme al art. 12 ley 19550. Sin perjuicio de ello, los balances especiales no resultan objetables por cuanto las partes establecieron, contractualmente, efectuar la fusión conforme a balances especiales confeccionados según balances de ejercicios; como así también procede desestimar las objeciones formuladas a la relación de canje fijada.

j) La reforma de los estatutos sociales no ha afectado al tipo social "sociedad anónima" (art. 1 ley 19550) y los arts. 15, 17 y 18 de los citados estatutos no cercenan los derechos de la minoría.

2) Las conclusiones que derivan de los considerandos precedentes tornan innecesario tratar los agravios de la parte actora de fs. 2971/2984.



3) Por lo expresado, propongo al acuerdo revocar la sentencia apelada y desestimar la demanda entablada en todas sus partes, con costas (art. 68 CPCC.).

Difiérese la fijación de honorarios hasta que se determine el monto definitivo del juicio y, oportunamente, remítanse las actuaciones al representante del fisco para que proceda a la liquidación de la tasa de justicia. Así voto.

Los Dres. Martiré y Morandi, por análogas razones, adhirieron al voto anterior.

Por lo que resulta del acuerdo que antecede se resuelve revocar la sentencia de fs. 2833/62, y desestimar la demanda entablada en todas sus partes; las costas de ambas instancias a cargo del actor.-

*Jorge N. Williams.- Eduardo Martiré.- Juan C. F. Morandi.-*

*(Sec.: Rómulo E. Iorio).- ♠*