

Guayaquil, 24 de enero de 1999

Señor doctor  
Roberto Illingworth Cabanilla  
Ciudad

De mis consideraciones:

A continuación tiene usted mi respuesta a la consulta que, con fecha enero 21 de 1999, se ha servido hacerme en relación con el derecho de separación en la absorción del Banco Popular por parte del Banco Popular por parte del Banco del Pacífico.

Mi respuesta es que los accionistas de una sociedad anónima (en la especie banco) que absorbe a otra, sí tienen derecho de separarse de la compañía absorbente, en virtud de que así lo prescribe la Ley de Compañías, la misma que, como se sabe, rige supletoriamente los asuntos no previstos en la Ley General de Instituciones del Sistema Financiero (Art. 218). En todo caso, particularmente en cuanto a los procesos de fusión, la LGISF en su Art. 210 señala que pueden tramitarse observando el modo determinado en la Ley de Compañías.

Más aún, afirmo que todos los accionistas que no se han conformado con una fusión por absorción tienen legítimo y cabal derecho de separarse, tanto de la compañía absorbente como de la compañía absorbida.

Para reparar este derecho de separación o de receso permítaseme traer: Derecho de Receso. ¿Qué es? Es el que tienen las minorías para separarse de la sociedad exigiendo el reembolso de su participación social por el valor resultante del balance. Este derecho emerge cuando se dan ciertos supuestos legales atinentes a "modificación contractual".

A los derechos de las minorías se refiere así Arturo Davis:

"En tiempos pretéritos, la sociedad anónima no era sino una agrupación de capitalistas, organizada con una finalidad de lucro, sobre

la base de la limitación de la responsabilidad de los accionistas al monto de sus respectivas acciones.

Se presumía entonces que los accionistas tenían la capacidad suficiente para supervigilar la acertada dirección de la empresa. Se entendía que los intereses de todos los accionistas eran los mismos que los de cualquier socio en cualquier otro tipo de sociedad. Pero nació la gran empresa, la sociedad anónima se transformó de tal manera que llegó a convertirse en una verdadera corporación pública, en uno de los engranajes fundamentales en la economía de las naciones civilizadas.

Desapareció así la igualdad entre los accionistas. El control de la sociedad anónima por parte de la mayoría, dejó a las minorías en la más completa desigualdad e indefensión.

Las sociedades de inversiones, por un lado, y la costumbre de otorgar a los Bancos poderes para representar a los accionistas en las Asambleas Generales, por otro, han dado un vuelo peligroso al sistema mismo de las sociedades anónimas. La influencia, cada día en aumento, de los Bancos sobre la dirección y control de esas empresas, se ha obtenido mediante la designación de los miembros de los Consejos Directivos.

Las Sociedades anónimas contemporáneas no sólo giran en grandes capitales, sino que, además, han acumulado diversas reservas, porque los Consejos Directivos se han preocupado más de asegurar, consolidar y desarrollar la solidez de la empresa, que de repartir dividendos. Tales acumulaciones de poder económico le han concedido a la dirección de las sociedades anónimas una independencia total frente a los accionistas en minorías, que nada pueden hacer frente a la pavorosa complejidad de los problemas que deben resolverse, a la ausencia de informaciones que les permitan formarse cabal concepto de las cuestiones que se debaten y, principalmente, porque carecen de la fuerza numérica suficiente para oponerse a los designios de la mayoría.

Se ha producido de esta suerte un divorcio entre la mayoría, representada en el Directorio, y la minoría; vale decir: entre la administración y el accionistas. El interés de la empresa no siempre coincide con el interés del accionista. Y obviamente, el interés de la mayoría generalmente difiere del interés de la minoría.

En los Estados Unidos de Norteamérica, se ha tratado de encontrar una solución a esa contraposición de intereses mejorando las relaciones personales entre las sociedades y los accionistas, por medio de la creación de una oficina de informaciones y la publicidad. Tanto valdría tratar de extirpar un cáncer tragando analgésicos.

La ley de Suecia de 1948, sobre sociedades anónimas, ha concedido gran importancia a los "comisarios de cuentas", que equivalen a nuestros inspectores de cuentas.

En otros países, se han adoptado por la intervención de organismos oficiales, a los que se encomienda la misión de proporcionar a los accionistas las informaciones que éstos necesiten, o de intervenir en la administración, si se sospecha que ésta ha procedido en forma dolosa, o si efectivamente ha habido manipulaciones fraudulentas; tal el "Board of Trade", creado por la ley inglesa de 1948.

Parece incuestionable que la situación de los accionistas en minorías puede mejorarse considerablemente, si se autorizara en un organismo oficial, en caso de fundadas sospechas sobre una torcida administración, para practicar las indagaciones pertinentes y aplicar -o pedir que se apliquen- las sanciones establecidas por la ley.

Es obvio, asimismo, que por regla general, cuando una o más personas suscriben una o más acciones de una sociedad anónima, hacen un acto de confianza en las personas que han de tener a su cargo la administración de la empresa, como lo hacen en la mayoría que ha de elegir a estos administradores.

¿Cómo evitar que la mayoría ejercite sus facultades administrativas en beneficio propio? ¿Cómo impedir el perjuicio de la minoría?

Las maniobras fraudulentas, los torcidos manejos, realizados frecuentemente y en todas partes: sea por los accionistas en mayoría, sea por los administradores que ellos designaron, han revelado el fracaso del sistema que concede a la mayoría el control totalitario de las sociedades por acciones.

De aquí la imperiosa necesidad de encontrar la fórmula que, respetando el derecho de la mayoría a imponer sus decisiones, proteja a

las minorías contra el abuso de ese derecho. (El subrayado es mío).

Las legislaciones contemporáneas han reconocido a los accionistas los siguientes derechos:

2. DERECHOS DE CONTROL Y ADMINISTRACION, que pueden dividirse como sigue: a) el derecho a voto, y b) el derecho a participar en Asambleas Generales.
3. DERECHOS DE PROPIEDAD, que en síntesis son: a) el derecho a inspeccionar los libros y documentos de la sociedad; b) El derecho a retirarse de la sociedad en forma justa, y c) El derecho a ejercitar determinadas acciones judiciales". (El subrayado y las negrillas son míos).

Mi afirmación, doctor Illingworth, de que todos los accionistas que no se han conformado con una fusión por absorción tienen legítimo y cabal derecho de separarse, tanto de la compañía absorbente como de la compañía absorbida, obedece al hecho de que así está normado el tema en la precitada Ley de Compañías.

Estos son los fundamentos de mi afirmación:

#### Ley de Compañías

"Art. 387.- En aquello que no estuviere expresamente estipulado en esta sección (Fusión) se estará a lo dispuesto para los casos de transformación". (El paréntesis es mío).

En la sección Fusión nada está previsto respecto de la separación porque tal derecho lo trae plasmado precisamente la sección Transformación.

Esto dice el inciso primero del "Art. 377.- El acuerdo de transformación sólo obligará a los socios o accionistas que hayan votado a su favor. Los accionistas o socios no concurrentes o disidentes con respecto a la transformación de la compañía, tienen el derecho de separarse de ella, exigiendo el reembolso del valor de sus acciones o de su participación, en conformidad con el balance (final cerrado el día anterior al del otorgamiento de la escritura, elaborado como si se tratase de un balance para la liquidación de la compañía) a que se refiere el

artículo anterior. Para la separación, el accionista notificará al gerente o administrador de la empresa, por escrito, dentro de los quince días contados desde la fecha de la junta general en que se tomó el acuerdo". (El paréntesis - que nada más transcribe la parte pertinente del Art. 376 de la Ley- es mío).

Con estos antecedentes cabe preguntarse si acaso es posible dudar de la existencia del derecho de separación (al que llamamos a lo largo de este informe también e indistintamente derecho de receso) en el caso y para los accionistas de una compañía absorbente, si lo tienen hasta los accionistas de la compañía de economía mixta que se transforma en una compañía anónima cuya naturaleza jurídica de la primera no cambiará por la transformación, al punto de que podría "perfectamente" decirse que ambas son la misma ... (La transformación de una compañía de economía mixta en una anónima está expresamente prevista, como se sabe, en la Ley de Compañías). O sea: no cabría admitir, tal cual está redactada nuestra Ley, que en el caso de la transformación descrita sí haya derecho de separación y que se lo niegue para los accionistas de una compañía absorbente que pueda -en criterio de la minoría, por ejemplo- estar asumiendo pasivos que podrían ser juzgados de grave riesgo. Es decir, la Ley no ha podido dejar de reconocer el derecho de separación en la compañía absorbente debido a que "la sociedad que subsiste se sustituye a las anteriores en las situaciones jurídicas de carácter patrimonial creadas en desarrollo de sus respectivas empresas".

Por otro lado, el reenvío que, en el apartado de la fusión, hace el Art. 387 de la Ley de Compañías a lo dispuesto para los casos de transformación para aquello que no estuviese expresamente estipulado, no nos deja más camino que el que conduce necesariamente a aceptar que el derecho de separación o receso lo tienen todos los socios, de la compañía absorbente o incorporante y de las absorbidas o incorporadas pues la Ley de Compañías del Ecuador no ha hecho distinción alguna entre los que lo son de la una o de los que lo son de las otras.

y si tomamos en cuenta en esta remisión la prescripción del Art. 377, el acuerdo de fusión "sólo obligará a los socios o accionistas que hayan votado a su favor" (aquí sí la ley manda, ordena; ya veremos algo sobre el futuro de los verbos en líneas posteriores).

Este mandato legal del Art. 377 no es otra cosa que excepción a la disposición del Art. 287 que dice: "Las resoluciones de la junta general

son obligatorias para todos los accionistas, aun cuando no hubieren concurrido a ella, salvo el derecho de oposición en los términos de esta Ley". (El derecho de oposición es cosa distinta al derecho de separación).

Por lo tanto y también, como en la transformación hay derecho de receso, tal debe obligatoriamente ser reconocido y respetado a los socios que intervienen en una absorción ya pertenezcan a la compañía absorbente o a las compañías absorbidas.

¿Por qué la remisión del Art. 387 a los casos de transformación?

Como tanto la fusión como la transformación deben estar regidas por las mismas reglas, aunque es verdad que existen diferencias entre ambas, el Legislador debe haber pensado que esas diferencias no impedirían que, en lo que toca a las materias que la Ley trata, tanto la transformación como la fusión de sociedades, recibieran una normativa análoga; por ello la prescripción del Art. 387.

y aquí, albarda sobre albarda, nótese que el Art. 387 no prescribe que se estará a lo dispuesto para esos casos de transformación en lo que fuere aplicable, como para que se diga que el receso no lo es, sino que dice: en aquello que no estuviere expresamente estipulado se estará a lo dispuesto para los casos de transformación; y la ley en la sección Fusión, como lo tengo dicho, nada ha estipulado respecto del derecho de receso, así que hay que estar a lo dispuesto en la transformación, donde tal se reconoce.

No hay duda de que otras legislaciones hispanoamericanas excluyen el derecho de receso en la fusión, hace mucho, Así reza la ley de México editada en 1974 por PORRUA: "Art. 206.- Cuando la asamblea general de accionistas adopte resoluciones sobre los asuntos comprendidos en las fracciones IV, V Y VI del Art. 182, cualquier accionista que haya votado en contra tendrá derecho a separarse de la sociedad y obtener el reembolso de sus acciones, en proporción al activo social, según el último balance aprobado, siempre que lo solicite de los quince días siguientes a la clausura de la asamblea".

"ART. 182.- Son asambleas extraordinarias las que se reúnan para tratar 'cualquiera de los siguientes asuntos:

- I. Prórroga de la duración de la sociedad;
- II. Disolución anticipada de la sociedad;
- III. Aumento o reducción del capital social;
- IV. Cambio de objeto de la sociedad; Cambio de nacionalidad de la sociedad;
- V. Transformación de la sociedad;
- VI. Fusión con otra sociedad;
- VII. Emisión de acciones privilegiadas;
- IX. Amortización por la sociedad de sus propias acciones y emisión de acciones de goce;
- X. Emisión de bonos;
- XI. Cualquier otra modificación del contrato social; y
- XII. Los demás asuntos para los que la ley o el contrato social exija un quórum especial.

Estas asambleas podrán reunirse en cualquier tiempo".

Pero nuestra ley, más bien, expresamente remite la fusión a normarse con las disposiciones de la transformación, instituto este que sí otorga el derecho de receso a los accionistas que quieren separarse.

Resulta entonces apenas lógico que, si la Ley de Compañías tiene prescrita la aplicación de las reglas de la transformación de la fusión y/ en consecuencia, todos los involucrados en la fusión están amparados por el derecho de receso, los accionistas de la compañía absorbente pueden separarse de la sociedad si estiman prudente para su economía

Nuestra ya vieja Ley, excesiva o mezquina, es hasta que la varíe el Legislador, ley. Y no queda más que cumplirla.

Vale puntualizar una vez más esto: Si hasta para el caso de "transformación" de una compañía de economía mixta en una compañía anónima (donde no hay cambio de naturaleza jurídica, ambas son "lo mismo") tiene la minoría en sus respaldo el derecho de receso ¿cómo no lo va a tener en el caso de que se absorben pasivos que el accionista puede juzgar de gravísimo riesgo?

¿ y qué decir del caso en que su porcentaje resulta disminuido como consecuencia del lógico aumento de capital consecuencia de la absorción y en el que, obviamente, no hubo derecho de preferencia a que asirse para conservar el porcentaje que hubiera permitido el ejercicio de otros

derechos? Pues para este caso debo expresar que la Ley sabiamente ha "compensado", al accionista que pierde por causa de la fusión su grado de influencia en las juntas generales, con un derecho que se llama de receso, con el derecho de separarse de la sociedad retirando de ella lo que por justicia le corresponde. Y subrayo: el derecho de preferencia no es más que el reconocimiento al accionista de su facultad de mantener su influencia (cualquiera que esta sea) en la compañía. Y de una vez que quede claro que es del fuero íntimo del socio ejercer tal derecho de preferencia o no, de hacerlo efectivo o no: él sabrá si debilita o no su derecho (fundamental de todo accionista y del que no se le puede privar) de votar, es decir, él sólo puede privarse de su derecho o grado de influencia social.

Si se niega el derecho de separación estaríamos diciendo que no hay forma de salirse de la sociedad para los socios de la absorbente aunque la fusión traiga nuevos accionistas cuya presencia disminuye el poder decisorio de los primeros, como consecuencia ineludible de la reunión de su participación porcentual en el capital, la cual tiene por causa, a su vez, el aumento forzoso de este último, motivado por las aportaciones de los respectivos patrimonios de las sociedades absorbidas. ¿Es esto justo? ¿y no es el fin del Derecho la Justicia?

Es cierto, por otra parte, que en algunas legislaciones -y así lo trae Héctor Cámara en Estudios de Derecho Societario- los accionistas de la sociedad anónima absorbente o incorporante en la fusión no gozan del derecho de receso. Pero el mismo Cámara cita a Nissen quien empresa: "encuentro des acertada la exclusión legal respecto de los socios de la sociedad incorporante por dos razones: a) que mediante la fusión la sociedad incorporante o absorbente soportará las deudas de que son titulares la o las sociedades absorbidas, como consecuencia de la sucesión universal que la fusión implica; b) que tratándose de sociedades por acciones o de responsabilidad limitada, en cuanto al aumento de capital puede llevar a los socios a ver diluida su participación por estar ella directamente relacionada con los derechos que pueden ejercer los que pueden verse cercenados por la aprobación de una resolución de esa naturaleza". (Lo subrayado y las negrillas son míos).

En el Ecuador no existe la exclusión legal que critica Nissea. Su criterio, entonces, cobra valor en nuestro medio.



Volviendo Cámara y a aquello de que no gozan del derecho de receso los accionistas de la sociedad anónima absorbente, habremos de destacar que tal descripción del derecho extranjero no es absoluta. Así dice Cámara: "de manera que cuando la absorbente sea .sociedad anónima los accionistas de ella no tienen derecho a separarse, pero si es a la inversa, la colectiva incorpora una sociedad anónima, los socios de aquella" pueden ejercer el derecho de receso.

(En el Ecuador los socios de las compañías de personas pueden ejercer este derecho, observando el Art. 78 de la Ley de Compañías que dice: "El contrato social no podrá modificarse sino con el consentimiento unánime de los socios, a menos que se hubiere pactado que para la modificación baste el acuerdo de la mayoría; sin embargo, los socios no conformes con la modificación podrán separarse dentro de los treinta días posteriores a la resolución, de acuerdo con el Art. 377 de esta ley).

Comentario adicional: Se podría decir que el motivo por el que la legislación extranjera ha eliminado el derecho de, receso que para los socios de la compañía absorbente se encuentra en el hecho de que, para ésta, la fusión no constituye más que un aumento de capital, pero (¿de nuevo!) ¿resulta justa la eliminación de tal derecho para estos socios que pierden su posición porcentual (por minoritaria que sea) y no pueden conservarla porque no ha ocurrido (porque no puede ocurrir) el derecho de preferencia? .

Estudio de las alegaciones contrarias al reconocimiento del derecho de separación en la fusión.

### 1

Se podría pensar que en el apartado de la fusión, la ley sí ha estipulado mandatoria o imperativa mente que los accionistas de las compañías extinguidas deben forzosamente participar en la compañía absorbente, porque el inciso tercero del Art. 382 emplea el término participarán.

Estaría de acuerdo en tal apreciación si el inciso dijese así:

Todos los socios o accionistas de las compañías extinguidas deberán participar en la compañía absorbente, etc.

Pero la ley sólo dice los "socios o accionistas .... participarán ... en la compañía absorbente, ..... ¿Cuáles socios si la Ley no ha dicho todos? pues aquellos que se hubieran conformado con la fusión; es decir, prescripción no podría interpretarse en el sentido de que no hay derecho de receso ni para los accionistas de las compañías extinguidas porque obligatoriamente deben aceptar participar en la propiedad accionaría de la compañía absorbente. Esta afirmación contrariaría todo la doctrina universal.

Por lo demás, el término participarán corresponde a la conjugación del futuro indicativo del verbo. Y resulta peligroso sostener que la Ley lo usa, en este caso, en sustitución de alguna forma de imperativo para expresar mandato de un modo absoluto, sin relación a tiempo o lugar. Porque entonces también podríamos declarar que aquel futuro imperfecto está en sustitución del subjuntivo o, más aún, confundimos, porque, como es sabido, este futuro hasta puede usarse para denotar posibilidad, duda, vacilación, ya que así decimos ¿participarán ellos en la fusión?

Se advierte más claro este tema si utilizamos esta oración: "Los pobres poseerán la Gloria". El futuro imperfecto poseerán no configura un mandato de un modo absoluto, sin relación a tiempo o lugar, sino que indica tiempo posterior al momento en que se enuncia.

Así que no está expresamente estipulado en la sección Fusión que no hay derecho de receso para accionistas de la compañía absorbida (por la utilización dizque mandatoria del término participarán) ni para los de la absorbente (porque dizque para ellos la ley no manda nada).

Al no estar expresamente estipulada tal cosa, no hay más que afirmar que, por no haber distinguido la ley entre uno y otros, tienen derecho a receso los socios de todas las compañías que intervienen en el proceso de absorción.

Negar el derecho de receso estando como están redactadas las disposiciones nacionales, acaso equivaldría a autorizar que unos accionistas se retiren de la empresa sin una justa y realista compensación, cuando los demás accionistas se quedan, y propiciar que estos demás puedan apoderarse del producto natural de la participación de los que quieren recesar.

11

Se podría pensar que, por el hecho de que el Art. 386 "no exige en la escritura pertinente los balances finales de las Compañías absorbentes",

sino que sólo demanda que se agregue el balance de las compañías fusionadas o absorbidas, se puede colegir que "en la Ley de Compañías ecuatoriana no se reconoce el derecho de receso para los socios de las compañías absorbentes" porque "el balance final... es el 'referente' obligado para la determinación del valor que debe reembolsarse al socio precedente". En otras palabras, que no se exige el balance final de las compañías absorbentes "porque a sus socios no se les concede el derecho de receso y que, por el hecho de exigirse el balance final de las absorbidas, sí se les reconoce tal derecho a los socios de éstas.

Pero la incorporación a la escritura de fusión del balance de las compañías absorbidas o fusionadas, que tiene relación con el derecho de receso, como lo veremos, más que todo la tiene con el hecho de que las compañías fusionadas o absorbidas se disuelven y por ende en armonía con las disposiciones legales atinentes a la disolución y a la liquidación de sociedades, el balance final de las compañías que se "liquidan" debe incorporarse a la escritura. (El término liquidar debe entenderse en el contexto del inciso segundo del Art. 384, que se trae más adelante y del Art. 376 primer inciso' in fine que dice del balance elaborado como si se tratase de un balance para la liquidación de la compañía-l,

Tanto es que se disuelve las compañías fusionadas o absorbidas que nuestra legislación puntualiza a la fusión como causa de disolución. (Art. 4 No. 7 de la citada Ley 31 Reformatoria de la Ley de Compañías expedida el 7 de junio de 1989 y publicada en el R. O. de 29 de los mismos.

El balance de estas compañías fusionadas o absorbidas que se disuelven, se agrega a la escritura de absorción (a este tipo de fusión se refiere la consulta), también para que la absorbente y sus accionistas sepan qué responsabilidad asumen, porque de conformidad con el ya indicado inciso segundo del Art. 384 "la compañía absorbente se hará cargo de pagar pasivo de la absorbida y asumirá, por este hecho, las responsabilidades propias de un liquidador respecto a los acreedores de éstas". Y éstos, a despecho de que, (siempre) según nuestra legislación ecuatoriana, la compañía disuelta por causa de fusión no se pone en liquidación. Así lo prevé el Art. 20 del Reglamento sobre inactividad, disolución, liquidación, reactivación y cancelación de compañías, publicado en el R. O. 715 de 28 de junio de 1991.

Vale acotar, claro, aquí, que todo liquidador levanta un balance inicial de liquidación. Así lo prescribe el Art. 24 letra c) del recién citado Reglamento.

y si la absorbente es "liquidador", será por el balance de las absorbidas y no por otros medios que sabrá cuánto a qué es lo que tendrá que liquidar. Y para que no haya engaños o dudas de nada, a estos balances de las compañías absorbidas se les da publicidad, y es así que constan en la escritura de fusión.

Pero no por tal circunstancia se viabiliza la posibilidad de afirmar que, con la prescripción de agregar el balance de las compañías absorbidas a la escritura de fusión, la Ley estaría indicando que sólo tienen derecho de receso los accionistas de las compañías emisoras de tales balances. Y si el balance final de las absorbidas, que es el inicial en manos del liquidador (la compañía absorbente), lleva el cuadro distributivo del haber social es porque así se "confecciona" este tipo de balances. Y así igualmente ha de confeccionarse el balance de la absorbente.

El Art. 376 -ya lo tengo dicha- dispone que se agregarla la escritura el balance final elaborado como si se tratase de un balance para la liquidación de la compañía, y el Art. 377, citado al inicio casi de este estudio, señala que con el derecho de separación (que tienen también todos los socios involucrados en la fusión) se exige el reembolso del valor de las acciones en conformidad con el balance a que se refiere el artículo anterior. Y, recalcando, el número 4 del Art. 41 de la Ley 31 Reformatoria a la Ley de Compañías ya citada, prescribe que el balance final se elabora con la distribución del haber social.

Pero hay más. Las normas contenidas de la Resolución 94.1.3.3.008 expedida por la Superintendencia de Compañías el 31 de octubre de 1994, y que obran del R. O. de 11 de noviembre del mismo año, dictadas con ocasión de la reforma a la Ley de Compañías por la Ley de Mercado de Valores, reforma que prescribe que el traspaso de activos tangibles o intangibles pueda realizarse a valor presente o a valor de mercado, en los casos de fusión o escisión -se refiere a la fusión en general- disponen, en Art. 13, que a la escritura de fusión se agregarán los balances finales de las compañías absorbentes y absorbida o absorbidas y el balance consolidado, cerrados el día anterior al del otorgamiento de la respectiva escritura. (Esta disposición "provoca la producción de sendos balances

comerciales, para que, por medio del balance consolidado de las diversas compañías interesadas, se sometan a una medida y apreciación comunes los valores y pasivos de todas ellas").

Estas normas no se expidieron, como se podría pensar, para reformar acaso socarrona mente el Art. 386 que dice que la escritura de fusión contendrá el balance final de las compañías fusionadas o absorbidas, "ampliándolo" en el sentido de que también se debe agregar el balance de la absorbente, sino para reafirmar que se agregue los balances de la absorbente y de las absorbidas como lo dispone la Ley de Compañías al prescribir que en lo no estipulado expresamente en la Fusión se esté a lo dispuesto para los casos de transformación.

Me explico. ¿Qué está dispuesto en la transformación respecto de balances en escritura? Que en la escritura se agregue el balance final de la compañía en transformación.

¿Qué está dispuesto en la fusión? Que en lo no estipulado expresamente se esté a lo dispuesto en la transformación.

¿Está estipulado en la fusión que a la escritura se agregue el balance de la compañía absorbente? No.

¿Entonces? ¡Entonces debemos aplicar por expresa remisión legal la prescripción de la transformación y agregarlo!

¿Podrá alguien, a pesar de la remisión legal que trae el Art. 387, desatender (sin perjuicio de contrariarla) la orden de agregar el balance final contenida en el Art. 376? ¡Absurdo! Por la remisión, precisamente, no repite la Ley su orden. Y hace remisión porque, insisto, como la transformación y la fusión deben estar regidas por las mismas reglas han recibido del Legislador una normativa análoga (esto es universal, basta revisar los textos legales extranjeros, sin perjuicio de las reformas que se han introducido a ellos, cosa que no ha ocurrido en el Ecuador hasta la fecha).

Vale la pena volver: ¿Era necesario repetir, al reglar la fusión, la orden contenida en la transformación y válida para la fusión, de agregar el balance final de la compañía absorbente a la escritura? No, para qué ... Para qué, si nadie podría dudar que en el Ecuador la absorbente corre la misma suerte de la transformada y por tanto recibe igual

trato; por tanto, así como se agrega el balance final de la compañía en transformación, se agrega el de la absorbente.

¿Corre la misma suerte? Claro que sí. Desde que, mire usted, ninguna de las dos se disuelve y es más, no cambia ninguna de las dos, transformada y absorbente, su personalidad (inciso segundo del Art. 374 y letra b) del Art. 381) a pesar de la transformación y de la absorción en su orden. Y si no se disuelve y conserva su personalidad la compañía que se transforma ¿para qué agregar el balance final a la escritura? Pues para lo del derecho de separación, que legalmente se reconoce también a los accionistas de la compañía absorbente.

Entonces no es que al no decir expresamente la Ley que se agregue el balance de la absorbente a la escritura quiso -omitir tal requisito (y con ello negar el derecho de separación a sus socios), sino que precisamente por la remisión a la transformación expresamente ratificó que deba agregarse. En consecuencia, el Art. 13 del reglamento que estamos analizando no es sino particularmente legal, no se extralimita, no se desborda sino que cumple su rol. Y lo hace a cabalidad.

(Ya nos debe estar quedando claro lo legal que resulta que el Reglamento también exija que a la escritura de fusión se agregue además, en su caso, el balance consolidado).

Otra pregunta se precipita en nuestra mente. ¿Por qué, entonces, la Ley en la fusión sí señala expresamente que a la escritura se agregue el balance de la compañías absorbidas? Porque como éstas sí desaparecen, se extinguen, no subsisten, la Ley que deben "entregar" su balance final al Liquidador, la compañía absorbente según lo prevé el inciso segundo del Art. 384.

Con lo expuesto, podemos indubitablemente decir, que, aun cuando la Ley no hubiese reiterado esto último, había que agregar a la escritura bs balances de todas las compañías involucradas en una fusión por la remisión del Art. 387 preinvocado. Y que por lo tanto el derecho de separación está reconocido en nuestra Ley para todos los socios de las compañías involucradas en las fusiones.

Y todos los balances finales se agregan a la escritura, también para advertir, para asegurar a todos los interesados en fusiones, sobre el tema de\_ valorización y para que así conozcan la realidad de las empresas.

Hasta donde yo conozco, nadie había discutido en el País hasta ahora, nadie ha demandado en el País hasta ahora, nadie ha reclamado en el País hasta ahora por este Art. 13. Más bien, por ser legal y hartamente conveniente su disposición, se ha aceptado con beneplácito, se ha cumplido y se ha acatado.

En derecho, es en base de éstos balances finales- que contienen "un cuadro distributivo del haber social, en el que se debe indicar lo que a cada socio de correspondería en caso de que dicha sociedad se liquidase"- que reembolsará el valor patrimonial de su participación accionaria a los que quisiesen uso del receso, derecho que tienen, según la Ley nacional repito, todos los socios de la compañía absorbente o incorporante y de las incorporadas o absorbidas.

Debo remarcar: Aun si esta norma no existiese y, por ende, no se agregasen a las escrituras los balances de las compañías absorbentes, sus accionistas tienen derecho a recesar porque, como en la transformación, los socios pueden separarse en caso de fusión según nuestra legislación nacional. Y creo que es preciso remarcar: El hecho de que no estuviese ordenada la incorporación de los balances de la absorbente y de las absorbidas a la escritura, no señalaría que no se debe hacer balance, pues con éste los accionistas pueden analizar la real y actualizada situación patrimonial de las sociedades y en base a esta información pueden decidir su eventual separación. Es decir, por último, el hecho de que se haya dispuesto o no que se pongan balances en la escritura o no, no eliminaría jamás el derecho de recesar, así como está redactada la prescripción del Art. 387. Esto es claro.

### III

Se dice que es atentatorio a la perdurabilidad de la empresa el hacer uso del derecho de receso. ¿Es atentatorio a la perdurabilidad de la empresa el hecho de la separación o el receso si hay accionistas que se quedan con la propiedad y el capital suficiente para continuar el negocio, como es el caso propuesto?

Más bien yo diría que es injusto que una minoría se encuentre indefensa en una sociedad anónima.

En este punto nos viene preciso este comentario: Los accionistas minoritarios se encuentran por millares. De manera que el activo de las

que corrientemente se denominan las grandes bancas o las grandes compañías, no es propiedad de algunos grandes magnates, como se cree generalmente, sino más bien propiedad de millares de personas que han invertido hasta con pequeñas economías para adquirir acciones y que nosotros tenemos el deber de proteger.

M. Lesaché, senador de Francia, 1934  
(Aspectos Jurídicos del Capitalismo Moderno No. 38)

El derecho de separación. Una protección a las minorías que empiezan descendentemente con el 49.9999%

Boloffio -Rocco -Vivante en su obra Derecho Comercial, citados por Arturo Davis en sus Estudios de Derecho Comercial (1959), citan a su vez a De Gregorio quien dice que "el derecho de separación constituye "un instituto singular, porque se encuentra en evidente contraste lógico con la premisa que quiere que sea gobernado el ente social por su máximo órgano, la asamblea, frente al cual debe someterse la voluntad de los accionistas singulares".

¿La separación se reduce en el fondo -según piensa el eminente autor italiano-, a un arbitrio especial, encaminado a resolver una divergencia de opiniones; o es, por el contrario, un medio de salvación del accionista en minoría, en presencia de algunos actos que, hasta transformando la esencia misma de la empresa, pueden dejar a algunos accionistas indefensos frente a otros que conocen exactamente el alcance y transcendencia de tales actos?

También cita Davis a Thaller, quien, siguiendo la terminología de los juristas germánicos al referirse a los derechos propios de los accionistas, considera el derecho de receso -que incluye perfecta y total compensación económica- como "derecho inherente a su persona y a su título",

Es por eso que el derecho es excepcional; tanto, que desorbita el acuerdo de la junta-de accionistas de fusionarse, de la regla universal que recoge el Art. 287 de la Ley de Compañías, que expresa:  
"Las resoluciones de la junta general son obligatorias para todos los accionistas, aun cuando no hubieren concurrido a ella, salvo el derecho de oposición en los términos de esta Ley". Recordemos una vez más el inicio del "Art. 377.- El acuerdo de transformación (y el de fusión, por



remisión del Art. 387 analizado) sólo obligará a los socios o accionistas que hayan votado a su favor. (El paréntesis es mío).

En esta virtud - volvemos sobre tema estudiado- resulta imposible aceptar que al decir el inciso tercer del Art. 382 que los socios participación en la nueva compañía, se está encajando este dizque mandato en el precitado precepto 287.

La separación o receso en la compañía absorbente o incorporante,  
en la doctrina.

En el Derecho de Separación del Accionista, el español Angel Velasco Alonso (1976) haciendo "símil" con los asuntos de las absorbidas, dice: "¿están igualmente legitimados para el ejercicio del derecho de separación los accionistas de la sociedad absorbente? Este problema, que ya se había planteado por la doctrina italiana, se ha resuelto por los comentaristas de la ley y los autores patrios que han tratado del mismo en el sentido de que los accionistas de la sociedad absorbente están también legitimados para separarse de la sociedad. En efecto si según Uría, la absorción de los negocios de otras sociedades, la asunción del pasivo de éstas, la entrada de nuevos socios, y las modificaciones normalmente impuestas por la fusión, pueden convertir a la sociedad absorbente en una sociedad distinta de hecho de la que era anteriormente, no se puede obligar a permanecer en ella al accionista contrario a la fusión. Por su parte, Motos Guirao, dice que la respuesta afirmativa la impone al artículo 144 que se refiere indistintamente a cualquier forma de fusión y a cualesquiera sociedades que intervengan en las mismas con tal de que sean anónimas, lo que se compagina con lo dispuesto en el artículo 143 sobre las formalidades del acuerdo de fusión que deben adoptar cada una de las sociedades anónimas interesadas". (El subrayado es mío).

El art. 144 a que se refiere Motos, dice: "El acuerdo de fusión sólo obligará a los accionistas que hayan votado a su favor. Los disidentes y los no asistentes a la junta gozarán de la facultad de separarse de la sociedad en la misma forma establecida en el artículo 135 de esta ley para el caso de transformación".

y el Art. 135 expresa: "El acuerdo de transformación sólo obligará a los socios que hayan votado a su favor.

Los accionistas disidentes podrán separarse de la sociedad recibiendo la parte que les corresponda en el patrimonio social, según balance cerrado el día anterior al de la fecha del acuerdo. La separación tendrá lugar siempre que el accionista disidente no se adhiera al acuerdo en el plazo de un mes, a contar de dicha fecha.

También quedarán separados los accionistas no asistentes a la junta general que, en el plazo de tres meses, contados desde la fecha del último anuncio a que se refiere el artículo anterior, no se adhieran por escrito al acuerdo de transformación".

Sobre lo dicho por Urla cabe advertir lo siguiente: ¿No resulta, en los hechos, la sociedad absorbente una sociedad distinta si aumenta su capital y sus pasivos; si maneja más negocios (y a veces distintos de los originales que continúa explotando); con mayor número de socios y con adicionales modificaciones contractuales eventuales? Por cierto que sí. Y por eso él/afirma que no se puede obligar a permanecer en ella al accionista' contrario a la fusión.

Comentario: La legislación española ha variado, ahora, por circunstancias europeas. La nuestra no. Por eso tanto no habiendo ella cambiado su rumbo, debe acatársela y cumplida aunque duela. Sed lex.

Esta temática en el Ecuador

Hasta donde sé, en el Ecuador, jamás había sido cuestionado el derecho de receso de los socios de una compañía absorbente, no que no habría sido puesto el asunto en el tapete de la divergencia (?) de opiniones sino porque, como hemos demostrado, resulta indiscutible su reconocimiento. Veámoslo, una vez más, así: Si una compañía en nombre colectivo absorbe a una anónima, en el balance de la absorbida que se agrega a la escritura constarán los pasivos por los cuales, en adelante, responderán solidariamente y personalmente los socios colectivos. En este caso no debe cabernos duda de que si a algún socio de la absorbente (compañía colectiva en la que los socios responden personalmente por las deudas sociales) le parece altamente peligrosa la asunción de estos pasivos de la absorbida, por los que deberán responder solidariamente y personalmente, pueda él separarse de la sociedad a la que pertenece, a pesar de no ser ella la dichosa absorbida.

Como en el Ecuador ahora se ha puesto en duda la legislación ecuatoriana indiscutida sobre el derecho de receso, acaso se ha abierto

peligrosamente, una vez más y en época poco propicia, la puerta de la inseguridad jurídica que no atrae precisamente la inversión foránea.

#### Lege ferenda

Yo estaría en desacuerdo en eliminar el derecho de receso para la fusión porque sería absurdo obligar a alguien a concurrir con su patrimonio en una empresa de la que no quiere participar por los motivos que ya han sido dados en líneas precedentes.

No obstante mi voto, podrían los juristas propugnar alguna suerte de "rectificación" (!) legal en el tema de la absorción, si hay quienes piensen que el derecho de receso para los accionistas de las compañías absorbentes debe ser negado. '

Los juristas deben exponer sus razones y hacer realidad lo deontológico. Pero eso sería, asunto, entonces, de lege ferenda.

Mientras tal no ocurra debemos estar a la LEY. Ley que no se puede desestabilizar sin perjuicio de transgredir el número 26 del Art. 23 constitucional que dice: 'Sirt perjuicio de los derechos establecidos en esta Constitución y en los instrumentos internacionales vigentes, el Estado reconocerá y garantizará a las personas los siguientes: .... 26. La seguridad jurídica ... ".

En cuanto a la fusión, la legislación ecuatoriana no ha cambiado desde su aparición. Así que hay que someterse a ella. Otros países, como he dejado expresado, han ido modificando la institución y ellos también deben obedecer los pertinentes dispositivos legales reformados con el tiempo.

Italia por ejemplo, ha tenido según Arturo Davis el siguiente devenir en el tema: "En conformidad a lo prevenido en el Art. 158, inciso 3<sup>o</sup> y 4<sup>o</sup> del Código de Comercio, los socios disidentes de las resoluciones que adopten las juntas generales en lo relativo a: fusión con otras sociedades, reintegración o aumento de capital social y cambio del objeto de la sociedad, y prórroga de la duración de la misma, tienen derecho a separarse de la sociedad (salvo que hayan consentido en ella en el acto constitutivo de la compañía) y a obtener el reembolso de sus cuotas o acciones, en proporción al activo social según el último Balance aprobado. La separación debe ser declarada por los que hayan intervenido en la Asamblea, dentro de las 24 horas de la clausura de la misma, y por los otros socios dentro de un mes desde la publicación de las deliberaciones en el Diario de Anuncios Judiciales, bajo la pena de caducidad

de sus derechos (decadencia).

Las disposiciones legales precedentes han sido modificadas por normas posteriores, etc. etc. etc." Aquí Davil hace una extensa relación de reformas, que empiezan con un Real Decreto-ley de 11 de enero de 1923.

Yo no sé adonde habrá ido a parar el derecho de receso en Italia. A lo mejor se ha eliminado en virtud de asuntos comunitarios continentales, es decir, es probable que se hayan dado hasta la fecha profundísimas reformas en la legislación italiana, sí; pero en el Ecuador no las ha habido, y el derecho de receso, en consecuencia, se conserva íntegro para todos los socios involucrados en una fusión, desde 1964.

Este derecho de separación o de receso debe reconocerse, reiteramos, no cabe más, como posibilidad en cuanto a su ejercicio, a todos los socios involucrados tanto para el caso de fusión. (propia) como para el caso de absorción (fusión impropia), porque; Ytey dice (Art. 387) qué se estará a lo dispuesto para los casos de transformación "de aquello que no estuviere expresamente estipulado en esta sección" (FUSión), que trata de ambas, fusión propia y de fusión impropia o absorción.

Permítaseme hacer aquí una digresión y, quizás en homenaje a nuestra Ley, citar a Cabina Pinzón (Sociedades Comerciales-Temis 1982), así:

- a) Resulta más lógico hablar de casos de fusión que de formas de fusión.  
(00.)
- b) La absorción no constituye propiamente una forma especial de fusión, sino la forma genérica o general de la fusión es decir el sentido y el fin mismo de la fusión.

Concluyo la absolución a la consulta

1. No se puede sostener con la Ley de Compañías en la mano que en el Ecuador ella ha proscrito el derecho de receso para los accionistas de la absorbente, o de la absorbente y de la absorbida, si nos ponemos en los zapatos de los socios disidentes, de aquellos socios que aprecian en "su" fusión el desmejoramiento de su posición y eventualmente hasta la disminución de sus dividendos.

2. El accionista de la compañía absorbente, igual que el de la absorbida, tiene razones suficientes para decir el reembolso por su separación. Por ejemplo, él también pierde su grado de influencia (cualquiera que éste sea) en la sociedad.
3. Con la Ley de Compañías en la mano hemos de afirmar que todos los accionistas que no se han conformado con una fusión por absorción tienen legítimo y cabal derecho de separarse, tanto de la compañía absorbente como de la compañía absorbida. Así lo mandan los Arts. 377 (de la transformación) en concordancia con el 387 (de la fusión).
4. Si hasta en la transformación de una compañía de economía mixta a compañía anónima ("que son lo mismo") hay derecho de separarse ¿cómo no lo habrá en la absorción dónde acaso hay pasivos que no parece adecuado asumir, por ejemplo?
5. No se puede sostener que sólo los accionistas de la o de las compañías absorbidas tienen derecho de separación, porque la Ley no hace distinguir ninguno.
6. El balance final de las compañías que se extinguen por la absorción y que debe agregarse a la correspondiente escritura no señala que sólo sus accionistas tienen derecho de separación. Este balance final tiene relación con el hecho de la disolución que ocurre de las compañías que se extinguen y es balance inicial "para" el liquidador (compañía absorbente). Por lo demás, el balance final de la absorbente también debe agregarse porque así lo manda el inciso primero del Art. 376 al que también se remite y expresamente el Art. 387 y la Ley. Esta necesaria y, al mismo tiempo, legal incorporación del balance de la compañía absorbente a la escritura está reafirmada por el Art. 13 de la Resolución de la Superintendencia de Compañías 94.1.3.3.008.
7. El término participarán que usa el Art. 382 es aquí, "denota", futuro; y no es un imperativo, un mandato. Por ello niego que "participarán" sea demostrativo de que ningún accionista involucrado en la absorción tiene derecho de separarse de su compañía (absorbida o absorbente).

Atentamente

Dr. Luis Cabezas Parrales.