

La batalla legal por el control del Banco de Venezuela

*Homenaje a la obra del Dr. Alfredo Morles Hernández: Las Acciones en Tesorería, en:
“Acciones en Tesorería”, compilación de Allan R. Brewer Carías y León Enrique Cottin,
Caracas, 1991*

Pedro Rengel Núñez*

RVDM, E.1, 2021, pp. 43-59

Resumen: En el presente artículo resaltamos la obra del doctor Alfredo Morles Hernández con motivo del controversial caso del intento de toma de control accionario o take over del Banco de Venezuela en 1990, específicamente su trabajo “Las Acciones en Tesorería”, publicado en el libro “Acciones en Tesorería” junto con los dictámenes jurídicos de varios eminentes juristas, así como su contrarréplica a los dictámenes jurídicos en respuesta a aquellos por importantes autores nacionales y extranjeros, publicada en el libro “El Caso del Banco de Venezuela. El Takeover del Banco de Venezuela.”

Palabra clave: Toma de control hostil, medidas de defensa, acciones en tesorería, adquisición de acciones propias, adquisición de acciones por compañías relacionadas.

The legal battle for control of Banco de Venezuela

Tribute to the work of Dr. Alfredo Morles Hernández: Shares in Treasury, in: “Shares in Treasury”, compiled by Allan R. Brewer Carías and León Enrique Cottin, Caracas, 1991

Abstract: In this article we highlight the work of doctor Alfredo Morles Hernández regarding the controversial case of the takeover of Banco de Venezuela in 1990, specifically his work “Treasury Shares” along with the legal opinions of eminent jurists, published in the book of the same name, and his counter-reply to the legal opinions in response given by important national and foreign authors, published in the book “The Case of Banco de Venezuela. The Take Over of Banco de Venezuela”.

Key word: Hostile takeover, defense measures, treasury shares, acquisition of own shares, acquisition of shares by related companies.

Autor invitado

Recibido: 19/09/2021

Aprobado: 20/09/2021

* Abogado Universidad Católica Andrés Bello, 1982, Master en Jurisprudencia Comparada, New York University, 1983, profesor de pre y postgrado y miembro del Consejo Superior de la Universidad Monteávila, miembro y director de la Sociedad Venezolana de Derecho Mercantil SOVEDM, socio de Travieso Evans Arria Rengel & Paz

La batalla legal por el control del Banco de Venezuela

*Homenaje a la obra del Dr. Alfredo Morles Hernández: Las Acciones en Tesorería, en:
“Acciones en Tesorería”, compilación de Allan R. Brewer Carías y León Enrique Cottin,
Caracas, 1991*

Pedro Rengel Núñez*

RVDM, E.1, 2021, pp. 43-59

SUMARIO:

INTRODUCCIÓN. 1. *Las Acciones en Tesorería*. 2. *La contrarréplica a los dictámenes jurídicos en favor del grupo que intentó la toma de control del Banco de Venezuela*. BIBLIOGRAFÍA.

INTRODUCCIÓN

Tengo el honor de participar en esta obra colectiva en homenaje al doctor Alfredo Morles Hernández, recientemente fallecido. Morles es sin duda el mercantilista más importante y de mayor relevancia en el ámbito jurídico venezolano, tanto por su amplia obra publicada, con indiscutible rigor científico y empeño investigativo, como por haber ejercido la docencia universitaria durante décadas en la materia de su especialidad, el Derecho Mercantil.

He querido resaltar en particular sus trabajos relacionados con un caso muy sonado y controversial acaecido a principios de los años 90: el intento de toma de control accionario o *take over* del Banco de Venezuela. Este caso fue objeto de varios estudios por destacados profesionales especialistas en derecho mercantil y en derecho administrativo. Al doctor Morles le correspondió coordinar al grupo de opiniones jurídicas de eminentes juristas nacionales y extranjeros, Gonzalo Parra Aranguren, José Muci Abraham, Enrique Saldivar, Fernando Sánchez-Calero, Luis Guillermo Govea, Hugo Nemirovsky y José Guillermo Andueza, así como la suya propia, que fueron recogidas y publicadas en el libro titulado *Acciones en Tesorería* publicado en Caracas en mayo de 1991, cuya compilación estuvo a cargo de los doctores Allan R. Brewer Carías y León Enrique Cottin.

* Abogado Universidad Católica Andrés Bello, 1982, Master en Jurisprudencia Comparada, New York University, 1983, profesor de pre y postgrado y miembro del Consejo Superior de la Universidad Monteávila, miembro y director de la Sociedad Venezolana de Derecho Mercantil SOVEDM, socio de Travieso Evans Arria Rengel & Paz

En ese libro el doctor Morles publicó su trabajo *Las Acciones en Tesorería*, cuya primera versión fue elaborada para su presentación a la Comisión Nacional de Valores en defensa de la posición del Banco de Venezuela en el procedimiento administrativo que se inició en ese organismo regulador a instancias del Grupo Latinoamericana de Seguros, y luego revisada y ampliada para su publicación.¹

En respuesta al mencionado libro *Acciones en Tesorería*, los defensores de la toma de control del Banco de Venezuela también publicaron en junio de 1992 un libro titulado *Acciones en Tesorería. Fraude a la Ley*, con opiniones jurídicas de autores nacionales y extranjeros, René de Sola, Emilio Ramos de la Rosa, Gonzalo Pérez Luciani, Tomás Polanco Alcántara, Aristóbulo de Juan, Berardino Libonati, Rodrigo Uría/Aurelio Menéndez y Michel Vasseur.²

El Banco de Venezuela le encomendó al doctor Morles elaborar la contrarréplica a cada uno de dichos dictámenes, la cual fue publicada en 1996.³ No tenemos conocimiento de que alguno de los autores de esos dictámenes haya respondido la contrarréplica del doctor Morles. Nuestro propósito es resaltar algunos aspectos que nos parecen relevantes de estas importantes obras del doctor Morles.

1. Las Acciones en Tesorería

Iniciemos con el trabajo *Las Acciones en Tesorería*. Se trata de un tema de carácter esencialmente mercantil en el que el doctor Morles analiza con gran profundidad el derecho y la doctrina tanto nacional como comparada más importantes que trata la materia.

Primero recordemos que el caso que nos ocupa, la lucha por el control del Banco de Venezuela por parte del grupo Latinoamericana de Seguros, comenzó cuando a finales de 1989 el grupo Latinoamericana de Seguros adquirió el 4% del capital social del Banco de Venezuela, y poco tiempo después inició la compra masiva de acciones del Banco dentro y fuera de la Bolsa de Valores de Caracas, para intentar tomar el control del Banco de Venezuela, llegando a acumular más del 20% del capital social del Banco. Algunas empresas relacionadas con el Banco de Venezuela también realizaron compras de acciones del Banco, con el fin de defenderse del

¹ Alfredo Morles Hernández, *Las Acciones en Tesorería*, en: *Acciones en Tesorería* (compilación de Allan R. Brewer Carías y León Henríque Cottin, Caracas, junio 1991)

² *Acciones en Tesorería. Fraude a la Ley*, Caracas, junio 1992.

³ Alfredo Morles Hernández, *El Caso del Banco de Venezuela. El Takeover del Banco de Venezuela* (Editorial Jurídica Venezolana, Colección Opiniones y Alegatos Jurídicos No. 8, Tomo III, Caracas 1996)

intento de toma de control hostil del Banco por parte del grupo Latinoamericana de Seguros, llegando a tener una participación del 26% del capital social del Banco de Venezuela.⁴

Ante esa situación, el grupo que intentaba la toma de control del Banco solicitó a la Comisión Nacional de Valores (CNV) que declarara que las acciones del Banco de Venezuela adquiridas por varias empresas relacionadas al Banco debían considerarse como acciones en tesorería del propio Banco de Venezuela, a los efectos de que no pudieran formar parte del quórum de la asamblea de accionistas ni votar en la misma, lo cual fue efectivamente declarado por la CNV en Resolución de octubre de 1990.⁵

Comienza Morles explicando el origen del concepto de acciones en tesorería del derecho venezolano, contenido en el artículo 263 del Código de Comercio, casi idéntico a su antecedente, el artículo 144 del Código de Comercio italiano de 1.882, y que básicamente establece que los administradores no pueden adquirir las acciones de la sociedad por cuenta de ella, salvo que sea autorizado por la asamblea y se haga con sumas provenientes de las utilidades de la sociedad. Por su parte la Ley de Mercado de Capitales vigente para aquella época, repite la misma fórmula legal agregando sólo que la adquisición de acciones propias sin la autorización de la asamblea es nula.

Continúa Morles citando a De Gregorio (Derecho Comercial, Bolaffio Rocco y Vivante) y su interpretación del referido artículo 144 del Código de Comercio Italiano, en el sentido de que con frecuencia ocurre que la adquisición de acciones de la sociedad A se haga no por la propia sociedad sino por otras sociedades en las que tenga posición de predominio o de amplia participación, es decir, por las llamadas sociedades controladas, en cuyo caso al no entrar las acciones de la sociedad A en el patrimonio de ésta sino en el de las sociedades controladas adquirentes, estamos fuera del presupuesto del artículo 144, es decir, no se trataría de acciones en tesorería.

De tal manera, y así lo expresa Morles, serían acciones en tesorería las acciones propias adquiridas por la sociedad que las emite, no existiendo en el Código de Comercio venezolano ninguna regulación relativa a la adquisición de acciones de la empresa matriz por parte de sociedades filiales, controladas, vinculadas o relacionadas, o que permita que pueda extenderse a las acciones de la sociedad controlada el concepto de acciones en tesorería de la sociedad controlante.

⁴ Alfredo Morles Hernández, *El Caso del Banco de Venezuela* (11-14)

⁵ Allan R. Brewer Carías y León Enrique Cottin, Presentación, en: *Acciones en Tesorería*, Caracas, 1991

Morles va más allá analizando la reforma del Código Civil Italiano de 1942 que derogó el Código de Comercio de 1.882, y que mantuvo el concepto de acciones en tesorería del Código derogado pero incluyó el artículo 2359, que regulaba un supuesto distinto, la adquisición de acciones por parte de sociedades controladas, disponiendo que las sociedades no pueden invertir, ni siquiera parcialmente, su propio capital en acciones de la sociedad que ejercita el control sobre ellas, o de otras sociedades controladas por la misma, entendiendo como sociedades controladas aquellas en las que se posee un número de acciones que asegure la mayoría de los votos en las asambleas, o aquellas que están bajo la influencia de la sociedad controlante en virtud de vínculos contractuales particulares.

En este punto Morles cita a Brunetti (Tratado del Derecho de las Sociedades) sobre la interpretación de esta norma, en el sentido de que la sociedad controlada no puede con su propio capital adquirir acciones de la sociedad controlante, pero quedando fuera de duda la licitud del empleo de las reservas de la sociedad controlada, por ser tal inversión en muchos casos la más natural y conveniente de sus disponibilidades líquidas.

Morles sigue su análisis refiriéndose a que este artículo 2359 del Código Civil italiano de 1942 fue a su vez modificado con la reforma del Derecho de Sociedades italiano de 1974 para incluir el artículo 2359-bis, que expresamente contempla que la sociedad controlada no puede adquirir acciones de la sociedad controlante sino con sumas provenientes de las reservas, excluyendo la reserva legal, con lo cual se asentaba la interpretación de Brunetti. Este artículo 2359-bis establece también que la sociedad controlada no puede ejercer el derecho de voto de sus acciones en la asamblea de la sociedad controlante.

En el mismo sentido nos explica Morles que se orientan las disposiciones del Derecho Comunitario Europeo de 1976 (la II Directiva CEE puesta en vigor en Italia en 1986) en materia de acciones en tesorería y adquisición de acciones de la sociedad controlante por la sociedad controlada, que sigue permitiéndose en el artículo 2359-bis, siempre que se haga con utilidades distribuibles y reservas disponibles resultantes del último balance aprobado, y manteniéndose la suspensión del derecho a voto de las acciones de la sociedad controlada en la sociedad controlante.

Respecto al régimen legal venezolano de acciones en tesorería, nos enseña Morles que está claro que éstas son sólo aquellas acciones de la sociedad adquiridas por ella misma, sin que haya norma alguna que permita la extensión del concepto de acciones en tesorería a las acciones adquiridas por empresas controladas o relacionadas. Tampoco existe norma alguna que regule este supuesto, como sí lo ha venido haciendo la legislación italiana y el Derecho Comunitario europeo, pero no califi-

cando las acciones adquiridas por empresas controladas como acciones en tesorería de la sociedad controlante sino estableciendo el régimen legal aplicable a la adquisición de acciones de la sociedad controlante por parte de la sociedad controlada, la cual es permitida siempre que se haga con utilidades distribuibles o reservas líquidas, quedando excluido el derecho de voto de tales acciones en la asamblea de la sociedad controlante, por disposición legal expresa.

A nuestro modo de ver resalta la claridad y el rigor científico del análisis hecho por el doctor Morles en relación con el concepto de acciones en tesorería por una parte, y por la otra con el supuesto de adquisición de acciones de la sociedad controlante por parte de la sociedad controlada, que permiten fácilmente concluir que, siendo que por definición legal expresa las acciones en tesorería son aquellas de la propia sociedad emisora adquiridas por ésta, dicho concepto no abarca ni sería extensible a las acciones de la sociedad adquiridas por una sociedad diferente a la sociedad emisora, es decir, por la sociedad controlada, sino que dicho supuesto, el de adquisición de acciones de la sociedad controlante por parte de la sociedad controlada, debe ser objeto de regulación legal expresa, la cual no existía en el derecho venezolano para el momento del trabajo del doctor Morles.

2. La contrarréplica a los dictámenes jurídicos en favor del grupo que intentó la toma de control del Banco de Venezuela

No menos enjundiosa ni con menor rigor científico resulta la contrarréplica de Alfredo Morles Hernández a cada uno de los dictámenes jurídicos que defienden la tesis de que las acciones de la sociedad controlada adquiridas por la sociedad controlante deben considerarse acciones en tesorería de la sociedad controlante. Se trata de dictámenes de los también prestigiosos juristas René de Sola, Emilio Ramos de la Rosa, Gonzalo Pérez Luciani, Tomás Polanco Alcántara, Aristóbulo de Juan, Berardino Libonati, Rodrigo Uría/Aurelio Menéndez y Michel Vasseur. A estas contrarréplicas del doctor Morles nos vamos a referir brevemente ahora.

Lo primero que habría que destacar de todas las contrarréplicas es su tono sobrio y elegante y la consideración y respeto que el doctor Morles manifiesta a sus autores. Morles no se ahorra reconocerles el prestigio del que gozan, aunque discrepe frontalmente de sus posiciones, brindando siempre de un modo sistemático y metodológico los fundamentos en que se basa para ello.

Comencemos por la contrarréplica al dictamen de los reputados autores españoles Rodrigo Uría y Aurelio Menéndez. Morles hace ver desde el inicio que la petición de opinión a tan reconocidos profesores omite hacer referencia a un hecho

de mucha relevancia en este caso: la adquisición masiva de acciones en forma de oferta de compra hostil (*hostile tender offer*) dentro y fuera de bolsa por parte del grupo Latinoamericana de Seguros.

Con gran tino Morles expone que no tomar en consideración este importante hecho impide que pueda interpretarse correctamente la situación en su totalidad, puesto que no podría verse la compra de acciones del Banco por parte de empresas relacionadas como una defensa legítima frente a una pretensión de control indeseada, por las razones que fueren, ya que comprar acciones en el mercado por parte de quienes intentan lograr el control de la sociedad o por parte de quienes desean mantener el control que detentan y evitar que otros logren dicho control, es igualmente válido. En tal sentido Morles plantea 2 inteligentes interrogantes que ayudan a aclarar más el panorama: 1) ¿Deben inhibirse los accionistas, especialmente los relacionados con la empresa objeto del *take over*, ante una toma de control hostil? 2) ¿Deben los administradores de la empresa objeto del *take over* rendirse frente a la toma de control hostil? No hay duda de que tanto los que intentan el *hostile take over* como los que pretenden contrarrestarlo pueden acudir al mercado para comprar acciones que les permitan lograr sus respectivos objetivos, lo cual de suyo no tiene nada de ilícito o fraudulento.

En esta materia Morles nos da importantes lecciones acerca del origen de la legislación de los mercados de valores en los precedentes norteamericanos de la *Securities Act* de 1933 y la *Securities Exchange Act* de 1934, y nos explica un principio fundamental y preponderante de la regulación del mercado de valores: el *disclosure* o suministro de información, que debe estar presente también en los procesos de *take over* y en las ofertas de compra (*tender offer*), para garantizar la transparencia del mercado y la protección de los inversionistas.

Igualmente destaca Morles que a partir de la jurisprudencia de los tribunales norteamericanos se ha construido todo un régimen de acciones defensivas de los administradores y accionistas contra los intentos de toma de control hostil, donde la adquisición masiva de acciones en un mercado libre y ordenado cobra especial relevancia, y donde al organismo regulador, en el caso norteamericano la *Securities Exchange Commission* le corresponde asegurar, siempre con neutralidad, que los inversionistas estén suficientemente informados para poder tomar sus decisiones de compra y venta y usar lealmente las armas permitidas.⁶

⁶ Para un más completo estudio sobre el tema, ver: Alfredo Morles Hernández, Las Medidas de Defensa de una Sociedad Cotizada ante una Oferta Pública de Adquisición (OPA) Hostil, en *Revista de la Facultad de Ciencias Jurídicas y Políticas de la Universidad Central de Venezuela No. 122*, Universidad Central de Venezuela, Caracas 2001

Además Morles asienta que la opinión de Uría y Menéndez da por ciertos los falsos supuestos en los que se fundamentó no solo la CNV en su Resolución sino también la solicitante del dictamen, lo cual según afirma el propio Morles es natural dada la relación abogado/cliente, poniendo así de manifiesto la altura y deferencia con el que trata Morles a tan afamados mercantilistas.

Es importante destacar que Morles se refiere a lo expresado por Uría y Menéndez sobre la improcedencia de aplicar a la prohibición de adquisición de acciones propias la modalidad de interpretación restrictiva, circunscrita al supuesto de hecho literal, en este caso la adquisición de acciones propias (autocartera directa) sino que hay que aplicarla por analogía también a la adquisición de acciones de la sociedad matriz por parte de las sociedades filiales (autocartera indirecta). Morles destaca que tal razonamiento es opuesto a las reglas imperativas de interpretación del derecho venezolano, según las cuales no es posible acudir directamente a la analogía sin antes haber agotado el método literal-gramatical (el sentido que aparece evidente del significado propio de las palabras) y el método sicológico-voluntaristas (la intención del legislador), conforme al orden metodológico establecido en el artículo 4 del Código Civil venezolano.

Y aquí Morles expone con meridiana claridad que restringir las prohibiciones es la regla natural de interpretación, y ampliarlas o extenderlas más allá de su ámbito preciso, viola una regla que tiene categoría de principio general del derecho, según la cual todos tienen derecho a hacer lo que la ley no prohíbe.

Pasemos revista a la contrarréplica de Morles al dictamen de Gonzalo Pérez Luciani, destacando que Morles comienza diciendo que si los hechos suministrados a tan eminente jurista fueran ciertos e incontrovertidos, qué necesidad habría de pedirle opinión? Otra muestra más del respeto y consideración mostrada por Morles a sus ilustres contrincantes.

No por ello Morles deja de refutar con contundencia las apreciaciones de Pérez Luciani, sobre todo las referentes a su rechazo a la interpretación literal-gramatical de la ley, que Pérez Luciani califica de cómoda e infantil, siendo que como bien lo contrasta Morles, la interpretación literal gramatical no puede ser abandonada como método pues se trata de un mandato legalmente consagrado independientemente de que pueda producir resultados insatisfactorios. Asienta contundentemente Morles que no se puede proscribir a priori la interpretación literal para descubrir el sentido del texto legal, ya que es un punto de partida imprescindible en la metodología de interpretación de la ley.

Es de destacar que, aun cuando Pérez Luciani en su dictamen califica como un irrespeto de Morles hacia el autor Fiore al citarlo Morles en su trabajo sobre las acciones en tesorería como habiendo dicho una cosa distinta a la que Fiore escribió, Morles atribuye tal calificación a “otra confusión de Pérez Luciani”, quien al decir de Morles, prefirió tapar el sol con un dedo al negar que existiera doctrina sobre la interpretación restrictiva de normas prohibitivas, respuesta por demás respetuosa frente al desafortunado calificativo de “irrespetuoso” lamentablemente empleado por el distinguido jurista Pérez Luciani respecto al doctor Morles.

Respecto a varios párrafos del dictamen de Pérez Luciani el doctor Morles manifiesta, muy probablemente con pesar, que ninguno de ellos contiene argumentos o ideas que valga la pena rebatir, y que sólo le resta lamentar el sesgo subjetivo y difamatorio en su exposición.

Especial mención merece la contrarréplica de Morles a lo sostenido por Pérez Luciani en su dictamen en el tema del fraude a la ley, específicamente que en el procedimiento administrativo no se requiere plena prueba ni de los hechos fraudulentos ni de la intención defraudatoria. Morles responde que tales conclusiones son tan absurdas que no requieren contradicción.

Pasando a la respuesta de Morles al dictamen del profesor francés Michel Vasseur, basta a los efectos de este trabajo resumir lo explicado por Morles: Vasseur asimila al caso en estudio la disposición de la ley francesa que prohíbe la adquisición de acciones de una sociedad por medio de persona que actuare en su propio nombre pero por cuenta de la sociedad, cuando no solamente en la legislación venezolana no existe disposición similar a la norma invocada por Vasseur, sino que no hay pruebas que demuestren que estuviéramos frente una adquisición de acciones por cuenta de la propia sociedad, utilizando su capital social, actuando bajo el mismo mando y empleando simplemente el nombre de un tercero. Morles deja así claro que el dictamen de Vasseur no resulta aplicable al caso que le fue consultado.

Mucha relevancia reviste la respuesta de Morles al dictamen del ilustre mercantilista y profesor italiano Berardino Libonati, quien entre sus credenciales tiene el haber sido director de la *Rivista del Diritto Commerciale e del Diritto Generale delle Obbligazioni*, la más antigua y prestigiosa revista de derecho comercial italiana, fundada nada menos que por Cesare Vivante y Angelo Sraffa en 1903.

Con su elegancia y claridad característica, Morles comienza diciendo que, al igual que en el resto de los dictámenes, también el profesor Libonati parte de falsos supuestos, por lo que sus opiniones carecen del valor que tendría un dictamen formulado por una persona revestida de su *auctoritas*, lo cual, expresa Morles, no es

culpa de Libonati, ya que es permisible suponer que en su caso ocurrió lo mismo que pasó con los profesores Uría y Menéndez, con la diferencia de que éstos tuvieron la precaución de transcribir el texto de la solicitud de opinión y de emitir un dictamen sujeto a la condición de que los hechos narrados por el consultante fueran ciertos.

Nos explica Morles que Libonati en su dictamen sostiene que la ausencia de norma expresa que prohíba las participaciones recíprocas, añadida a la norma que prohíba la adquisición de acciones propias, no quiere decir que sea lícita la adquisición de acciones de la sociedad controlante por parte de la sociedad controlada, lo cual implicaría una prohibición virtual o una prohibición extendida a un supuesto no contemplado en la norma por vía de analogía, sin que Libonati use las expresiones de prohibición virtual ni el vocablo analogía, de manera que Morles plantea que Libonati lo que hace es llevar al intérprete al campo de una prohibición implícita o al ámbito de un razonamiento analógico, lo cual, como ya explicó Morles en otras contrarréplicas, no es posible pues no puede pensarse en una prohibición que no provenga de la interpretación literal-gramatical de la norma, o al menos de la intención del legislador.

Además Morles sostiene que el dictamen de Libonati, al igual que otros previamente revisados, es producto de haber prescindido del hecho de que el contexto del problema era el de un conflicto entre grupos accionarios, uno pretendiendo lograr el control del Banco de Venezuela, y otro tratando de contrarrestarlo, pero ambos a través de una actividad perfectamente lícita, como lo es la compra de acciones del Banco en el mercado, y no a través de mecanismos fraudulentos o contrarios a derecho. Morles hace ver que al considerar sólo un aspecto del problema (la adquisición de acciones del Banco por parte de accionistas que eran empresas relacionadas) se tiene un enfoque unilateral igual al sostenido por la CNV, que termina por considerar al protagonista del *take over* como un accionista minoritario desvalido y digno de protección, lo cual resulta inadmisibles por antijurídico.

De bastante profundidad jurídica e incluso filosófica está revestida la discusión sobre el carácter de fraude a la ley que le atribuye Libonati a la adquisición de acciones de la sociedad controlante por las sociedades controladas, siendo que con ello se busca por vía oblicua o medios indirectos evadir la prohibición de adquirir acciones propias utilizando a las sociedades controladas para hacerlo, logrando lo que no se puede lograr por vía directa, es decir, adquiriendo acciones propias.

Resulta que el profesor Libonati sostiene en su dictamen que el fraude a la ley (*fraus legis*) no tolera limitaciones conceptuales o factuales. Frente a esto Morles de una manera impecable lo contradice diciendo que es imposible construir un concepto jurídico con el atributo de la infinitud, y que el argumento de Libonati equivale

a decir que no importa como esté configurado el fraude, por lo tanto estaríamos frente a un infinito real que resulta antijurídico en si mismo. En este punto Morles echa mano del Diccionario de Filosofía de Nicola Abbagnano y su explicación del concepto de infinito potencial.

La respuesta de Morles al dictamen de otro ilustre jurista venezolano, el doctor Tomás Polanco Alcántara, puede resumirse a los efectos de este trabajo en que, al igual que en otros dictámenes, la consulta formulada a Polanco Alcántara hace una narración incompleta de los hechos y añade hechos no demostrados, que el doctor Polanco Alcántara da por buena, efectuando además estimaciones subjetivas basadas en elementos de juicio cuya naturaleza no revela, como por ejemplo basar la ilegalidad de la adquisición de acciones del Banco de Venezuela por parte de las empresas del grupo en el hecho de que se compren grandes cantidades de acciones mas no cuando se compren cantidades modestas.

Por último nos referiremos a la contrarréplica del doctor Morles a los dictámenes del doctor René De Sola, a quien Morles califica con sobrada razón de ilustre y respetado profesor, de destacado académico y de maestro de los mercantilistas venezolanos. Morles agradece al doctor De Sola sus referencia cortés y respetuosa a escritos de su autoría, lo cual, al decir de Morles, es una conducta consecuente con las enseñanzas y ejemplos de su cátedra y de su magistratura. El doctor René de Sola es sin duda uno de los más importantes cultores del derecho mercantil en Venezuela, no sólo como autor de numerosos trabajos en la materia sino en su rol de Magistrado de la antigua Corte Suprema de Justicia, que dio oportunidad para que en sus sentencias dictara cátedra en varios importantes temas de derecho mercantil, que forman parte del acervo jurisprudencial venezolano en la materia.

También respecto a estos dictámenes, el doctor Morles advierte que las reflexiones y conclusiones del doctor De Sola se basan en falsos supuestos, aunque Morles reconoce expresamente que no es su culpa pues ésta corresponde al redactor de la solicitud de opinión.

El doctor De Sola en su dictamen No. 1 sostiene que los artículos 263 del Código de Comercio y 43 de la Ley de Mercado de Capitales son normas imperativas no derogables por voluntad de los particulares. Para De Sola, la norma de derecho privado contenida en el Código de Comercio tiene una finalidad de orden privado: la defensa de los acreedores cuya garantía debe mantenerse incólume, y de los accionistas minoritarios de la sociedad cuyos intereses ameritan ser protegidos frente a maniobras de los administradores, así como para impedir influencias malsanas en la fijación del valor de las acciones. Una finalidad más amplia, de orden social y de defensa de intereses de la colectividad ha hecho que esa norma de derecho privado

haya pasado a convertirse en una disposición de orden público eminente, que forma parte del Derecho Público Administrativo y cuya efectividad se garantiza por la función interventora de control, vigilancia y fiscalización, confiada por la propia ley a la CNV. La sola circunstancia de que la norma se haya incorporado a la Ley de Mercado de Capitales pone en evidencia que ha sido la intención del legislador no sólo que cumpla los cometidos de orden privado sino que ejerza influencia benéfica en el mercado de valores, impidiendo las perturbaciones que pudiera producir la violación de dicha norma prohibitiva.

Aunque el doctor De Sola reconoce que hubiera sido preferible que el derecho positivo venezolano estableciera explícitamente que la prohibición del artículo 43 debía aplicarse asimismo cuando las adquisiciones de acciones se efectuaren en forma indirecta o por interpuesta persona, no obstante, observa De Sola, sería contrario a los más elementales principios de hermenéutica jurídica, afirmar que en la norma venezolana no se encuentran explícitamente contempladas todas las hipótesis explícitamente enunciadas en los textos extranjeros, que persiguen la misma finalidad social.

Al respecto el doctor Morles apunta en su contrarréplica que De Sola no plantea la ampliación del sentido y alcance del artículo 43 por vía de interpretación analógica, sino por el mecanismo de la interpretación extensiva, de forma que, muy inteligentemente -al decir de Morles- el profesor De Sola prefiere eludir los escollos que se levantan ante la pretensión de aplicar analógicamente una norma prohibitiva. En todo caso, Morles afirma que, si se investiga la voluntad real del legislador en relación con el citado artículo 43 de la Ley de Mercado de Capitales, se llega a la conclusión de que la verdadera y única finalidad fue la preservación de la intangibilidad del capital social, y el peligro de vulnerar ese principio sólo se halla presente en la adquisición directa de acciones por la propia sociedad, empleando con tal propósito su capital social, no en las adquisiciones indirectas en las cuales no se pone en peligro la cifra capital. Así concluye Morles que no existe el presupuesto lógico que podría permitir la interpretación extensiva del artículo 43 a situaciones distintas, como los sostiene el doctor De Sola.

El doctor Morles va aún más allá sosteniendo que interpretar el artículo 43 de la forma propuesta por De Sola, es decir, la aplicación de una norma prevista para una situación (la compra de acciones propias) a otras situaciones similares no reguladas, no es interpretación extensiva propiamente dicha sino una verdadera interpretación analógica. No se puede, advierte Morles contundentemente, mediante un cambio de etiqueta, convertir la interpretación analógica en interpretación extensiva.

Se observa que el profesor De Sola considera implícitamente comprendida en la norma la prohibición de toda adquisición efectuada indirectamente o por interpuesta persona, pues una interpretación contraria haría ilusoria la finalidad de la ley, pero el doctor Morles pone de relieve que dicha finalidad es evitar la disminución de la garantía que representa el capital social, pues la adquisición de sus acciones por la misma sociedad envuelve la devolución de los aportes a los accionistas que venden las acciones. Para que una adquisición de acciones se configure como transgresión al artículo 43 de la Ley de Mercado de Capitales es necesario que la adquisición se haga empleando el capital social, pero si se efectúa con beneficios o reservas libres no hay transgresión, no hay efecto pernicioso ni para la sociedad ni para los acreedores, pues el capital no se afecta. Lo mismo ocurre con la adquisición indirecta, que no está prohibida *per se* sino cuando se lleva a cabo empleando el capital social de la sociedad adquirente, en cuyo caso habría violación indirecta de la ley.

El doctor Morles se pregunta por qué no reconocer que el grupo Latinoamericana de Seguros intentó una toma de control hostil del Banco de Venezuela, por qué no entender las compras de acciones por las empresas relacionadas al Banco como medidas de defensa contra el intento de toma de control hostil paralelamente ejecutadas. Y responde Morles: por la sencilla razón de que todo ello es perfectamente lícito, pero la historia falsa y escandalosa del fraude a la ley que se le atribuye al Banco de Venezuela ha servido como un instrumento de presión sin precedentes en la historia financiera del país, casi como un chantaje, en palabras del doctor Morles.

Otra consideración lapidaria que respecto a la tesis del fraude a la ley hace Morles es, si adquirir directamente sus propias acciones sin emplear para ello el propio capital social no constituye infracción del artículo 43 de la Ley de Mercado de Capitales, cómo entonces lo que no es fraude directamente puede convertirse en fraude cuando se hace indirectamente?

Un aspecto que en nuestra opinión merece destacarse es en relación con la contrarréplica del doctor Morles al dictamen No. 4 del doctor De Sola. Observa Morles que según De Sola, la no existencia de disposiciones precisas que regularan las violaciones indirectas de la Ley (la adquisición de acciones por parte de empresas relacionadas), pero luego, desviándose del análisis jurídico de la situación, y con la evidente intención de dar lecciones de moralidad, dice el profesor De Sola que la ausencia de una previsión expresa de la ley no autoriza a ningún jurista a sostener que deba aceptarse resignadamente semejante ilicitud hasta que lleguen los buenos tiempos en que el legislador se decida a corregir el entuerto, y que el jurista que preconice tal aberración tendrá sólo un problema personal de conciencia.

En este punto el doctor Morles responde con claridad que ninguno de los juristas que asiste al Banco de Venezuela ni de los que asesoran a las empresas relacionadas han instigado a delinquir a jueces o a órganos administrativos que han tenido a su cargo el conocimiento de los asuntos consultados al doctor De Sola, y que cada uno de ellos ha cumplido una tarea profesional de consultor, asesor o litigante, sin que exista ningún cargo de conciencia. Concluye elegante y sobriamente Morles diciendo que el doctor De Sola es merecedor de todo el respeto de sus colegas, como también lo son los abogados, asesores y consultores del Banco de Venezuela y de sus empresas relacionadas, de manera que cualquier duda al respecto resulta ofensiva.

Culminamos nuestro análisis con la contrarréplica del doctor Morles al Dictamen No. 5 del doctor De Sola, que abarca la discusión sobre la competencia de la CNV para dictar los actos administrativos donde declaró como acciones en tesorería del Banco de Venezuela las acciones adquiridas por las sociedades relacionadas al Banco. Según De Sola, los argumentos contrarios a la competencia de la CNV parten de una incorrecta interpretación de los fundamentos de la Ley de Mercado de Capitales, basada en criterios puramente privatistas que no se compadecen con las nuevas tendencias del Derecho Mercantil, penetrado como está hoy por normas imperativas de orden público.

En respuesta a esto el doctor Morles puntualiza que las situaciones en las cuales se le niegan potestades a la CNV se refieren al conocimiento de actos de las sociedades anónimas cuya nulidad pretende declarar ese órgano administrativo invadiendo la competencia natural de los tribunales mercantiles para conocer las controversias sobre actos de comercio. Señala Morles que nadie como De Sola, jusmercantilista reconocido internacionalmente y cuya opinión es respetada por su juicio equilibrado, para haber tenido que apreciar la gravedad de la intromisión arbitraria de la Administración Pública en un área reservada legalmente en forma expresa a la actuación de los órganos jurisdiccionales. Una vez más la altura del doctor Morles rebatiendo a su contrario se pone de manifiesto.

Morles asienta que partiendo del principio de especialidad funcional, es al poder judicial al que le corresponde el conocimiento de controversias entre accionistas y entre éstos y los administradores de la sociedad, además de que existen normas específicas atributivas de competencia para los jueces mercantiles. Por si fuera poco, la propia Ley de Mercado de Capitales en su artículo 154, limitó la acción jurisdiccional de la CNV al establecer que el Código de Comercio se aplicará a las situaciones no resueltas en la Ley. En consecuencia, concluye Morles que no se puede justificar la actuación de un órgano administrativo en el ámbito jurisdiccional

ante una situación semejante, invocando potestades administrativas genéricas que supuestamente desplazan el mecanismo de la función jurisdiccional natural de los tribunales ordinarios.

Aquí Morles reitera su opinión en el trabajo *Las Acciones en Tesorería*, donde sostuvo que en este caso la cuestión a resolver pertenece al régimen de la sociedad anónima, regulado en el Código de Comercio, con las modificaciones introducidas por la Ley de Mercado de Capitales, y se contrae al funcionamiento regular de la asamblea en este tipo de sociedades, específicamente el derecho de deliberación y voto. La materia de asambleas, su regularidad formal o sustancial, las acciones de impugnación de sus decisiones, los plazos para el ejercicio de los recursos y el régimen de las nulidades están debidamente regulados en el Código de Comercio y en el Código Civil por remisión expresa del primero. En igual situación se halla el régimen de los administradores de la sociedad anónima. La compraventa de acciones es un acto objetivo de comercio y toda controversia sobre actos de comercio entre toda especie de personas corresponde al juez mercantil (ordinal 1 art. 1.090 del Código de Comercio). La CNV no puede sustituir a los órganos jurisdiccionales cuando se trate de situaciones que tienen solución precisa o regulación expresa en el Código de Comercio.

Por lo tanto, señala Morles, el problema del derecho a voto de las empresas relacionadas al Banco de Venezuela no se puede resolver en sede administrativa ante la CNV, y una declaratoria de acciones en tesorería por vía administrativa constituye una usurpación de atribuciones que le corresponden a los tribunales mercantiles.

Nos dice Morles que el profesor De Sola trata de apuntalar su argumento sobre las potestades jurisdiccionales que se atribuyen a órganos administrativos haciendo referencia a órganos similares como la *Securities and Exchange Commission* norteamericana, la *Commission des Operations de Bourse* francesa y la *Commissiones Nazionale per la Societa e la Borsa* italiana, lo cual es desmentido por Morles citando las facultades de esos órganos, que en el campo jurisdiccional son muy limitadas y en todo caso menores a las que se pretenden atribuir a la CNV.

Hasta aquí nuestros comentarios exaltando la figura del doctor Alfredo Morles Hernández respecto a sus trabajos relacionados con este importante caso, que tuvo lugar hace ya más de 30 años, que nos deja invalorable lecciones, y que, valga la pena aquí destacar, sus aristas jurídicas no fueron decididas definitivamente ni por vía administrativa ni judicial, dado que el asunto se resolvió mediante acuerdos entre las partes contendientes, lo cual dio lugar a que la CNV finalmente autorizara la celebración de la asamblea de accionistas del Banco de Venezuela, a partir de la cual se materializaron tales acuerdos.

BIBLIOGRAFÍA

- Brewer Carías, Allan R. y León Henrique Cottin. "Presentación", en: Acciones en Tesorería. Compilación de Allan R. Brewer Carías y León Henrique Cottin. (Caracas, junio 1991).
- Morles Hernández, Alfredo. "Las Acciones en Tesorería", en: Acciones en Tesorería. Compilación de Allan R. Brewer Carías y León Henrique Cottin. (Caracas, junio 1991).
- Morles Hernández, Alfredo. "El Caso del Banco de Venezuela. El Takeover del Banco de Venezuela", en: Colección Opiniones y Alegatos Jurídicos No. 8, Tomo III. (Caracas, Editorial Jurídica Venezolana, 1996).
- Morles Hernández, Alfredo. "Las Medidas de Defensa de una Sociedad Cotizada ante una Oferta Pública de Adquisición (OPA) Hostil", en Revista de la Facultad de Ciencias Jurídicas y Políticas de la Universidad Central de Venezuela No. 122- (Caracas, Universidad Central de Venezuela, 2001).