

## Accionistas de Digitel mantienen disputa legal

*La pelea entre los accionistas minoritarios y el socio mayoritario de Digitel TIM ha estado en el tapete desde ya hace 18 meses. Los motivos del conflicto son complejos y poco claros, inclusive dentro del ámbito financiero del país. A continuación, VenEconomía ofrece una explicación del conflicto*

En 1997, el gobierno del presidente Caldera convocó a tres licitaciones para las concesiones de telefonía móvil celular “rural” en igual número de regiones del país. Los ganadores fueron Infonet (región occidental), Elca/Digicel (región oriental) y Digitel (región central). A ninguna de estas empresas se les requirió un pago en efectivo por el derecho a la concesión; por el contrario, los derechos se pagaron mediante el cumplimiento de un exigente programa de dotación del servicio telefónico a toda localidad de 5.000 o más habitantes en cada una de las áreas respectivas.

La ganadora de la concesión para el área central fue Digitel, integrada –en el área técnica– por Norconsult Telematics de Noruega, Togewa Swissnet de Suiza, IBMS de Alemania y Triangle de Holanda, empresas todas vinculadas al sector telemático y de telecomunicaciones, encargadas de la plataforma tecnológica del negocio. En el área comunicacional, por Venconsul de Venezuela y la Universidad Simón Bolívar, quienes atenderían los aspectos comunicacionales y de recursos humanos; y, en el área financiera por bbo Servicios Financieros cuyo encargo era el de ocuparse del financiamiento del proyecto. Un tiempo después se incorporaron Citibank y Banco Santander a través de dos empresas filiales y, finalmente, la italiana Telecom Italia Mobile (TIM) que tomó el control a mediados de 2001.

### **La salida de bbo Servicios Financieros**

bbo Servicios Financieros deja de participar en el negocio luego de once meses del primer conflicto legal, iniciado a mediados de 2001 entre la italiana TIM y un grupo de accionistas, que ya para ese momento era minoritario ya que la empresa italiana se había

hecho del 56,56% de las acciones de Digitel originalmente en manos de Venconsul, Santander y Citibank. Es precisamente esta adquisición la que lleva a bbo a solicitar a la Comisión Nacional de Valores una investigación para determinar si la misma debió hacerse mediante una OPA (Oferta Pública de Acciones). Voceros de bbo habían informado a la prensa, según se desprende de una nota publicada en *El Universal* el 7 de noviembre de 2001 y otra en *El Nacional* el día 9 del mismo mes, que Venconsul, Santander Central Hispano y Citibank, habían vendido el 57% de las acciones de Digitel a TIM sin informar al resto de los accionistas, negándoles el derecho de ofertar sus acciones en igualdad de condiciones.

Los vendedores respondieron explicando que, unos meses antes, se había invitado a bbo a formar parte de un consorcio para el propósito de negociar la venta del control de Digitel a una empresa internacional, y a un precio que incluiría una “prima por el control”. bbo decidió no participar, supuestamente porque pensaba que podría eventualmente vender su 10% a un mayor precio.

El 3 de agosto de 2001, la Comisión Nacional de Valores (CNV) emite una resolución en respuesta a una solicitud introducida por bbo a mediados del mes de mayo de ese año dictaminando que en la toma de control de TIM sobre las acciones de Digitel no procedían las normas aplicables a las OPAs. La presidenta de la CNV, Aída Lamus aclaró que la “CNV no tenía capacidad para anular la asamblea de Digitel” la cual, entre otros puntos, había autorizado el retiro de las acciones de Digitel del Registro Nacional de Valores que mantiene la CNV. (Las acciones habían sido registradas unos meses antes, como primer paso hacia una posible oferta pública. La ra-



## **La pelea en los tribunales**

El 20 de mayo de 2003 el juzgado Sexto de Primera Instancia Civil, Mercantil y de Tránsito confirma la medida cautelar a favor de Triangle Investment (2,78% de Digitel) que dejó sin efecto la asamblea que aprobó los estados financieros de 2002.

El 26 de mayo de 2003 el Juzgado Noveno de Municipio del Área Metropolitana de Caracas, por petición de TIM, prohíbe a Venconsul (16% de Digitel) vender parte de sus acciones a los socios minoritarios.

El 28 de mayo de 2003 el Tribunal Tercero de Primera Instancia en lo Civil, Mercantil y Tránsito del Área Metropolitana de Caracas otorga un amparo a Togewa que suspende la asamblea de accionistas de ese día. Los abogados de Digitel recusan al Juez por violación del principio de imparcialidad.

El 4 de junio de 2003 el Juzgado Superior Décimo en lo Civil, Mercantil y Tránsito de Caracas dejó sin efecto la medida judicial que suspendió la realización de la asamblea de accionistas.

En el mes de junio, accionistas minoritarios de Digitel introducen ante el Ministerio Público una demanda por fraude en contra de TIM por el proceso de reintegro de capital. Con esto se lleva la disputa del terreno de lo mercantil al terreno de lo penal.

El 18 de julio de 2003 el Tribunal Segundo de Primera Instancia anuló la ejecución del plan de reintegro de capital de TIM. Así mismo, declaró a TIM en desacato del tribunal y decidió que la aplicación de los artículos 264 y 340 del Código de Comercio son inconstitucionales en el caso de Digitel.

El 15 de agosto de 2003 el Tribunal Cuarto de Primera Instancia publicó un amparo constitucional a favor de los accionistas minoritarios que prohibió la asamblea de los accionistas del 18 de agosto. Ese mismo día, un tribunal penal, el 22° de Primera Instancia, ordena la suspensión de la asamblea de accionistas convocada por TIM, a petición del Ministerio Público.

El 18 de agosto de 2003 el Tribunal Cuarto Superior concedió un amparo que revocó una decisión anterior del Tribunal Sexto de Primera Instancia (a favor de TIM), suspendiendo los efectos de la asamblea de accionistas del 6 de junio, y ordenó a Digitel abstenerse de convocar asambleas de accionistas para considerar los estados financieros de 2002 o cualquier asunto relacionado con ellos.

El 1 de septiembre de 2003 el Tribunal Noveno Superior emitió una decisión final que confirmó la desaplicación de los artículos 264 y 340 del Código del Comercio, según lo determinado

zón del retiro posterior fue que la compañía decidió no abrirse al público. El hecho del retiro fue un aspecto determinante a la hora de considerar el procedimiento de la OPA. En esa oportunidad, la gerencia de Digitel explicó que el retiro fue una de las pre-condiciones impuestas por TIM cuando se disponía a adquirir el control.

El 27 de octubre de 2001 la Corte Primera en lo Contencioso Administrativo se declaró competente para estudiar un recurso de nulidad y una solicitud de amparo introducida por bbo y acuerda una serie de medidas cautelares en contra de Digitel, decisión que apelan sus abogados ante el TSJ y que es confirmada por el mismo alto tribunal.

Al poco tiempo bbo Servicios Financieros vende su 10% de las acciones de Digitel a J.P. Morgan, uno de los bancos de inversión de TIM, por \$23,8 millones, según informó *Tal Cual*

*Digital* el 17 de mayo de 2002. De esta manera TIM llegaba a poseer el 67% de las acciones de Digitel. bbo salía bien librada, quizás porque estaba llamada a conocer mejor que nadie cuanto valía el negocio, quizás porque lo anterior los indujo a asumir una postura más agresiva, planteando el conflicto, para fortalecer su capacidad de negociación o quizás un poco de las dos. Sin embargo, quedaba un grupo minoritario de accionistas excluido, pero atentos a la evolución del negocio.

## **El segundo round**

Al cierre de 2002 los estados financieros de la Corporación Digitel, C.A. acompañados de una opinión limpia (sin salvedades ni objeciones) de sus auditores externos, reflejaron una pérdida neta en sus operaciones de Bs.185 millones y una pérdida neta en el patrimonio de Bs.24,6 millones. Esto, luego

originalmente por el Tribunal Segundo de Primera Instancia, y prohibió la continuación del plan de reintegro de capital. El tribunal encontró que los estados financieros de 2002 no incluyeron el activo más valioso de la empresa—la concesión—y, como tal, no eran indicativos de su verdadera situación financiera. El tribunal también encontró que la conversión a capital del crédito de TIM subordinado a 5,5% por \$45 millones como porción del reintegro de TIM, se hizo en detrimento de los accionistas minoritarios y solamente benefició a TIM. Según el tribunal, dado que Digitel no tiene ningún problema de flujo de caja y satisface normalmente sus obligaciones, al convertir el préstamo, TIM se puso en una posición privilegiada frente a los accionistas minoritarios y violó el principio de la igualdad entre los accionistas. Sobre esta decisión sólo se podrá recurrir ante la Sala Constitucional del TSJ, por ser éste de instancia superior.

Ese mismo día, el Tribunal 22° de Primera Instancia en lo Penal ordena el allanamiento de las oficinas de Digitel ante el reiterado incumplimiento de la empresa de atender los requerimientos de información solicitados por los fiscales del Ministerio Público, quienes se hacen acompañar por funcionarios de la Unidad de Respuesta Inmediata de la Policía Científica, portando armas largas. Los abogados de la compañía catalogaron como irregular el procedimiento al considerar que el origen del conflicto es de naturaleza mercantil, que el Tribunal era incompetente para conocer el caso y señalaron defectos de forma en la orden de allanamiento, denunciando el caso ante Fiscales de Derechos Humanos. Ciertamente el origen del conflicto es mercantil, pero los fiscales que actuaron lo hicieron a raíz de la denuncia por tentativa de fraude introducida en junio 2003 por un grupo de accionistas minoritarios contra TIM en el proceso de reintegro de capital.

El 4 de septiembre de 2003 el Tribunal Cuarto de Primera Instancia encontró que el artículo 264 del Código de Comercio no se aplica a una entidad comercial en curso tal como lo es Digitel. Por lo tanto, el esquema de reintegro, según la asamblea del 6 de junio, no debe ser aplicado. El tribunal encontró que el soporte que TIM ha pretendido tener en una decisión del Tribunal Décimo Superior que actuó en sede constitucional de primera instancia, fue erróneamente interpretado por TIM como favorable en la continuación del proceso de reintegro y constituyó un “desacato flagrante a la majestad de la justicia y subvierte el orden público”.

Actualmente el caso está en el TSJ y lo último que se conoció fue el nombramiento de un fiscal especial con competencia nacional: el conocido Danilo Anderson, quien ya comenzó a sustanciar el expediente.

de registrar una pérdida cambiaria neta de Bs.231,3 millardos, producto principalmente del ajuste al tipo de cambio, de una deuda de \$300 millones contraída a largo plazo (5 años) y que ascendía a Bs.423 millardos para la misma fecha (al tipo de cambio promedio de Bs.1.410:\$, ya que este dependía de la fecha de utilización de las líneas de crédito otorgadas).

La nota 25 “Empresa en Marcha” de los estados financieros dice: “Al 31 de diciembre de 2002, la Compañía mantiene un déficit neto del pago en exceso del valor nominal en acciones y del superávit por tenencia no realizado de propiedades y equipos de Bs.145.288 millones, el cual excede su capital social. Por lo tanto, la Compañía deberá acogerse a lo establecido en el artículo 264 del Código de Comercio de Venezuela. El plan oficial de negocios ha proyectado generar suficientes ingresos para compensar el déficit en los próximos años. Así mismo TIM

International N.V. ha confirmado la intención de continuar financiando las operaciones de la compañía de manera que pueda honrar sus deudas y obligaciones”.

Esta situación es la que genera una propuesta de TIM planteada en la asamblea de accionistas celebrada el 06 de junio de 2003 de solicitar un reintegro de capital por el orden de Bs.107 millardos, de acuerdo a lo estipulado en los Arts. 264 y 340 del actual Código de Comercio, y que debían forzosamente cumplir todos los accionistas para mantenerse como tales; sin contar con la aprobación del grupo minoritario de accionistas y dando pie a una batalla legal, donde cada parte defiende sus argumentos.

Los minoritarios por su parte consideraron la propuesta como un intento deliberado del accionista mayoritario de diluir su participación en la compañía y objetaron los estados financie-



ros alegando que fueron aprobados en forma abusiva por TIM y que no estaban de acuerdo con que se presentara a Digitel como una compañía técnicamente quebrada, cuando la compañía presentaba desde hace tiempo flujos de caja positivos y poseía un patrimonio de altísimo valor económico. De hecho, otro punto en el cual han insistido es en el relacionado con el registro como activo de la concesión, por veinte años, para operar servicios de telecomunicaciones. Sostienen que los balances no reflejan el principal activo de la compañía y que la no consideración de este aspecto desvirtúa por completo la verdadera situación financiera de la compañía.

Luego de analizar los estados financieros de Digitel al cierre de 2002, *VenEconomía* precisa lo siguiente:

- La práctica contable permite registrar los activos provenientes de concesiones cuando se compra y se paga un precio por ellos. Sin embargo, pueden darse valoraciones alternas utilizando otros métodos con fines económicos y financieros, pero no contables. El hecho es que (a) Digitel siempre le habría asignado un valor “cero” a la concesión (ya que no pagó nada por ella) y (b) después del colapso de las acciones de empresas de tecnología de la información en las bolsas mundiales, se tomó como norma no asignar valor alguno a activos intangibles como éste.
- El balance incluye un superávit no realizado por tenencia de propiedades y equipos por Bs.111 millardos producto de la revalorización de estos activos de acuerdo a la inflación, que es significativamente menor de lo que resultaría de un ajuste basado en el costo en dólares de esos equipos.
- Según las notas de los auditores externos, la compañía recibió en septiembre de ese mismo año un préstamo sindicado de hasta \$485 millones de parte de JP Morgan Chase Bank y Citibank N.A. a cinco años de plazo. De este monto se utilizaron \$300 millones, destinándolos principalmente al pago de una deuda con su accionista principal TIM International, a cancelar parte de pasivos contraídos con proveedores y a constituir una reserva en efectivo restringido según lo establecido en el contrato de préstamo.
- La deuda con TIM al cierre de 2001 había sido de Bs.170,8 millardos equivalentes a \$223,8 millones al tipo de cambio de Bs.763:\$. Parte del préstamo de \$300 millones mencionado fue utilizado para cancelar la deuda con TIM. Al 30 de septiembre de 2002 el dólar se cotizaba a Bs.1.475:\$, lo que representa un aumento de Bs.712:\$ desde el 31 de diciembre anterior. Por lo tanto, si el pago de la deuda con TIM se hubiese hecho el día 30 de septiembre, se hubiera generado una pérdida contable (diferencial cambiario) de unos Bs.153,4 millardos, equivalentes al 142% del reintegro de capital solicitado.
- Según alegan los accionistas minoritarios, no había ninguna necesidad de pre-pagar la deuda con TIM, ya que ésta todavía se encontraba en período de gracia. Asimismo, sostienen que, de no haber cancelado este crédito el accionista principal hubiese quedado ciertamente más expuesto con su posi-

ción directa en el país (sigue siendo garante), pero el hecho de que JP Morgan y Citibank asumieran esa porción del riesgo, constituyó un indicativo muy fuerte respecto a las bondades del negocio en el largo plazo y obviamente esto hubiese determinado consideraciones muy distintas a las planteadas y de alguna manera, mucho más consistentes con el Plan de Negocios original, el momento de la empresa y su evolución en el mercado.

- Los estados financieros admiten en resumen dos valoraciones de los activos realizadas con distintas metodologías, una con base a la inflación (que fue del 37%) y la otra con base a un avalúo que tomaba en cuenta la tasa de cambio (93%). La primera es de aplicación más general, pero la segunda hubiese resultado en una reposición de capital muchísimo menor, para no decir cero. Pareciera que se está en presencia de otra de las distorsiones producidas por el complejo y estrecho mundo de las normas contables y que efectivamente la metodología escogida resultó perjudicial para todos los accionistas.

Las protestas de los minoritarios se hicieron sentir, inclusive antes de la celebración de la primera asamblea convocada para considerar la reposición de capital propuesta por el accionista mayoritario, cuando un tribunal ordenó la suspensión de la misma, convocada para el día 20 de mayo de 2003. De allí en adelante, han intervenido tribunales de todas las instancias, hasta inclusive un tribunal penal, así como también las comisiones de valores de Venezuela, Estados Unidos e Italia. Hoy día, el caso reposa en el Tribunal Supremo de Justicia.

## Se internacionaliza el conflicto

Mientras localmente el conflicto seguía su curso, la disputa ampliaba horizontes: En junio de 2003 y dadas las condiciones prevalecientes en Venezuela a raíz del régimen de control de cambio, Venconsul introduce ante el Tribunal de Distrito de los Estados Unidos para el Distrito Sur de Nueva York una solicitud vinculada al proceso de reintegro de capital planteado por TIM en la asamblea de accionistas. El tribunal luego de emitir una medida temporal de protección para Venconsul, como socio minoritario de Digitel, decide el 08 de agosto de 2003 ratificar que, en caso de que Venconsul decida aportar su cuota del reintegro de capital solicitado por TIM, esta última tendrá que garantizar la devolución en dólares de los daños causados si los hubiere.

Por otra parte, la empresa norteamericana IBMS, en diciembre de 2003, denunció ante la SEC (Securities and Exchange Comisión) en la ciudad de Washington, que Telecom Italia Mobile (TIM) presentó información falsa, inexacta y tendenciosa sobre el verdadero estado financiero de la corporación Digitel, en la forma F-20 del SEC, correspondiente a junio de 2003, y notificó judicialmente en Caracas a los auditores de Digitel, una firma vinculada a la transnacional Ernst & Young sobre el particular. Posteriormente denunció ante las mismas autoridades de la SEC la existencia de un conflicto de intereses

entre el comisario de Digitel y la firma de auditores externos de la empresa invocando la aplicación de la Ley Sarbanes-Oxley (Ley Enron). Ambas denuncias siguen su curso. Como se recordará, la llamada Ley Enron fue aprobada por el gobierno norteamericano a raíz del escándalo financiero que protagonizó esa corporación y que dejó muy mal parada la efectividad de los estados financieros auditados.

En enero de este año, accionistas minoritarios de TIM elevaron una queja similar ante las autoridades competentes italianas.

### La CNV ¿dijo o no dijo?

El 24 de noviembre de 2003, la Comisión Nacional de Valores en su resolución N° 144-2003 ante un recurso de reconsideración solicitado por Venconsul corrige parcialmente la Resolución N° 81-2003 del 30 de julio de 2003 y por una parte declara procedente el argumento formulado por Venconsul y Tringle Investment y consideró que “el 10,01% propiedad de las empresas solicitantes, aún cuando no tienen un valor nominal equivalente al 10% del capital social, en virtud de las disposiciones estatutarias de Digitel que otorgan iguales derechos a sus accionistas independientemente de su valor nominal, dichas acciones tienen igual porcentaje de participación sobre el patrimonio de la sociedad, lo que las hace suficientemente representativas en la sociedad para ejercer los derechos en caso de reunir el porcentaje exigido por la Ley. En consecuencia las empresas solicitantes sí cumplieron con el requisito del 10% del capital exigido en el artículo 28 de la Ley de Mercado de Capitales, uno de los requisitos necesarios para hacer oferta pública de sus acciones”.

Adicionalmente la CNV establece que no puede determinar el cumplimiento del 2° requisito para la OPA, es decir, que el patrimonio no sea inferior a 500.000 unidades tributarias (=Bs. 7.400 millones a Bs.14.800 por UT). Dados los procesos legales originados por el segundo pleito (pérdidas, balances, activos, etc.), la CNV ordena a Digitel suministrarle cualquier elemento, información o decisión judicial que determine el patrimonio de la misma.

Interesante el criterio que expone la CNV a favor de los accionistas minoritarios; vale decir que si los estatutos indican la condición de igualdad de derechos de los accionistas, no importa el porcentaje de 10% establecido en el artículo N° 28 de la Ley de Mercado de Capitales.

### Dime cómo pagas y te diré quién eres

El reintegro de capital propuesto por TIM asciende como se ha indicado a la cantidad de Bs.107 millardos, de los cuales le

corresponde el 67% en términos redondos (Bs.72 millardos) pagando con la capitalización de una deuda de Bs.63 millardos (el 88% de su alícuota del reintegro) que la misma compañía tenía con el principal accionista de TIM International N.V. Esta situación de acuerdo a la sentencia del Tribunal Noveno Superior del 1 de septiembre de 2003, “ubicó a TIM en una posición de privilegio frente a los accionistas minoritarios y violó el principio de la igualdad entre los accionistas”.

Adicionalmente, como ya se ha mencionado, al cierre del año 2001, los estados financieros de Digitel reflejaban una deuda con TIM, su principal accionista, de Bs.164 millardos, la cual fue cancelada en 2002 con la deuda contraída con JP Morgan Chase Bank y Citibank, de acuerdo a lo indicado por esos mismos estados financieros. De nuevo, el resultado es una disminución de la posición de inversión directa de TIM en el negocio.

### Empresa en marcha

En Venezuela, al menos tres veces en los últimos 20 años, las circunstancias derivadas de los procesos de devaluación de la moneda, han determinado situaciones de pérdidas significativas que han debido registrarse en los estados financieros de las empresas, de acuerdo al Art. 264 del Código de Comercio. La práctica empresarial, los entes reguladores, los que administran la justicia, de alguna manera u otra se las han arreglado para no desvirtuar la norma y no dejarse arrollar por la realidad.

Una evaluación integral del impacto real que sobre las empresas tenía esta circunstancia, fue el mejor aliado para superar los inconvenientes que se presentaban. Se profundizó el análisis, se observaron los flujos de caja futuros, la capacidad de trasladar al servicio los nuevos costos de financiamiento, la contracción de la demanda subsecuente y el mercado, etc. No en balde la hipótesis contable de empresa en marcha cobró una importancia singular para abrir una rendija sobre las limitaciones que imponía el efecto coyuntural de estas pérdidas y la evolución del negocio en el futuro.

Sin embargo, en el caso que se analiza poco es el espectro que se le presenta o que admite TIM para la consideración de este asunto. Los auditores externos con una opinión sin salvedades parecen darle más fuerza al hecho de que la empresa posee la fortaleza financiera para afrontar sus obligaciones futuras, que a la quiebra técnica.

Los minoritarios opinan lo mismo, pero falta mucha tela por cortar...

*Iván J. Pezzella A.*

Nota del autor: En la preparación de este artículo no se logró entrevistar a representante alguno de TIM Digitel, ni de la Comisión Nacional de Valores.