



Universidad de
San Andrés

Universidad de San Andrés

Departamento de Derecho

Carrera de Abogacía

**“Las garantías en la compraventa de paquetes accionarios
de control.”**

Giannina Macri

L° 22143

Mentor: Julio Cesar Rivera (h)

Victoria, Buenos Aires, 29 de Julio de 2016

CAPÍTULO I. INTRODUCCIÓN

Para quienes no son empresarios, hombres de negocios, asesores calificados se entiende que cuando una persona, de existencia física o ideal, enajena un paquete accionario de control, se transfiere con ella el estado patrimonial de la Sociedad. Dicho concepto, sin embargo es erróneo y no aplica al verdadero objeto del negocio realizado. Entiendo que el lector estará agarrándose la cabeza en este momento intentando entender el porqué de lo que he afirmado con tanta convicción, y a modo de ejemplo pongo en puesta un típico escenario. Supongamos que Ana, una joven profesional, se encuentra un día de la nada al mando de una empresa heredada la cual la sobrepasaba en sus capacidades, y entendiendo que será mejor darle la empresa a alguien más capacitado para que lleve por buen camino su legado familiar decide vender su representación accionaria, que equivale al 87% del total. ¿Pero, al total de qué?

Siguiendo la línea de este ejemplo dado, el lector entiende que cuando Ana vende su parte de la compañía vende literal su cuota parte sobre la empresa integral, transfiriendo con la enajenación el patrimonio social de la misma. Ahora bien en la realidad, desde el punto de vista jurídico, Ana al transferir su paquete accionario ha transferido los títulos representativos del 87% del Capital Social de la Sociedad, y no así del patrimonio de la misma.

Evidente es que el negocio perseguido en la operación de Ana era el de la venta del poder de control de la toma de decisiones de la sociedad como así su consecuente disposición del patrimonio social que viene con ella. Sin embargo para vincular el estado del patrimonio social en la operación se deberá acudir a cláusulas contractuales propias- determinadas como cláusulas de declaraciones, garantías e indemnidades ya que nuestro ordenamiento jurídico no protege la relación indirecta que Ana y el lector creían mediaba entre las acciones y el patrimonio social.

Esta situación ha traído en la práctica incontables problemas y es por ello que se debe acudir al marco contractual para contemplar la vinculación del precio según el estado patrimonial de la Target¹.

Ahora bien, cada negocio es complejo, distinto y particular y los instrumentos que los contemplan sufren de marcos generales, delimitados para abordar la mayor cantidad de operaciones posibles. Justamente por ello se requiere de disposiciones particulares que hacen al éxito de la operación pretendida y la regulan de manera específica según lo dispuesto por las partes involucradas.

El objetivo del presente trabajo es el análisis del contrato de compraventa de acciones que otorgan el poder de control de la sociedad enajenante ante la luz de las garantías contractuales expresamente contempladas.

A lo largo del presente trabajo iré exponiendo los problemas que se visualizan en la práctica de dichos contratos y me centraré con particular interés en la problemática de falta de regulación específica y determinada para los pasivos ocultos y su consecuente necesidad de contemplar contractualmente cláusulas de garantías por estos mismos.

Para entender la tesis planteada he dividido al trabajo en tres (3) grandes aspectos: Abordaré primero, el proceso en general de la operación de transferencia de paquetes accionarios dónde se logrará explicar las negociaciones iniciales y la importancia de los documentos que se realizan con ellas. Se expondrá el rol esencial que tiene el Due diligence en este proceso, se explicará que puede suceder entre el tiempo que transcurre entre las negociaciones preliminares y el cierre de la operación como así también el 'Closing' en sí mismo. Finalmente se analizará el Contrato per se para entender los aspectos fundamentales que se deben incluir en el mismo.

¹ Target es un término utilizado en la práctica profesional para identificar a la Sociedad emisora de de las acciones del paquete accionario a enajenar.

En segundo lugar, se brindará una breve reseña de los métodos de valuación de empresas conocidos en la práctica, con el fin de poder entender la vinculación que tienen los mismos con la eventual determinación del precio.

Tercero, se pasará al kit de la cuestión- las declaraciones y garantías contractuales- propiamente. Se explicará en dicho Capítulo la necesidad inminente de contar con ellas en el contrato y se acudirá a la explicación de distintos tipos de garantías. Se brindará un análisis del marco normativo que brinda el Código Civil y Comercial de la Nación sobre el tema como así también una breve exposición del marco del Código de Vélez para exponer de manera evidente el porqué es necesario plasmar en el convenio dichas garantías de manera expresa².

Finalmente se realizarán reflexiones finales sobre todo lo previamente expuesto y se espera poder concluir que nuestro ordenamiento jurídico tanto por legislación, como Doctrina y también Jurisprudencia no presenta una posición consolidada en forma unánime y es por ello que es vital la incorporación de de cláusulas de garantías contractual las cuales no dejen a duda la voluntad de las partes y el fin perseguido. La expresión y claridad del espíritu perseguido por las partes puede asegurar completa seguridad jurídica de lo deseado y pactado para las partes intervinientes en el Contrato.

CAPÍTULO II. EL PROCESO

La transferencia de paquetes accionarios es una operación complicada y compleja la cual cambia de estructura según el marco que le den las partes y el interés que tienen las mismas. Consecuentemente cada operación es distinta pero en la práctica por más que cambie el negocio

² Aludiendo al derogado Código Civil de la Nación, Ley N° 17.711

jurídico a celebrarse generalmente se requiere de un listado de documentos que ordenen a la autonomía de la voluntad. A continuación daré una breve reseña del proceso normalmente utilizado en la práctica para poder establecer el contrato a celebrarse habiendo debidamente plasmado el interés de cada parte y resguardado ambas posiciones.

A) Las negociaciones iniciales

La etapa de negociaciones iniciales es la que determinará la viabilidad del negocio a celebrarse y las partes generalmente se arman de equipos asesores financieros y legales quienes a primera vista determinarán la posibilidad de celebrar un contrato de compraventa de acciones y bajo qué estructura financiera como así en qué vehículo jurídico volcarlo, como mi análisis de estudio es sobre la transferencia de paquetes accionarios me limitaré a contemplar únicamente dicho instrumento sin indagar en otras opciones de enajenación de acciones como sería el caso de a modo de ejemplo, fondo de comercio, entre tantos otros.

Una vez que las partes han considerado interesante y viable la contemplación de la celebración del Contrato comenzaría el proceso de negociaciones preliminares. Es mi opinión que dicha etapa puede resultar frustrante y engorrosa para las partes ya que el Comprador querrá obtener en el menor tiempo posible la mayor información posible, debido a los costos del tiempo de tanto los asesores como él propio entre otros factores; mientras que el Vendedor intentará contrariamente lo opuesto, considerando el riesgo y costo de divulgar información confidencial sobre su empresa y su funcionamiento.

Para poder regular dichas situaciones es normal que se les requiera a los asesores legales la confección de documentos que limitan la libertad de las partes, o bien le brindan formalidad a lo

conversado sobre los términos básicos de la operación a concretarse mediante algún tipo de documento. Los Convenios de Confidencialidad y las Cartas de Intención o Mou's por ejemplo tienen justamente dichos efectos deseados. Los primeros, tal como revela su nombre, ayudan a proteger la información confidencial exhibida del Vendedor prohibiendo su divulgación ante terceros ajenos como así el público en general. Dichos convenios reparan la divulgación de información ajena pero no subsanan el hecho de haber expuesto información propia y la posibilidad de haber expuesto en el proceso el know how del negocio que hace al éxito de la empresa, ese es un riesgo calculado que el Vendedor toma conscientemente.

El riesgo recién explicado pasa a ser regulado también por la elaboración de Memorandos de Entendimiento, también conocidos como Cartas de Intención, Letters of Intent, entre otros. Dicho documento deberá reflejar los asuntos trascendentes que se vienen discutiendo y exponer los puntos sobre los cuales las partes han acordado. Dichos Mou's pueden ser simplemente la exposición de los discutido por las partes donde se expresa la intención seria de las partes de negociar y querer (en caso de ser posible) contratar, como así disponer cláusulas legalmente vinculantes. En nuestro país es más usual únicamente contemplar legalmente vinculantes a las cláusulas de exclusividad, confidencialidad y la realización de un Due Diligence, mientras que los aspectos de la operación en sí misma se reservan para el Contrato en sí mismo.

Como lo anticipa el párrafo anterior luego de la celebración de dichos documentos seguirá la clave etapa de realización de una auditoría exhaustiva que comúnmente se conoce como Due Diligence, la cual pasará a explicar a continuación.

B) Due Diligence

El término de ‘Due Diligence’ es adoptado de la definición anglosajona que refiere a la traducción literal de debida diligencia, y el mismo es utilizado para definir al proceso de auditoría a realizarse sobre la Target sobre el estado patrimonial de la misma, como así la legalidad de las acciones a enajenar y finalmente la relación a la propiedad de los activos de la sociedad. Normalmente se tratará de una auditoría de compra a realizarse por el Comprador pero en caso que el Vendedor estuviese considerando varios compradores de manera simultánea (sin exclusividad otorgada claramente) puede éste último tomar las riendas y realizar su propia due diligence para ponderar en igualdad de condiciones a los potenciales compradores.

Dicho proceso se podrá pactar para realizarse con posterioridad a la celebración del Contrato como consensuar hacerlo de manera previa. Es fuertemente recomendable realizar dicha auditoría en forma previa a la celebración del contrato ya que de la misma se pueden devengar cuestiones particulares que podrían merecer ser consideradas en el convenio. El Comprador buscará que no existan deficiencias a los activos de la Target, situaciones llamativas que pudieran de forma alguna afectar al curso habitual del negocio social o a las ganancias proyectadas a futuro de la misma y también se enfocará en asegurar la inexistencia de contingencias y/o pasivos ocultos o no declarados³ en el patrimonio social y en el balance de la Sociedad. Asimismo se buscará comparar que lo declarado como correcto, veraz y fiel sea efectivamente así, controlando que el balance brindado no contenga irregularidades y en caso de haber mediado pasivos declarados (usualmente es el caso) se buscará corroborar que los mismos tengan efectivamente el estado indicado.

Ferraro Mila define al proceso de due diligence como un “...*proceso de investigación razonable y adecuado sobre el estado patrimonial y de los negocios de la target, con especial atención en*

³ Dichos conceptos serán explicados en el Capítulo IV, inciso (i)

los riesgos, contingencias y aspectos relevantes que puedan llegar a tener un impacto sustancialmente, sobre la inversión realizada por el comprador del paquete accionario.⁴”

Como menciona el autor será recomendable que el due diligence revista la cualidad de razonable y adecuado, logrando así un fino balance entre exhaustivamente abarcativo y relevante para la conducción de la operación. Naturalmente dicha pauta llevará a la focalización específica de la auditoría y será conveniente delimitar un plazo razonable para la conducción de la misma ya que en dicho plano los roles de las partes se invertirán respecto de las posiciones asumidas en las negociaciones preliminares y pasará el Vendedor a querer cerrar con mayor prontitud la auditoría mientras que el Comprador será quien requerirá mayor plazo para una “correcta y debida” auditoría sobre el estado integral de la Target.

Desde una perspectiva práctica es usual que el Comprador brinde una lista de información a requerir al Vendedor, y además dicha delimitación de información considerada como necesaria para los fines de una debida investigación podría considerarse como pre prueba de lo requerido por el Comprador para delimitar los alcances de garantías de consistencia patrimonial⁵. Dicha lista contendrá lo necesario según cada negocio en particular y revestirá el pedido de información de dichas cuestiones particulares, pero en general abarca pedidos de información sobre aspectos societarios de la Target⁶, documentación contable y financiera⁷, cuestiones laborales y

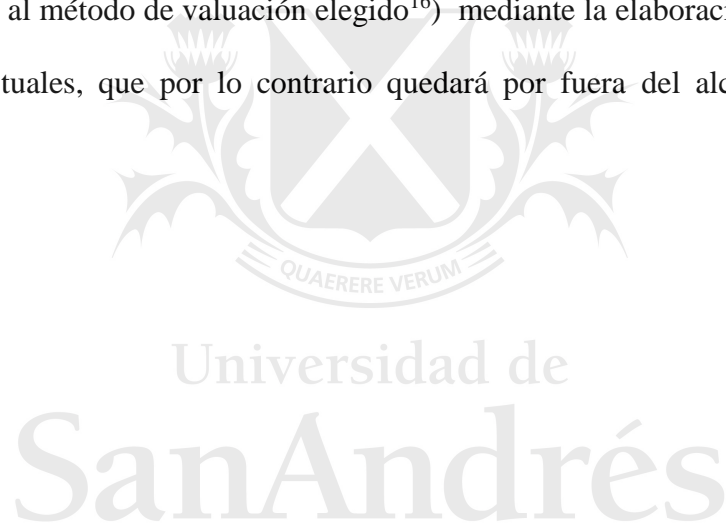
⁴ FERRARO MILA, Pablo F, “La transferencia de paquetes accionarios de control” 1º Ed. Lexis Nexis, Buenos Aires, 2006, Pág 62.

⁵ Las garantías de consistencia patrimonial serán explicada en el Capítulo IV, inciso (iii) dónde se entenderá que ,ante la falta de delimitación de garantías por pasivos, los límites de la garantía de consistencia patrimonial en caso de litigio podrían a llegar a ser consideradas por un Tribunal por los alcances de la información determinada como necesaria a conocer por el Vendedor en la realización del due diligence (siempre que dicha cláusula en sí misma no sea clara por sí sola y admita interpretaciones varias sobre su alcance.)

⁶ Incluyendo el estatuto constitutivo y sus posteriores modificaciones, todos los libros legales y sus respectivas presentaciones ante los organismos pertinentes gubernamentales, como la verificación del porcentaje representativo a enajenar acorde al capital social declarado y el que surge del estatuto respectivo.

previsionales⁸, cuestiones impositivas⁹, cuestiones ambientales¹⁰, situación reglamentaria desde el plano nacional hasta el municipal¹¹, contratos relevantes para el normal curso y desarrollo de la Target¹², listado de litigios existentes que afectan a la Target¹³, cuestiones de relevancia a marcas patentes y lo inherente a propiedad industrial e intelectual, los bienes muebles e inmuebles de los cuales es propietaria la target¹⁴, listado de los seguros¹⁵ con los que cuenta la sociedad, listado de pasivos existentes, entre otros.

Dicha auditoría será clave pues es la que revelará la necesidad de contar con una vinculación entre la consistencia del estado del patrimonio social y el precio a abonar (el cual será determinado acorde al método de valuación elegido¹⁶) mediante la elaboración de declaraciones y garantías contractuales, que por lo contrario quedará por fuera del alcance del objeto del contrato.



⁷ Copias de la Memoria y los Estados Contables de los últimos tres ejercicios de la Sociedad con más otra data financiera correspondiente como préstamos y líneas de créditos de la Target y las garantías brindadas ante los mismos.

⁸ Nómina 931, legajos del personal con información que detalle su antigüedad, remuneración y otra información relevante. Convenios colectivos aplicables, ART's, etc.

⁹ Estado de pago ante impuestos aplicables, tasas y contribuciones, presentación de DECLAS, acogimiento de planes de moratoria, procedimientos de intimación administrativa y prejudicial, trámites aplicativos por Comex (comercio exterior) o ante el INPI.

¹⁰ Requisitos de normativa ambiental de índole nacional, provincial o municipal.

¹¹ Relevante a todo aquellos como licencia, permisos, autorizaciones reglamentarias, habilitaciones.

¹² Inter compañía, intercompañías, con terceros ajenos, con terceros vinculantes, y cualquier otro aplicable como una descripción de los mismos.

¹³ Instancia de mediación y litigio, administrativo, judicial y arbitral.

¹⁴ Títulos de propiedad, registros debidamente inscriptos, informes de dominio de inmuebles, gravámenes sobre los mismos. Locaciones sobre los mismos. En cuanto a los bienes muebles corroboración de su ubicación física además.

¹⁵ Información sobre las pólizas y las coberturas otorgadas con más las constancias de pago

¹⁶ Se explicará en el Capítulo III.

C) El Closing de la transacción

El cierre de la operación, también comúnmente conocido como ‘Closing’ se dará cuando se cumplimente con todos los documentos iniciales establecidos y las condiciones que surjan de los mismos, o bien del mismo contrato. Las consideraciones y los actos por darse en esta etapa de la operación variarán acorde a lo determinado por las partes y pueden ser tan diversas como la firma del contrato definitivo per se, la tradens del objeto del contrato, el pago del precio acordado o el pago del primer vencimiento establecido, el depósito de Escrow¹⁷, la aceptación de la oferta realizada por el Comprador por parte del Vendedor, entre tantas otras prácticas habituales.

Además se podrá pactar de prever el closing de la operación en forma diferida y por cuestiones de celeridad conviene dejar asentados todos los documentos, siempre que figure en dicho contrato que el cierre será de la manera descrita y se explique en el mismo la razón de porqué es así. Normalmente dicho recurso se utilizará debido a que la target, o los títulos, o el Vendedor estarían sujetos a una condición precedente¹⁸ ajena de su control que ellos no pueden controlar ni tampoco podrían asegurar con total certeza del tiempo en el que se cumplirá dicha condición. Para balancear dicha incertidumbre se podrán introducir cláusulas de eventuales demoras dónde se deberá delimitar qué es exactamente lo que hace a la demora del cierre, por cuánto tiempo se

¹⁷ Escrow o también conocido como depósito realizado por el Comprador a un tercero determinado, contemplado y delimitado por las partes.

¹⁸ En mi experiencia se dio el caso de una compraventa de acciones donde las acciones estaban embargadas en una causa judicial y por lo tanto hasta que se diere su levantamiento no se podría realizar el cierre de la operación debido a que no se podía físicamente realizar la tradición de la transferencia de acciones. En este caso en particular, y es recurrido en la práctica, el contrato en sí mismo al igual que todos los documentos preliminares se encontraban confeccionados y debidamente suscriptos pero los mismos estaban vinculados a la condición precedente (que se liberen las acciones).

podrá demorar ('cut-off date'), quien lo estaría haciendo, porque sucede y cómo se resolverá la situación de imposibilidad de cierre en el caso que dicha condición no se resuelva, entre otros.

D) El contrato en sí mismo

Finalmente merece analizar al contrato en sí mismo ya que al ser la autonomía de la voluntad la regla aplicable, el marco contractual es la ley para las partes. Consecuentemente se deberá contemplar de manera acertada lo acordado sobre el objeto del contrato, como así toda obligación, derecho y garantía acordada por las partes. La claridad de la redacción del contrato será vital para la correcta interpretación de lo pretendido elucidar ya que la interpretación podrá sobrevenir subjetiva y cada una de las partes aplicará la postura más beneficiosa para sí misma, mientras que un tribunal lo hará en protección de la parte que no realizó la redacción de dicha cláusula confusa. Entonces, por un lado es riesgoso su redacción y por el otro la no inclusión en el marco contractual deja por fuera ciertas protecciones de derechos, obligaciones y garantías de la parte interesada, por lo que será necesario que la parte que pretenda incluir dicha cláusula la redacte de manera clara y concisa sin dudas sobre su interpretación.

Como vengo anticipando el contrato será la tutela de mayor protección del comprador para asegurarse la consistencia patrimonial de la target ya que por lo contrario quedaría por fuera del alcance del convenio, como se verá en el Capítulo IV en manera detallada. Justamente por ello me parece útil incluir algunas cuestiones generales relevantes de prever en el contrato per se, más allá de la realidad de que cada contrato es particular y distinto en sí mismo.

El encabezamiento y los considerandos, por más prematuro que sea su detenimiento, merecen una nota de color. El primero claramente contendrá los datos de las partes intervinientes y sería

recomendable, que en el caso de tener condiciones precedentes previo al closing o del closing mismo por parte de la target, que se incluya a dicha target como parte del convenio. Por su lado los considerandos podrían servir para delimitar de manera clara la voluntad de las partes (de comprar y vender), el espíritu aludido del contrato como así delimitar su objeto y el fin perseguido¹⁹.

El objeto deberá ser claro y contemplar la estructura que tendrá toda la transacción, entendiéndose por estructura la contemplación de la entrega de las acciones²⁰ y la forma en la que pactará la plena transferencia de dominio, como así también tendrá que contener la contraprestación efectiva por el objeto enajenado.

La forma de pago y la determinación del precio, son factores claves ya que se ocuparán de valorizar las acciones de la target por ambas partes y dejará asentado la forma y método de pago acordado. Además ayudará a introducir la noción del valor del objeto como vinculado a los distintos factores subjetivos (como lo podría ser la declaración de contingencias o pasivos) que pudieran surgir de dicha operación. El precio podrá pactarse entonces de manera fija o de manera circunstancial, como así también se podrá optar por abonar dicho precio establecido según distintos métodos estipulados inmediatos o diferidos.

Las declaraciones, garantías e indemnidades volcadas en el convenio podrán ser pactadas para contemplar el estado patrimonial de la Target, y servirán así para asegurar la identificación y delimitación contractual de cualquier situación no conocida que la afecte, consecuentemente trasladando el riesgo que ello crea a la parte que se encuentra en posesión de dicha información.

¹⁹ En caso de duda sobre interpretaciones contractuales dichos considerandos ayudarán a traer claridad a la a quien intente ejercer.

²⁰ Para poder entender que lo transmitido será un paquete accionario que otorgará el ejercicio efectivo del poder de control de hecho y de derecho, es menester incluirlo en el convenio.

Los covenants o compromisos ayudarán a contemplar ciertas obligaciones de hacer o de no hacer que las partes podrían requerirse como por ejemplo sería la firma de un acuerdo de no competencia por un plazo determinado, o el aseguramiento del cumplimiento de alguna condición precedente, etc. Asimismo es razonable que dichos compromisos asumidos cobren mayor importancia y relevancia cuando se pacta un cierre diferido.

La rescisión, si bien una herramienta celosamente custodiada por las partes, servirá en estos contratos para poder el comprador reservarse el derechos de interrumpir el pago en caso de aparición de vicios en la Target. El Vendedor por su parte luchará para dilucidar la fuerza legal y los alcances de dicha herramienta al mejor de sus capacidades. Otra alternativa que de seguro propondrá el Comprador- si es diligente- será la contemplación de mecanismos de ajuste de precio para la misma consideración de aparición de pasivos en el patrimonio de la Target.

Por último como todo contrato merece destacar que la ley aplicable y jurisdicción pactada no es menor en este tipo de contratos debido a que en la práctica no es inusual que se tope con compradores internacionales quienes querrán irrumpir en el mercado local, o bien crecer en el mismo, y es conveniente que al estar la Target situada y desarrollar su negocio social en el país pactar la ley de fondo aplicable de Argentina y su jurisdicción.

En resumidas cuentas, incluyendo, al menos, todo lo previsto en mi exposición en el contrato de compraventa de acciones se podrá brindar seguridad jurídica, certeza y previsibilidad a los alcances y efectos del contrato, ya que el principio que rige en materia contractual es el de la autonomía de la voluntad (de lo acordado), y por lo contrario se puede decaer en el supuesto de darle al convenio un alcance no buscado

CAPÍTULO III.

El método de valuación elegido en el proceso de transferencia de paquetes accionarios es de fundamental importancia no solo por sus implicancias prácticas en el precio final acordado por las partes sino también por su posible vinculación con la futura aparición de pasivos ocultos y los recaudos legales que deben ser incluidos para limitar su impacto en el valor económico final percibido por el comprador.

En este capítulo se tratará un delineamiento de los principales métodos de valuación utilizados en la actualidad. Para esto, y antes de abordar el tema específico de los métodos de valuación, vale mencionar la diferencia entre el Valor Resultante del proceso de valuación adoptado y Precio Asignado a una transacción. De esta manera mientras el Valor Resultante es el resultado de un proceso de cálculo complejo y objetivo en el que se toma en cuenta por ejemplo los flujos monetarios futuros de la compañía, el Precio Asignado parte de éste último y es influenciado por la capacidad negociadora de las partes, sus apreciaciones subjetivas sobre el valor de la compañía y su visión de mediano a largo plazo del desarrollo de los negocios de la Target. La existencia de este componente subjetivo hace que sea vital incluir las declaraciones, garantías e indemnidades necesarias en los contratos de transferencias. Pues, el fin será que el precio asignado al paquete de control mantenga cierta correspondencia con el patrimonio social de la target.

Centrándome ahora en el Valor Resultante, los métodos de valuación suelen ser no más que procedimientos prácticos para estimar factores operativos que afectan la capacidad de generar flujos económicos de la empresa, para lograr obtener una expresión monetaria del valor de la

misma. A continuación pasaré a describir algunos de los métodos comúnmente utilizados realizando una breve reseña en base a lo expuesto por el Dr. Ferraro Mila en su obra “La transferencia de paquetes accionarios de control”, en su Capítulo IV²¹:

1) Valor del Activo Neto Real: Este método se centra en determinar el patrimonio real de la empresa mediante la diferenciación del activo real y el pasivo real exigible de la misma. De esta manera se obtendrá el Valor del Activo Neto Real de la compañía realizando ajustes razonables a los valores contables o libros de los activos y pasivos. Este método es utilizado usualmente para valuar Sociedades con beneficios inestables o de difícil estimación o para empresas en procesos de liquidación o cese de actividades.

Valor de Capitalización de Resultados: Este procedimiento de valuación se basa en considerar el valor presente por ejemplo, el valor descontado de un flujo futuro, de todos los resultados económicos futuros de la target durante un período determinado por las partes. De esta manera se podrán tomar distintas medidas de los resultados y se las proyectará a futuro a través de la estimación del Estado de Resultados. Se arriba así a un valor estimado actual de los beneficios futuros de la empresa que se considera como el valor de la compañía.

Dicho método resulta riesgoso ya que está vinculado a en la estimación de proyecciones futuras las cuales revisten los caracteres de incertidumbre y subjetividad.

CAPÍTULO IV. DECLARACIONES Y GARANTÍAS CONTRACTUALES.

²¹ FERRARO MILA, Pablo F., “La transferencia de paquetes accionarios de control”, 1º Ed. Buenos Aires, Lexis Nexis, 2006, capítulo IV.

A) Diferencia entre garantías por pasivos y garantías de consistencia patrimonial.

(i) Definición de pasivo oculto y contingencias y su diferenciación.

Si bien nuestro ordenamiento jurídico no tipifica un concepto absoluto de lo que es un pasivo oculto y lo que es una contingencia, ambos términos usualmente son utilizados en forma conjunta en la práctica. Justamente por ello me parece importante destacar que se entiende a grandes rasgos que las contingencias y los pasivos ocultos sufren de una relación de género y especie respectivamente pero que no son lo mismo.

Por un lado, las contingencias son situaciones conflictivas litigiosas o potencialmente litigiosas que pueden derivar en un pasivo, en dónde- y por la naturaleza de la misma obligación contingente- si el Comprador es sensato y diligente le solicitará al Vendedor que ante la posibilidad de mutación de ésta a la categoría de pasivo se le brinde una garantía (a determinar por preferencia de las partes pero la misma puede variar desde un Escrow a una cláusula de indemnidad) que este último asumirá responsabilidad por ella.

Por el otro, el pasivo oculto es la manifestación de un efecto hasta su aparición desconocido por las partes de apreciación económica, pero cuya causa es anterior a la transferencia. En dichos casos se pudo haber pactado en el contrato (y es usual) que el Vendedor haya garantizado mantener indemne al Comprador. En este escenario y siguiendo la línea explicativa que utilicé para las contingencias el Comprador solicitará el pago efectivo del pasivo al Vendedor o bien también se podrá optar por el reembolso del costo del mismo.

Es evidente por lo anteriormente expuesto que el alcance de los pasivos ocultos y/o las contingencias debe surgir del marco contractual que las partes determinen debido principalmente a que nuestro ordenamiento jurídico no lo tipifica, pero a su vez útil para asegurar con certeza la voluntad de las partes. El alcance que se le da a la definición de pasivo oculto puede variar desde la inclusión de los desconocidos por ambas partes al momento de la celebración del contrato, a contingencias de causas ajenas o sobrevinientes, como a aquellos que no hubieran sido declarados por el Vendedor y hayan sido propiamente ocultos.

(ii) Definición de garantías por pasivos. Su condicionamiento a lo expresado en el Contrato.

Es mi opinión que solamente definiendo en el Contrato que se entiende por pasivo oculto y cuáles son los correspondientes efectos de los mismos puede el Comprador garantizarse de manera absoluta el planteo de reparación en el caso que la Target sufra un menoscabo o modificación de su patrimonio social. Por lo contrario, en el supuesto de ausencia, el Vendedor se encuentra libre de responder por la aparición de los mismos. Entonces para que el Comprador goce de la certeza de saber que recibirá la cosa transmitida en su calidad y cantidad según las condiciones pactadas se debe incluir en el Contrato no solo que es un pasivo oculto, sino que también qué sucederá en el eventual caso que se de la aparición de uno, es decir una garantía por pasivos ocultos.

Es vital incluir las alternativas que tiene el Comprador ante este supuesto ya que por lo contrario si bien se ha pactado que responde como pasivo oculto se puede diferir en los métodos que se pueden invocar para subsanar dicho menoscabo. Esta situación se debe en primer lugar, a la interpretación del Contrato y su subjetividad. Cada parte interpreta el Contrato según mejor le

beneficie, o por lo contrario según menor lo perjudique. En segundo lugar, la doctrina y jurisprudencia no ha marcado una corriente predominante más allá de la predominancia de la autonomía de la voluntad y la interpretatividad del espíritu del Contrato. Dichos factores como mencione en primer lugar son subjetivos tanto para las partes como también pueden serlo por la interpretación judicial, quien considera la situación desde una perspectiva integral acorde a la ley, la realidad económica, equidad, entre tantos otros factores de análisis. Por ejemplo ante la aparición de un pasivo oculto el Comprador puede argumentar incumplimiento contractual²², o bien puede alegar la acción de redhibición derivada de activar la cláusula de garantía por pasivos. La primer postura permitiría a la actora solicitar (i) la rescisión del contrato con más el reclamo de daños y perjuicios originados por dicho incumplimiento mientras que (ii) la acción de Quanti Minoris²³ habilitaría al Comprador a solicitar un reajuste de precio acorde al menoscabo que ha sufrido el patrimonio social de la Target por el vicio oculto producido.

A ambos escenarios se le suma la problemática de plazos en el caso que las partes hayan optado por no discriminarlo. ¿Qué plazo corresponde aplicar? ¿Es el mismo? ¿En que se basa? Cada uno de los escenarios es distinto. Nuevamente nuestro régimen jurídico opera con incertidumbre permitiendo la confusión entre la aplicación del Art. 2560 del Código Civil y Comercial (en adelante “CCC”) que establece cinco (5) años, el Art. 2564 del CCC que determina la prescripción en de reclamo de vicios redhibitorios a un (1) año, el Art. 1055 del CCC que plaza a la caducidad de la garantía por pasivos ocultos en seis (6) meses desde la tradens, etc.

Estarán quienes opinen que se trata de una nueva ley y que todavía no ha transcurrido el suficiente tiempo como para determinar la aplicabilidad del plazo “correcto” y aplicable en forma genérica por parte de los tribunales y la perspectiva doctrinaria, pero evidente es que lo

²² Dichos argumentos se exponen detenidamente en el fallo: CSJN, 19/8/1999, “Inversiones y Servicios S.A v. Estado Nacional s/ incumplimiento de contrato”, ED 187-617.

²³ También comúnmente denominada como acción estimatoria la cual determina un reajuste de precio.

mismo sucedía con el Código de Vélez²⁴ y el Código de Comercio²⁵ con los Arts. 473 del Código de Comercio que establecía el plazo de seis (6) meses, o en 4 años según el 847 del Código de Comercio, como así también el plazo de diez (10) años según el 846 del Código de Comercio. El Código Civil por su parte también ofrecía el plazo de tres (3) meses desde que el vicio era aparente.

Claro resulta de este último análisis que los plazos son tipificados y claros, pero en dónde se torna compleja la situación es en la categorización de qué vía o mecanismo de compensación activar. Para no dejar lugar a lagunas jurídicas ni vacíos legales es menester contemplar entonces los efectos que pueden derivarse de los ya definidos pasivos ocultos en el Contrato.

Los mecanismos de compensación ante la aparición de pasivos ocultos son tan variados como el interés de las partes, pero dentro de los comúnmente recurridos se pueden encontrar a la cláusula de reajuste de precio, la deducción de saldo del precio, la restitución de parte del precio abonado, cobro del Escrow o depósito²⁶, entre otros,

Claro está que el interés del Vendedor será el de limitar las garantías que brinda ante el Comprador teniendo en cuenta la extensión de las mismas, los montos máximos (cláusulas de “*Top-off*”) y el plazo de las mismas. Por parte del Comprador el interés será de obtener la mayor protección posible ante la aparición de pasivos ocultos y/o contingencias. Asimismo acudir al ámbito judicial para poder hacer efectivo el cobro del pasivo acaecido por razones de costo, en tanto a tiempo como a monetario, resultará como último recurso por lo que de todos los mecanismos de compensación previamente detallados merece el Comprador intentar, mediante la negociación de las etapas iniciales, obtener protecciones que no deba exigirle al Vendedor que

²⁴ Código Civil de la Nación

²⁵ Código de Comercio de la Nación

²⁶ El Escrow Deposit es un depósito en garantía de fondos y también documentos en poder de un tercero designado por las partes por el plazo considerado en el contrato de compraventa.

compense, reembolse, o abone. La cláusula de reajuste de precio, la deducción del saldo del precio y cobro del Escrow Deposit serán consecuentemente las vías ideales para el recupero del pasivo acecido eficientes. Mientras tanto por parte del Vendedor se intentará negociar la garantización de su responsabilidad mediante la restitución de parte del precio abonado, teniendo su ventaja en la obviedad que ante la discrepancia sobre la existencia de un pasivo oculto puede este último negar la restitución solicitada y esperar a que el Comprador pruebe judicialmente su existencia.

Sin embargo más allá de la necesidad de contar con garantías por pasivos ocultos también se cuenta con aquellas más amplias denominadas como garantías de consistencia patrimonial, las cuales pasaré a explicar a continuación.

(iii) Definición de garantías de consistencias patrimonial. Su alcance y aplicabilidad.

Mientras que la cláusula de garantía por pasivos se focaliza únicamente en el estado del pasivo del patrimonio social de la Target, es decir en el pasivo del “Balance”, las garantías de consistencia patrimonial observan el patrimonio neto en su conjunto, es decir tanto el activo como el pasivo. Por ello mismo se puede comprender como éste tipo de garantías serán más abarcativos, pero consecuentemente más laxas ya que puede darse la situación que ante la aparición de un pasivo oculto que por definición sería razón suficiente para activar las garantías por pasivos ocultos, simultáneamente el activo del patrimonio neto de la Target sufra un aumento y consecuentemente se de una compensación del estado Patrimonial Social.

En palabras más simples, la garantía de consistencia patrimonial abre la puerta a refuerzos de otros rubros de la Sociedad y otros recursos de la misma para que se equipare y subsane de

manera natural contablemente la aparición del pasivo oculto. Ahora bien, razonablemente, en la práctica ello puede traer problemas ya que no es lo mismo el incumplimiento de un contrato con terceros que hace al giro normal del negocio y que pone en riesgo la operatividad de la Target que por ejemplo la finalización de pago de un crédito bancario que se vería reflejado de manera positiva en el activo. Entonces, ante la defensa o protección de este tipo de garantía el incumplimiento contractual esencial para la operatividad podría verse compensado con la finalización del crédito pero en la realidad económica de la Sociedad dicho incumplimiento pondría en riesgo al negocio de la Target y consecuentemente el Comprador vería completamente desvalorizada la Target adquirida.

Es mi opinión que la garantía de consistencia patrimonial es necesaria en el contrato para amparar el todo de la Target, el patrimonio social en su integridad. Sin embargo no es exhaustiva ni tampoco reemplaza la necesidad de la garantía por pasivos ocultos, la cual tiene carácter de ser más específica, formalmente cuenta con mayor rigidez, e impone la necesidad de establecer los alcances que enajenaría; cosa que otorgará mayor asistencia en la interpretación del Contrato²⁷.

B) Garantía Legal o evicción.

Para poder comprender en mayor profundidad la problemática que trae la figura de evicción en el mundo doctrinario local como así también para la jurisprudencia me volcaré de manera directa en el marco normativo del CCC.

²⁷ A forma de ejemplo un fallo que demuestra exactamente el problema de no incluir los mecanismos de compensación y expresamente las garantías por pasivos ocultos es el de “Blanco Villegas, Jorge Antonio c. Deane, Antonio Roberto y Otros s/ ordinario”, CNCom, Sala A 4 .04.07 . LEXIS N° 70039544.

(i) Marco normativo en el CCC

El CCC tipifica la figura de responsabilidad por evicción en el Art. 1044 y su texto dice:

“La responsabilidad por evicción asegura la existencia y la legitimidad del derecho transmitido, y se extiende a:

- a) *Toda turbación de derecho, total o parcial, que recaee sobre el bien, por causa anterior o contemporánea a la adquisición; (...)*”²⁸

A primera vista interpreto del artículo citado, humildemente, que se generará responsabilidad por evicción cuando se presente una alteración del derecho adquirido sobre una cosa mueble luego de haberla adquirido, pero la cual tiene una causa anterior a la transmisión. Entonces, hasta lo aquí expuesto parecería que la figura de evicción suplantaría la necesidad de la garantía de consistencia patrimonial, hasta más alejoso todavía, de la garantía por pasivos ocultos además.

Ahora, bien, mirando con mayor detenimiento es claro que tal artículo menciona explícitamente el término *derecho adquirido* y por lo tanto ampararía la responsabilidad de evicción los supuestos donde las acciones adquiridas presentes vicios propios, más no se extendería al patrimonio social de la Target ya que el objeto del Contrato será la transmisión de acciones y consecuentemente la cuota parte del capital social correspondiente a dicho paquete accionario conjuntamente a la condición de socio y los derechos que provienen de tal condición, más no el estado de patrimonio social.

Continúa, acertadamente el CCC especificando la corriente recién detallada con el Artículo 1045 el cual dice:

Exclusiones. La responsabilidad por evicción no comprende: (...)

²⁸ Art. 1044, Código Civil y Comercial de la Nación. Ley Nº 26.994

*c) la evicción resultante de un derecho de origen anterior a la transferencia, y consolidado posteriormente. Sin embargo, el tribunal puede apartarse de esta disposición si hay un desequilibrio económico desproporcionado.*²⁹

La primera parte del Artículo trae mayor transparencia al panorama de estudio de este trabajo, donde se trata específicamente la aparición de pasivos ocultos en paquetes accionarios transferidos, y dice expresamente el Artículo que no corresponde la responsabilidad por evicción cuando se resulta de un derecho de de causa anterior a la transferencia pero haya sido manifestado con posterioridad a ella. Parecería entonces que al manifestarse la turbación con posterioridad a la transferencia no corresponde la responsabilidad de evicción.³⁰ Sin embargo la segunda parte del Artículo trae confusión explicando que el tribunal puede apartarse de lo antedicho justificándose en el concepto de desequilibrio económico.

Esta última oración opaca la intensidad y legalidad de la exclusión en sí misma pero ello se debe, en mi opinión, a una única razón. Es de común saber que esta Ley ha sido redactada por jueces y hasta algún punto para darles herramientas a estos mismos, los cuales creen con idoneidad, que el cargo que deben ejercer merece considerar el concepto de equidad a toda situación. Por lo tanto es razonable concluir que dicha oración final no menoscaba la exclusión tipificada sino que más bien le brinda una grieta que únicamente puede ser recurrida por los jueces en el ejercicio de sus funciones, y, ¿Quiénes más idóneos para hacerlo que los que deben acatarse a la aplicabilidad de la ley? No se merece afirmación sobre dicha pregunta retórica, pero a fines de certeza absoluta desde ya que nadie más idóneo para dicha labor.

²⁹ Art. 1045 Código Civil y Comercial de la Nación. Ley N° 26.994

³⁰ Claramente el Artículo hace referencia al caso de terceros que adquieren el derecho de buena fe y luego se presenta el caso dónde se hace evidente que la cosa transmitida lo ha sido por un titular no legitimado turbando entonces el derecho del legitimado titular de la cosa. Protege, correctamente el Código, al tercer adquirente de buena fe, tal como los hacía el Código de Vélez en su Art. 1051.

Finalmente el Artículo 1049 del CCC trata específicamente la responsabilidad por evicción en el régimen de acciones y él mismo dice:

“El acreedor de la responsabilidad dispone del derecho a declarar la resolución:

- a) Si los defectos en el título afectan el valor del bien a tal extremo que, de haberlos conocido, el adquirente no lo habría adquirido, o su contraprestación habría sido significativamente menor; (...)”*

En caso de duda alguna el Artículo 1049 pone un freno inapelable. Indica claramente el texto que los defectos presentados en el bien deben ser exclusivos al título del mismo más no a su consistencia patrimonial. De este modo únicamente corresponde por parte del Vendedor garantizar al Comprador la legitimidad del título transmitido, como así la condición de socio que se transfiere con ello. Es decir, el Vendedor debe garantizar la legalidad del título y que el mismo cumplimente con el Estatuto social como con las normas societarias y del CCC, la existencia de los actos sociales inherentes a la existencia del título y su correspondiente representación del capital social (Actas de Directorio y Actas de Asambleas que indiquen la viabilidad de los títulos a enajenar y su debida publicidad, debida inscripción en el Libro de Registro de Acciones, etc.); y finalmente asegurar la inexistencia de gravámenes sobre los títulos (como así por ejemplo prenda sobre las acciones, usufructos, etc.)³¹.

Es más que aceptable criticar la falta de viabilidad práctica que presenta esta herramienta jurídica para el caso de Contratos de compraventa donde se de la transferencia de paquetes accionarios o dónde se transfiere el poder de control de la Target. Lógico es en estos escenarios asumir que las partes, por lo menos el Comprador desde ya, consideran que tanto el capital social como las

³¹ FERRARO MILA, Pablo F., “La transferencia de paquetes accionarios de control”, 1º Ed. Buenos Aires, Lexis Nexis, 2006, pág. 131

acciones en sí mismas no representan el verdadero negocio celebrado. Empero, dicha crítica sería por lo pronto inapropiada ya que en caso de querer las partes verterse sobre la viabilidad de mecanismos de compensación para el supuesto de aparición de pasivos ocultos, como bien mencioné anteriormente en este Capítulo se deben prever cláusulas de garantías tanto por pasivos ocultos como de consistencia patrimonial en el Contrato. La herramienta de garantía por evicción otorga una tutela a la formalidad del título transmitido y necesario es contar con tal protección, ya que por lo contrario se estaría desamparando un elemento esencial del Contrato propiamente dicho. Tal garantía permite no solo asegurar la legalidad y legitimidad del título enajenado sino así también los derechos emanantes de su condición de socio y el poder de control que transfiere, y por lo tanto al ejercicio efectivo de tal posición. Por lo contrario no corresponde aplicar por analogía dicha garantía al estado del patrimonio social (como ya he explicado claramente).

(ii) Aplicabilidad según Doctrina.

Si bien mi análisis del inciso anterior ha sido realizado en base a los revestimientos del CCC la doctrina en materia del presente análisis corresponde en su mayoría al período del Código Vélez, y a los efectos de explicar las opiniones existentes al respecto de la aplicabilidad de la garantía legal o evicción, dichas opiniones continúan a la actualidad siendo relevantes.

El Código de Vélez establecía en su Artículo 1414: *“Si el vendedor se hallare imposibilitado para entregar la cosa, el comprador puede exigir que inmediatamente se le devuelva el precio que hubiese dado, sin estar obligado a esperar que cese la imposibilidad del vendedor.”*

Dicho Artículo se encontraba comprendido dentro del capítulo de Contrato de compra y venta y el mismo era complementario (por aplicación) al Artículo 2097 que dictaba lo siguiente: *“La*

responsabilidad que trae la evicción tiene lugar, aunque en los actos en que se transmiten los derechos, no hubiere convención alguna sobre ella.”

Dichos contratos exponían al negocio jurídico a los alcances de la aplicación de la garantía de evicción y consecuentemente al Vendedor a responder ante al adquirente, aún en los casos en donde ambas partes habrían decidido, por decisión propia, por negligencia, o por cualquier otra causa, no estipularlo en el convenio. Ahora bien donde había discrepancia de opiniones, y con resguardo afirmo que continúa habiéndolo, era sobre los alcances de las mismas. La doctrina se encuentra fragmentada entre aquellos que desconocen la existencia de tal garantía, aquellos que lo hacen y aquellos que reconocen cierta garantía natural implícita. A continuación expondré brevemente dichas corrientes.

Por un lado se encuentra la mayoría doctrinaria, dentro de los quienes se encuentra la opinión del Dr. Ferraro Mila y con quien concuerdo quién opina: *“El enajenante de acciones no transmite una cuota parte del patrimonio social- que pertenece a la target-, sino los títulos representativos de ciertos derechos y obligaciones inherentes a la calidad de socio.”*³²⁻ Según este autor la venta de acciones implicaría la venta de títulos sociales y dichos títulos no son bienes que indirectamente representan el patrimonio social. Halperín³³ opina que el Vendedor no garantiza ni es responsable de la consistencia del patrimonio social, salvo que se prevea dicha responsabilidad en el convenio. Por su parte Roca³⁴ sostiene que existen dos tipos de relaciones distintas y explica que por un lado la acción es el instrumento que vincula a su titular con la Target (quien emite las acciones) y que por el otro la Target se vincula con los bienes y el patrimonio social. Explica este autor como entonces no habría vínculo jurídico entre el accionista

³² FERRARO MILA, Pablo F., “La transferencia de paquetes accionarios de control”, 1º Ed. Buenos Aires, Lexis Nexis, 2006, pág. 133.

³³ HALPERÍN, Isaac- OTAEGUI, Julio C., “Sociedades anónimas”, 2º Ed., Depalma, Buenos Aires, 1998.

³⁴ ROCA, Eduardo A., “Transferencia de ‘paquetes’ de acciones”, ED 9-968

propietario de los títulos y el patrimonio social. Otro autor que merece ser traído a colación es Zaldivar³⁵ quien dice que el objeto del contrato son las acciones y por lo tanto no se podría obligar al enajenante a responder por el valor de los bienes sociales, salvo pacto en contrario desde ya. Sasot Betes y Sasot³⁶ cree que el enajenante solo responde ante el Comprador en caso de vicio formal (postura a la cual me adhiero). Alegría³⁷ le otorga responsabilidad únicamente en el caso que este último hubiese actuado con dolo, o bien al igual que el resto de los autores en caso de haberlo dispuesto en el Contrato. Paolantonio cree que solo responderá el Vendedor mediante pacto expreso y al igual que Salerno piensa que no responde el Vendedor ya que la acción está vinculada con el capital social emitido que no está identificado con el patrimonio social.

Los mencionados autores estarían de acuerdo con la corriente que sostengo yo y por lo tanto cualquier garantía que se pretenda activar o enajenar debe ser provisionada expresamente en el contrato de transferencia, ya sea mediante una cláusula de garantía por pasivos y otra de consistencia patrimonial, o por lo menos con alguna de las anteriores, tal como lo disponía el Código de Vélez en su Artículo 2167 el cual decía:

*“Pueden también por el contrato hacerse vicios redhibitorios de los que naturalmente no lo son, cuando el enajenante garantizase la no existencia de ellos, o la calidad de la cosa supuesta por el adquirente. Esta garantía tiene lugar aunque no se exprese, cuando el enajenante afirmó positivamente en el contrato, que la cosa estaba exenta de defectos, o que tenía ciertas calidades, aunque al adquirente le fuese fácil conocer el defecto o la falta de la calidad.”*³⁸

³⁵ ZALDIVAR, Enrique-MANOVIL, Rafael M.-RAGAZZI, Guillermo F.-Rovira, Aldredo L., “Cuadernos de Derecho Societario”, Albeledo-Perrot, Buenos Aires, 1978

³⁶ SASOT BETES, Miguel A.- SASOT, Miguel P., “Sociedades anónimas. Acciones, bonos, debentures y obligaciones negociables”, Ábaco, Buenos Aires, 1985

³⁷ ALEGRIA, Hector, “La interpretación de los contratos en el derecho argentino”, LL, 31/8/2005

³⁸ Artículo 2167 del Código Civil de la Nación, Ley 17.711

Por otro lado se encuentra la postura de quienes afirman que existe una garantía legal y dichos autores sostienen principalmente que el negocio subyacente y el real objeto del mismo es la transferencia de la sociedad (per se) y que dicho análisis se encontraría justificado ya que por lo contrario no se transferirá el poder de control de la sociedad, y meramente se realizaría un negocio jurídico de simples acciones.

Se adhieren a esta corriente autores de calibre como García Tejera³⁹ quien creía que el objetivo de la garantía era el de proteger el valor real de las cosas transmitidas a través de la compraventa. Entonces bajo esta postura si se da la aparición de vicios ocultos que disminuyen el valor del patrimonio social, consecuentemente el título transmitido, es decir la acción, también sufriría un menoscabo, y según las reglas de la garantía de compraventa, el precio a pagar por los títulos afectados debería ser reajustado al nuevo valor real. Al exponer dicha teoría con la garantía propia de la compraventa claro es que dicho autor sostiene como no es necesario prever de manera expresa las garantías y sus alcances en el contrato. Favier Dubois y Nissen⁴⁰ coinciden con García Tejera y defienden que la aparición de vicios ocultos es propiamente la aparición de vicios redhibitorios ya que los pasivos ocultos podrían tornar a la cosa en impropia para su destino⁴¹. Por su lado Matorell⁴² tiene una postura similar a la de de García Tejera y expone que en las Sociedades cerradas donde se transfieren paquetes accionarios que otorgan el poder de

³⁹GARCIA TEJERA, Norberto, "Compraventa de acciones", ED 116-948

⁴⁰ FAVIER DUBOIS, Eduardo M. (h)- NISSEN, Ricardo A., "Negocios sobre partes, cuotas, acciones, y otros títulos societarios", Ad-Hoc, Buenos Aires, 1994.

⁴¹ Definición de vicios redhibitorios según Vélez en el Artículo 2164 que decía: "Son vicios redhibitorios los defectos ocultos de las cosa cuyo dominio, uso o goce se transmitió por título oneroso, existentes al tiempo de la adquisición, que le hagan impropia para su destino, si de tal modo disminuyen el uso de ella que a haberlos conocido el adquirente, no la habría adquirido, o habría dado menos por ella.

⁴² FERRARO MILA, Pablo F., "La transferencia de paquetes accionarios de control", 1º Ed. Buenos Aires, Lexis Nexis, 2006, pág. 139

control lo que verdaderamente se transmite es la representación que tengan dichas acciones en la Target y consecuentemente en su patrimonio social y no así en el capital social.

Richard⁴³ por su parte defiende su postura basándose en la LGS (Ley General de Sociedades anteriormente denominada Ley de Sociedades Comerciales) en el Artículo 54 el cual dice:

“El daño ocurrido a la sociedad por dolo o culpa de socios o de quienes no siéndolo la controlen constituye a sus autores en la obligación solidaria de indemnizar sin que puedan alegar compensación con el lucro que su actuación haya proporcionado en otros negocios.

El socio o controlante que aplicará los fondos o efectos de la sociedad a uso o negocio de cuenta propia o de tercero está obligado a traer a la sociedad las ganancias resultantes siendo las pérdidas de su cuenta exclusiva.”

Entonces para el autor el Comprador podría responsabilizar al Vendedor por la base de la conducta que debería haber tenido y consecuentemente en una responsabilidad extracontractual donde se deberá investigar y evidenciar que se incurrió en un desvío del interés social mediante el abuso de poder. Como consecuencia de dicha conducta el Vendedor debería compensar el daño causado a la Target, e indirectamente al Comprador tal como lo indica el Artículo mencionado.

Finalmente me parece de más interesante exponer la postura de Verly⁴⁴ que investiga la posibilidad de similitudes entre las posturas que afirman la existencia y quienes la desconocen determinando la existencia de una garantía natural combinando algunos conceptos de ambas posturas. En su trabajo titulado “En torno a los llamados pasivos ocultos” el autor expone la idea que: “... de las circunstancias que rodean la operación y

⁴³ Ibid, 41.

⁴⁴ VERLY, Hernán, “En torno a los llamados pasivos ocultos”, LL 2003-F-11190

la conducta de las partes podría surgir, aun en ausencia de una convención explícita, la existencia de ciertas seguridades inherentes al patrimonio de la sociedad cuyas acciones se enajenan”⁴⁵.

Verly asocia dicha afirmación con los alcances del Artículo 2167 del Código de Vélez anteriormente citado y asegura que será de disposición de las partes contemplar en el contrato, alcanzando con la mención de declaraciones sobre la existencia y la estado de la cosa a transferir y no siendo necesaria una cláusula en particular expresa, la ampliación de la garantía convencional del marco jurídico del Artículo 2167.

Según Verly la garantía entonces podría llegar a ser implícita y dicha característica se cumpliría en el caso que el Vendedor declarase en el contrato que la cosa (objeto de ser transferida) tiene cierto estado determinado y cualidad. Esta manifestación realizada por el Vendedor, según Verly, tornaría a la cualidad (manifestada de ser así) en un elemento esencial del contrato. Pues, según el autor, se deberá observar en caso de disputa las condiciones que hacen al paquete a transferir, las referencias patrimoniales vertidas en el contrato, a las partes del contrato en sí mismas y finalmente ver si hay cláusulas que vinculen el precio con determinadas cualidades de la Target.

Me parece necesario marcar que si bien Verly expone una muy buena teoría no menciona que en el caso de haber conocido el Comprador los defectos o pasivos de la Target entonces claramente el Vendedor no respondería por ellos en caso de no haber sido expresamente volcados en el contrato, es decir la segunda cara del Artículo 2167 y el

⁴⁵ FERRARO MILA, Pablo F., “La transferencia de paquetes accionarios de control”, 1º Ed. Buenos Aires, Lexis Nexis, 2006, pág. 144

conocimiento del Comprador de dichos pasivos tornan a la presunción de la intención de querer incluir la garantía en los alcances en arbitraria.

Asimismo si bien Verly menciona que se deben observar las condiciones que hacen al paquete a transferir, se equivoca el autor ligando a las acciones y al paquete en sí mismo con el patrimonio social de la Target, y como bien vengo explicando a lo largo de este trabajo no habría relación jurídica entre las acciones y el patrimonio neto de la Target. Entonces no sería fundamento suficiente mirar al paquete per se para activar alguna garantía tácita, en más, en todo caso se podría activar mediante algún vicio sobre el efectivo ejercicio del poder de control de la Target.

En cuanto a la atención de las referencias patrimoniales, estaría acertando el autor en la necesidad de contar con declaraciones y/o mejor aún garantías e indemnidades de consistencia patrimonial, punto que he expuesto en el inciso anterior. Sin embargo para el autor las partes en sí mismas son relevantes, ya que contempla que la relevancia varía para por ejemplo en el caso que el Comprador ya era accionista, o formaba parte de la gerencia y es mi opinión que por lo contrario en dándose la situación descrita el Vendedor se verá solo aliviado con su deber de informar considerando que el Comprador cuenta para todo caso con más información que un tercero.

Finalmente culmina Verly ligando al método de valuación de la Target que las partes determinaron, con la posible alteración del valor (precio) y explica que se debe observar al mismo para analizar si existieran, de manera implícita, garantías que activarían algún mecanismo de compensación. Justamente, siendo el método de valuación un elemento subjetivo y de libre disposición de las partes es más que claro que cualquier mecanismo de

variación para el valor de la Target tiene que surgir inequívocamente de lo expresado en el contrato.

Entonces, por todo lo expuesto es evidente que no alcanza con analizar las circunstancias que rodean al negocio jurídico celebrado ni tampoco alcanza cuando se intenta basar en los principios del derecho privado como el razonamiento del buen hombre de negocio, la conducta esperada del mismo, el límite del abuso del derecho y hasta la buena fe. Para tener real seguridad jurídica se debe contemplar todo interés que tengan las partes en el contrato de transferencia.

(iii) Jurisprudencia aplicable

Sin embargo, como se viene exponiendo a lo largo de este trabajo claro es que por más que haya una posición mayoritaria en el mundo de los juristas al respecto de la garantía implícita, cada tribunal es autónomo y si bien se debe seguir el paso marcado de antecedentes jurisprudenciales cada caso en particular es distinto, y consecuentemente nunca se podrá estar seguro bajo qué paradigma se amparará el tribunal ya que el mismo se basará según los hechos presentados y según su propia interpretación judicial. A modo de ejemplo se detallarán dos (2) precedentes relevantes los cuales pasaré a comentar a continuación.

“Rocha, Ramón, y otros v. Puente, Osvaldo s| ordinario”⁴⁶

En segunda instancia el demandado apeló la sentencia que lo condenaba a abonar el saldo del precio de la compraventa de dos Sociedades llamadas “Alejandro Puente SACIFIA” y “Estancias Don Alejandro S.A”. El argumento principal de dicha apelación estaba basado en la oposición de excepción de incumplimiento contractual o también conocido como “*exceptio non adimpleti contractus*” ya que las empresas adquiridas presentaban un sin fin de pasivos ocultos e irregularidades que no podrían haber sido conocidas por el adquirente previo a la firma del contrato. Del fallo y del voto del Dr. Caviglione Fraga se puede entender que las partes no habían establecido ni expresa ni tácitamente que las acciones (al portador) a transmitir comportarían el total representativo del capital social, ni tampoco el Poder de Control de la Target.

Consecuentemente la Cámara falló al igual que en primera instancia y reafirmó la sentencia aclarando que el Vendedor únicamente respondería por el estado patrimonial cuando mediare pacto expreso en el convenio de las partes, pero que lo contrario el Vendedor no se reviste en el carácter de garante del estado del patrimonio social ya que la obligación de este último se agota en la tradens misma del que era titular y la única responsabilidad que podría desprenderse de esa es, en principio, concerniente a la legalidad, titularidad y legitimidad de lo transmitido.

Dicho caso sirve para sostener la posición que desconoce la garantía legal y que solo la entiende aplicable para los casos de vicios formales en el título a transferir, salvo pacto en contrario.

⁴⁶ “Rocha, Ramón, y otros v. Puente, Osvaldo s| ordinario”, cit. Conf. FERRARO MILA, Pablo F., “La transferencia de paquetes accionarios de control”, 1º Ed. Buenos Aires, Lexis Nexis, 2006, pág. 153

“Corrales, Francisco v. De Rosso, Celestino s| cumplimiento de contrato”⁴⁷

Surgen del voto del Dr. Jarazo Veiras los hechos del caso que ha llegado a Cámara. Se trataba de una compraventa de transferencia de acciones que enajenaba casi la totalidad del paquete accionario el cual pertenecía a un único titular. Es importante mencionar que el negocio exclusivo de dicha Sociedad Target era la explotación de una estación de servicio, inmueble el cual pertenecía a dicha Sociedad.

El Dr. Jarazo Veiras se aparta del precedente de 1981 “Atucha v. Terrabussi de Reyes Roa”⁴⁸ el cual establecía una corriente de rigidez contractual y obligaba a las partes a los efectos del instrumento jurídico elegido- la transferencia de paquete accionario- cuando el negocio indirecto era la compraventa de un inmueble. Establece en su voto que el único objeto de la Sociedad era la explotación de una estación de servicio y que consecuentemente sin dicho activo las acciones de la Target quedarían reducidas a *“una expresión meramente nominal carente de contenido económico.”* Entendió el Dr. Jarazo Veiras que las partes al momento de considerar el precio del paquete accionario no pudieron hacerlo sin considerar las condiciones patrimoniales de la Target, es decir establecer el precio en base al activo en cuestión, y que como tal recaudo se hubo considerado en el Contrato se encontró habilitado (el Juez) a apartarse del principio general que los socios no responden por el estado del patrimonio social de la Target.

⁴⁷ C. Nac.Com., Sala A, 18/8/1993, “Corrales, Francisco v. De Rosso, Celestino s| cumplimiento de contrato”, ED 162-261

⁴⁸ C. Nac. Com., Sala C, 29/5/1091. “de Atucha, Jorge M. v. Terrabussi de Reyes Roa, Elena M. y otros”, ED- 94-775

Dicho fallo vincula a la supuesta voluntad de las partes por encima de lo dispuesto contractualmente de manera expresa ya que entiende que del mismo convenio se pudo comprender que hubo vinculación entre el patrimonio y el precio de manera implícita e inequívoca. Como se observa del fallo en cuestión es necesario y vital incluir la determinación e inclusión de cláusulas de garantía con más sus efectos correspondientes ya que nunca se está libre de la interpretación judicial, la cual si bien siempre acorde a derecho puede devenir aleatoria en alguna medida. La mejor manera de asegurar seguridad jurídica ante un tribunal y que se falle acorde al derecho pretendido por las partes es volcar de manera clara, precisa y contundente en el contrato la voluntad de las partes y el verdadero espíritu del contrato.



C) Declaraciones y garantías expresas. Su necesidad.

Universidad de
San Andrés

A lo largo de este trabajo he expuesto la importancia de incluir cláusulas de garantías contractuales ya que como se ha demostrado cuando las mismas no se estipulan contractualmente puede haber un sin fin de interpretaciones sobre la naturaleza de las mismas como así de sus efectos desde la perspectiva de en primer lugar las partes, como la doctrina y hasta la jurisprudencia.

Parece más que acertado citar a Ferraro Mila para explicar la necesidad de incluir declaraciones y garantías en el convenio y los efectos que causan. Dice acertadamente el autor: “... *La realización de una manifestación o el ofrecimiento de una garantía*

cualquiera crearía un riesgo directamente atribuible a la parte que la hace, pues es ésta la que sostiene la validez y veracidad de una afirmación, que en caso contrario permanecería ajena al círculo de intereses afectados al contrato. Luego, quien representa un estado de hecho estaría garantizando su existencia, y por tanto, prometiendo que existe o existirá un determinado estado de las cosas. Este determinado estado de las cosas no sería ya un simple azar, un riesgo ajeno al contrato, sino el objeto de una promesa, de un “deber ser” que se imputa de modo obligatorio a una conducta.⁴⁹”

El autor expresa de manera brillante como la inclusión de declaraciones y garantías en el contrato tornarán al contenido de las mismas en material contractual y se le brindará de esta manera tutela jurídica a contemplaciones q por los principios del derecho privado no las tendrían. Determinar contractualmente declaraciones y garantías es el método más eficiente y cierto de vincular al patrimonio social de la Target con el precio a pagar por la transferencia, sin duda alguna.

Pero hasta el momento no he brindado una guía sobre cómo lograr esa seguridad jurídica y certeza deseada de dichas garantías en el contrato. Por ello, a continuación expondré algunas de las previsiones que las partes deberían tomar y considerar al momento de instrumentar el contrato.

(i) Contenido típico en declaraciones y garantías

⁴⁹ FERRARO MILA, Pablo F., “La transferencia de paquetes accionarios de control”, 1º Ed. Buenos Aires, Lexis Nexis, 2006, pág. 124.

Ambas partes, en caso de ser diligentes, incluirán una cierta cantidad de garantías y de declaraciones que una parte hace a la otra pero como cada negocio celebrado es diferente y un proceso complejo en sí mismo dependerá de los acordado en las negociaciones previas, del due diligence realizado y de los factores subjetivos de la operación en sí misma, los alcances que se le de. Sin embargo, es típico por parte del Vendedor, al menos incluir las contemplaciones a continuación brevemente descriptas:

a) *Constitución, capacidad y capital social y Estatutos*⁵⁰: El Vendedor deberá declarar ante el Comprador que la Sociedad se encuentra debidamente constituida acorde y bajo la ley ante I.G.J, Registro de comercio, etc.; como así que goza de capacidad legal suficiente para cumplir con su objeto y finalmente contar con los Estatutos al día y sin actos de inscripción pendientes. Se debe corroborar por el Vendedor que es el propietario titular de las acciones a enajenar y sobre el estado de las mismas, es decir que sean debidamente representativas en el porcentaje declarado ante el capital social, válidamente emitidas y libre de todo gravamen (salvo lo conocido por las partes en caso de existirlo). El capital social declarado por el Vendedor deberá coincidir con el asentado en los estatutos vigentes y no deberá existir aumento de capital social alguno pendiente de inscripción.

b) *Órganos societarios y derechos de terceros*: El Vendedor deberá garantizar tener los libros legales, como el Libro de Asambleas y el Libro de Directorio, entre otros al día, sin actos pendientes de inscripción y con las Actas válidas y libres de impugnaciones o nulidades (salvo los ya anunciados por el Vendedor en caso de existir). Asimismo deberá garantizar la ausencia de turbación de derecho y la inoponibilidad de terceros.

⁵⁰ FERRARO MILA, Pablo F., "La transferencia de paquetes accionarios de control", 1º Ed. Buenos Aires, Lexis Nexis, 2006, pág.113 y ss.

c) Estados financieros y libros de comercio: Es clave que el Vendedor garantice el correcto estado de los Libros legales y de comercio y asegure que los mismos fueron y son acorde a las leyes nacionales tanto en legislación societaria como contable como cualquier otra aplicable. A su vez deberá garantizar la veracidad de la memoria, el balance y los estados contables como cualquier otra información financiera pertinente a estado patrimonial de la Target que refleje la situación económica real de la misma.

d) Operaciones habituales y existencia de pasivos: Habiendo pactado las partes una fecha de celebración, o closing o habiendo simplemente determinado una fecha cierta, el Vendedor deberá garantizar no haber enajenado activos de la Target por fuera de valor mercado desde dicha fecha pactada como así también garantizar la no distribución de dividendos o cualquier pago extraordinario al curso habitual de los negocios sociales y sobre el/los que no se hayan hecho reserva facultativa o suficiente (conocida por las partes en caso de existir). En cuanto a los pasivos ocultos he dicho más que suficiente al respecto y que puede y debe ser contemplado al momento de considerarlos, pero en forma de resumen se puede pactar cualquier cantidad de cosas como por ejemplo es útil aclarar que los pasivos aparentes serán soportados por el Vendedor- Aquí aclarar no escurece. Se puede determinar que aquellos pasivos aparentes conocidos a partir de determinado monto sean responsabilidad del Vendedor, y por debajo de determinado monto queden a cargo del Comprador. También se podría establecer que ciertos pasivos o contingencias identificados posibles de aparecer sean asumidos por alguna de las partes. Asimismo podría complementarse por encima de dichas garantías por pasivos ocultos una garantía de consistencia patrimonial, o bien declarar que el patrimonio neto de la Target sea de un mínimo determinado a una fecha preestablecida. Entre tantas otras que podrían surgir, y

normalmente lo hacen, de las particularidades del negocio en concreto sobre para las cuales los asesores legales deberán advertir la mejor herramienta determinable para proteger el interés de sus representantes.

e) Contratos a declarar: El Vendedor deberá asegurar que los contratos declaradas son los necesarios para el correcto funcionamiento y operatividad de la Target y que dichos contratos sean acorde a lo declarado sin términos y condiciones anormales que podrían devengar en un pasivo acaecido para el adquirente debido al encarecimiento desproporcionado del mismo, como así que no mediere incumplimiento de los mismos.

f) Propiedad intelectual e industrial: En caso de existir marcas, patentes o cualquier otro tipo de propiedad intelectual e industrial registrable el Vendedor deberá declarar que dichas inscripciones y registros no violan derechos de terceros y que no cuentas con impugnaciones. (Salvo las dispuestas anteriormente por el Vendedor en caso de corresponder.)

g) Activos muebles e inmuebles: El Vendedor podrá declarar que hay título legal suficiente sobre los bienes que la Target es propietaria como también declarar que cada uno de los activos declarados podrá cumplir con su destino.

h) Seguros: Se deberá avalar que se cuenta con todos los seguros y coberturas de seguros necesarios para poder operar con el habitual curso los negocios sociales de la Target.

i) Cumplimiento de normativa aplicable y contratos con terceros: Se debe garantizar ante el Comprador que la enajenación a realizarse no incumple con ninguna restricción judicial, administrativa, o convenio ante terceros impuesta al Vendedor o a la Target en sí misma.

j) Litigios: El vendedor deberá brindar al adquirente el listado de litigios, arbitrajes, reclamos administrativos o extrajudiciales en el caso que existan y asegurar la inexistencia de cualquier otro que los asentados.

k) Relación de dependencia y directivos: En el caso de existir indemnizaciones o cualquier acción remunerativa extraordinaria pendiente para empleados en relación de dependencia como Bonus, o honorarios extraordinarios para Directores y Síndicos se deberán dejar por asentados en el contrato como así también asegurar la inexistencia de cualquier otro. Asimismo será conveniente que el Vendedor se comprometa a la no distribución de dividendos y aumentos en remuneración a favor de sus directores y empleados a partir de cierta fecha determinada conocidas por las partes.

l) Veracidad de información: Es menester que el enajenante declare que toda la información brindada al Comprador sea veraz y correcta y que garantice no ocultar cualquier información que sea “razonablemente necesaria” de informar o que “afecte significativamente” las condiciones del contrato. Vale aclarar sobre este inciso esencial que los tribunales considerarán de manera subjetiva los alcances de que es razonablemente necesario y que afecte significativamente a las condiciones pactadas por lo que es conveniente, y realmente recomendable, que las partes lo delimiten de la mejor manera posible.

m) Exclusión de compromisos implícitos: Hasta aquí todos los supuestos explicados de manera evidente protegerán al Comprador, quien debe resguardarse por su posición de desconocimiento del estado de la Target y por la asimetría de la información hasta ser requerida, pero algún límite debe establecerse para que el Vendedor tenga tranquilidad. Es

deber del Comprador asesorarse sobre lo que es necesario conocer de la Target que pretende adquirir, y así también le corresponde a este último establecer límites de lo que considera información esencial para poder delimitar las condiciones de contratación. Consecuentemente el Vendedor como mecanismo de defensa optará por intentar incluir una declaración que establezca que no asumirá responsabilidad por otro tipo de estado de hecho, pasivo o contingencia que lo declarado y volcado en el contrato.

n) Capacidad del Comprador: El Comprador por su parte deberá declarar ante el Vendedor que goza de capacidad legal suficiente para adquirir el paquete de control accionario como así asegurar que la operación a realizar no violará ninguna restricción normativa impuesta a su persona (ideal, jurídica o física), por parte de cualquier tercero, de sus Estatutos o de algún tercero con el que esté vinculado contractualmente.

(ii) Análisis de casos emblemáticos que hacen a la inseguridad jurídica

1. “Inversiones y Servicios S.A v. Estado Nacional s/ incumplimiento de contrato.”⁵¹”

Este conocido fallo tiene relevancia para el presente trabajo ya que expone las dos grandes defensas a las que generalmente recurren las partes para hacer valer su punto de vista en caso de sufrir un menoscabo. Por un lado dicho fallo expone la postura de la acción redhibitoria que generaría la acción quanti minoris, propia de la compraventa de cosas muebles (en el código de Vélez), y por el otro desarrolla el argumento de incumplimiento contractual.

⁵¹ CSJN, 19/8/1999, “Inversiones y Servicios S.A v. Estado Nacional s/ incumplimiento de contrato”, ED 187-617.

Inversiones enajenó al Estado el 80% del paquete accionario que poseía de Intercargo S.A y ante la falta de pago del precio total promovió contra el Estado acción de pago por incumplimiento contractual, la cual fue reconvenida por el Estado a su vez por acción de reducción de precio ante la existencia de pasivos⁵². Ante la reconvenición Inversiones alegó la prescripción de la acción proveniente del Estado al encuadrar al planteo del Estado en vicios redhibitorios. La mayoría falló que en el contrato se había determinado la consistencia patrimonial de manera expresa y consecuentemente se habría asegurado el estado de la misma, entendiendo que dicha manifestación era superadora de una garantía implícita, y habría pasado a ser - el estado del patrimonio social- vinculante contractualmente.

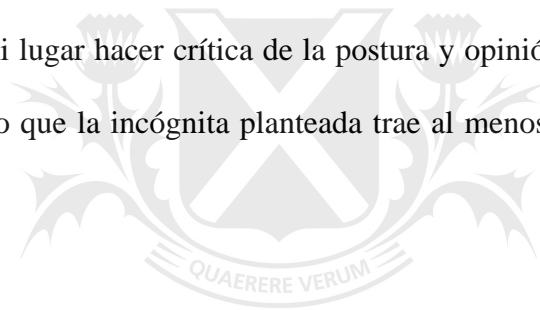
Al encuadrarlo dentro de dicho supuesto se comprendió que el planteo de la reconvenida sobre la prescripción del planteo por vicios ocultos (de 6 meses) no procedería, ya que la cuestión pasaba por índole contractual y ajeno al plano de vicios redhibitorios regulado por los alcances del Artículo 847 inc. 3° del Código de Comercio, plazo que determinaría el tiempo de cuatro (4) años para la prescripción liberatoria.

El Tribunal optó por priorizar el incumplimiento del Vendedor respecto de la información necesaria de brindar sobre el patrimonio neto de la Target para la celebración del negocio jurídico determinado, por encima de la aplicación del régimen de vicios ocultos que activaría la acción redhibitoria según lo surgido del contrato. Es mi opinión sin embargo

⁵² No es menor remarcar que el Tribunal Supremo no encontró la existencia de un pasivo oculto, ya que acorde a la normativa legal y contable vigente el balance especial preparado para la ejecución de la operación habría sido confeccionado correctamente y de manera veráz. La Corte sin embargo encuadró el comportamiento del Vendedor en la violación del principio de la buena fe ya que consideró que hubo “alteración de la equivalencia de las prestaciones” que brindaba la Target, y en base de las cuales se habría determinado el precio del paquete.

que si el contrato especificaba que lo que se transfería era un paquete de control accionario y dónde no se podría hacer deducciones sobre el estado patrimonial o el otorgamiento de garantías de consistencia patrimonial, sólo podría entonces reclamar el Comprador vicios sobre el ejercicio efectivo del poder de control que debería haber sido otorgado con la transferencia, más no procederían los reclamos por vicios del patrimonio social de la Target enajenada.

Bajo esta creencia merece hacer la pregunta anti diplomática de si ¿Habría sido la sentencia la misma de haber sido las partes dos personas privadas y no así una de ellas el Estado Nacional? No es mi lugar hacer crítica de la postura y opinión de nuestro solemne tribunal superior, pero creo que la incógnita planteada trae al menos reservas sobre dicha sentencia controversial.



Universidad de

San Andrés

2. “Erosa, José Oscar v. Marengo Di Moriando, Eugenio C y otros s/ ordinario.”⁵³”

El presente fallo trata el objeto del presente trabajo desde una perspectiva diferente que el fallo anterior. Si bien dicho fallo no expone de manera completa el convenio de las partes se puede entender de lo explicado en el mismo que las partes habían contemplado de manera expresa cláusulas de tanto garantía por pasivos como garantía de consistencia patrimonial ya que se menciona en el mismo que los Vendedores habrían asegurado que el patrimonio neto de la Target al momento de la tradens sería de como mínimo del valor de U\$s 420.000, y también se habría pactado que en el eventual caso que dicho mínimo no se

⁵³ C. Nac. Com., Sala C. 16/12/1997, “Erosa, José Oscar v. Marengo Di Moriando, Eugenio y otros s/ ordinario”, ED 180-46.

cumpla que los Vendedores se harían cargo de abonar dicha diferencia necesaria. Asimismo también se puede comprender de los comentarios del fallo que los Vendedores aseguraron la inexistencia de reclamos que afectarían de manera “sustancial” a la Target y asentaron su obligación de responder ante la aparición de pasivos ocultos de causa anterior a la adquisición como así también sobre los no reflejados en el balance especial confeccionado para la operación.

El reclamo que se plantea es alrededor de la aparición de honorarios profesionales de patrocinios letrados representantes de la Sociedad en causas judiciales que no habrían sido reflejados en el balance especial y que con posterioridad a la transferencia habían sido reclamados por dichos profesionales a la Sociedad. Los Compradores entonces alegaron que dichos honorarios correspondían a cuestiones de reclamos anteriores a su adquisición y que al no haber sido reflejados en el balance especial revestían la categoría de pasivo oculto. Los vendedores por su parte alegaron que dichos honorarios correspondían a cuestiones del curso habitual del negocio social y que no constituían la categoría de pasivo oculto consecuentemente.

La Sala C se expidió sobre los hechos y expuso una posición de equidad manifestando que se debería hacer una compensación entre los pasivos accedidos y el aumento sufrido patrimonialmente por factores externos a la operación de transferencia. El Dr. Eduardo Roca⁵⁴, quien analiza detenidamente el fallo entiende que el tribunal dispuso tres criterios. El primero, considerando los litigios debidamente contemplados en el balance especial. Consecuentemente sus honorarios no serían pasivos ocultos por más que su exigibilidad

⁵⁴ *Ibid* 33.

haya ocurrido luego de la tradens y por más que no hayan sido explícitamente provisionados en el balance especial. En segundo lugar, en el caso que habiendo estado provisionado los honorarios en el balance especial y el monto destinado no alcanzare a cubrir la regulación de los honorarios tampoco se podría solicitar que los Vendedores cubran dicha diferencia existente ya que no hubo mediado ocultamiento del pasivo y se intentó de buena fe preverlo. Finalmente surge del convenio que las deudas derivadas del “giro normal” de la Target quedarían comprendidas a cargo del Comprador y como tales honorarios hacen al giro normal quedarían comprendidos dentro de la explicada categoría. Destaca finalmente el Tribunal que monto reclamado equivalía al el 2.5% del monto total abonado por lo que el Tribunal no lo encontró significativamente sustancial el monto cuestionado e incursionó que por lo tanto dicho pasivo debería verse compensado con el crecimiento del activo.

Es mi opinión que la garantías por pasivos expresamente cubren la aparición de un pasivo de causa anterior, el cual se manifiesta posteriormente a la transferencia del paquete accionario sin importar el método de equivalencia que se de y equipare al patrimonio neto con la partida del activo. Consecuentemente tano la aparición de un pasivo oculto como el aumento del pasivo (contablemente del patrimonio neto = activo - pasivo) en sí mismo serían, en el contexto del caso en cuestión cuando las partes hubieran previsto garantías de consistencia patrimonial y por pasivos, razones suficientes para activar los mecanismos de compensación delimitados por las partes en el contrato.

CAPÍTULO V. CONCLUSIÓN

A lo largo del presente trabajo se ha logrado manifestar se trata de un negocio jurídico donde ambas partes, tienen posiciones similares y distintas, ya sea por las defensas que puede resguardarse el Comprador mediante cláusulas de garantía, o bien por la asimetría de la información (a priori) que tiene el Vendedor. Ambas partes pretender realizar un negocio jurídico complejo y por lo tanto deben asesorarse por profesionales idóneos a lo largo de la negociación quienes protegerán celosamente los intereses de sus clientes para culminar con la celebración de un Contrato de Compraventa de Acciones.

El objeto de dicho Contrato será la transferencia de acciones de una cuota parte del Capital Social de una Sociedad (Target) como así su condición esencial de Socio de la misma. Es menester remarcar que la relación jurídica entre el socio y la acción proviene de la condición como tal y del capital social, más no así del patrimonio social, propiedad de esta última.

Para lograr atar y vincular al valor de las acciones y el objeto transferido al patrimonio neto de la sociedad, y por lo tanto al verdadero valor de mercado de las acciones, se debe acudir a revestimientos contractuales, mediante cláusulas de protección para ambas partes. Por parte del Comprador se debe asegurar la certeza de la entrega de la cosa adquirida como así su calidad y cantidad, mientras que por parte del Vendedor se debe asegurar que se reciba el precio acordado. Las cláusulas de garantía de consistencia patrimonial como por pasivos logran esto último.

Ambas partes tienen intereses los cuales deben ser protegidos. Nuestro ordenamiento jurídico tanto por legislación, como Doctrina y también Jurisprudencia no presenta una posición consolidada en forma unánime y es por ello que es vital la incorporación de cláusulas de garantías contractual las cuales no dejen a duda la voluntad de las partes y el

fin perseguido. La expresión y claridad del espíritu perseguido por las partes puede asegurar completa seguridad jurídica de los deseado y pactado para las partes intervinientes en el Contrato.



Universidad de
SanAndrés

BIBLIOGRAFÍA

- ¹ ALEGRIA, Hector, “La interpretación de los contratos en el derecho argentino”, LL, 31/8/2005
- ¹ C. Nac. Com., Sala C, 29/5/1091. “de Atucha, Jorge M. v. Terrabussi de Reyes Roa, Elena M. y otros”, ED- 94-775
- ¹ CSJN, 19/8/1999, “Inversiones y Servicios S.A v. Estado Nacional s/ incumplimiento de contrato”, ED 187-617.
- ¹ FERRARO MILA, Pablo F., “La transferencia de paquetes accionarios de control”, 1º Ed. Buenos Aires, Lexis Nexis, 2006, pág.113 y ss.
- ¹ HALPERÍN, Isaac- OTAEGUI, Julio C., “Sociedades anónimas”, 2º Ed., Depalma, Buenos Aires, 1998.
- ¹ ROCA, Eduardo A., “Transferencia de ‘paquetes’ de acciones”, ED 9-968
- ¹ SASOT BETES, Miguel A.- SASOT, Miguel P., “Sociedades anónimas. Acciones, bonos, debentures y obligaciones negociables”, Ábaco, Buenos Aires, 1985
- ¹ VERLY, Hernán, “En torno a los llamados pasvos ocultos”, LL 2003-F-11190
- ¹ ZALDIVAR, Enrique-MANOVIL, Rafael M.-RAGAZZI, Guillermo F.-Rovira, Aldredo L., “Cuadernos de Derecho Societario”, Albeledo-Perrot, Buenos Aires, 1978
- “Corrales, Francisco v. De Rosso, Celestino s/ cumplimiento de contrato”, ED 162-261
- “Rocha, Ramón, y otros v. Puente, Osvaldo s/ ordinario”, cit. Conf. FERRARO MILA, Pablo F., “La transferencia de paquetes accionarios de control”, 1º Ed. Buenos Aires, Lexis Nexis, 2006, pág. 153
- C. Nac. Com., Sala C. 16/12/1997, “Erosa, José Oscar v. Marengo Di Moriondo, Eugenio y otros s/ ordinario”, ED 180-46.
- C. Nac.Com., Sala A, 18/8/1993,
- CSJN, 19/8/1999, “Inversiones y Servicios S.A v. Estado Nacional s/ incumplimiento de contrato”, ED 187-617.

- de “Blanco Villegas, Jorge Antonio c. Deane, Antonio Roberto y Otros s| ordinario”, CNCom, Sala A 4 .04.07 . LEXIS N° 70039544
- FAVIER DUBOIS, Eduardo M. (h)- NISSEN, Ricardo A., “Negocios sobre partes, cuotas, acciones, y otros títulos societarios”, Ad-Hoc, Buenos Aires, 1994
- FERRARO MILA, Pablo F, “La transferencia de paquetes accionarios de control” 1° Ed. Lexis Nexis, Buenos Aires, 2006
- GARCIA TEJERA, Norberto, “Compraventa de acciones”, ED 116-948
- HALPERÍN, Isaac- OTAEGUI, Julio C., “Sociedades anónimas”, 2° Ed., Depalma, Buenos Aires, 1998.



Universidad de
San Andrés