

**RECLAMOS BAJO UN CONTRATO DE COMPRAVENTA DE ACCIONES:
NUNCA DEMASIADO SIMPLES (II)**

En este número y en el anterior comentamos dos casos de reclamos de vendedores de acciones por la falta de pago del comprador ante la inesperada aparición de pasivos.

No tenemos a la vista la sentencia dictada en el caso que tratamos hoy, sino sólo un análisis hecho por un especialista a su respecto¹, que no la transcribe ni incluye los nombres de las partes. Por consiguiente, nuestros comentarios son “de segunda mano”.

Sobre la base de aquel análisis intentaremos reconstruir lo ocurrido.

A diferencia del caso analizado en nuestra edición anterior, éste ocurrió en la Argentina.

Los vendedores del 100% de las acciones de una sociedad demandaron a los compradores para reclamar el precio adeudado.

El contrato incluía una declaración de los vendedores en la cual aseguraban que la sociedad tenía deudas por aproximadamente \$

2.500.000 “incluyendo el saldo de una hipoteca por un monto total de \$ 500.000”.

El contrato disponía que “si el monto de la deuda excediera aquella suma, se restaría en lo que superase los \$ 2.500.000 del precio a pagar”.

Contra la firma del contrato, los compradores recibieron las acciones y tomaron el control de la sociedad emisora. Inmediatamente la asamblea de esta última (integrada por los nuevos accionistas) aprobó los estados contables a esa fecha y decidió la presentación de la sociedad en concurso.

De acuerdo con el comentario al caso, “antes de haber entrado en mora por el incumplimiento del pago de precio acordado, [los compradores] aprobaron la contabilidad ‘heredada’ de los vendedores, como uno de los recaudos tendientes a solicitar judicialmente su concursamiento, y *a posteriori*, impugnaron su validez como parte de su defensa judicial, ante la acción de cumplimiento contractual promovida por aquellos”.

¹ Papa, Rodolfo G., “La Cámara Comercial admite que una adecuada labor de *due diligence* es determinante para proceder a la compra de un paquete accionario de control”, *Doctrina Societaria y Concursal Errepar (DSCE)*, XXXIV (febrero 2022).

El precio de las acciones debía pagarse en cuotas. Al vencimiento de la primera — cierto tiempo después de la firma del contrato y la entrega de las acciones—, los compradores no hicieron el pago correspondiente ni respondieron a las intimaciones de los vendedores.

Ante la demanda judicial, los compradores dijeron que existía “una presunta inconsistencia entre la deuda contabilizada o informada bajo el contrato frente a la que existía en la realidad, al tiempo de su celebración”.

Según el comentario del fallo, “de acuerdo a la postura asumida judicialmente por los compradores, se alegó una total discordancia entre la deuda real y la que había sido informada (y presumiblemente contabilizada) por los vendedores, con antelación al cierre de la transacción, que debería haber tornado operativa la reducción del precio acordado, sobre la base de las previsiones del contrato”.

Las sentencias, tanto de primera como de segunda instancia (cuyos textos, reiteramos, no fueron reproducidos junto al comentario) condenaron a los compradores a pagar el precio adeudado.

Según parece, los jueces no atendieron a ninguno de los argumentos de los deudores, pues éstos reconocieron *no haber hecho ninguna investigación previa acerca de la situación económica y financiera de la sociedad cuyas acciones compraron*.

A tal extremo llegó la cosa que los propios jueces criticaron a los compradores por sostener “que podían adquirir el paquete accionario de una compañía, sin una auditoría previa”, porque entendían haber actuado “con total ‘prudencia’”.

Obviamente, y vistas las cosas desde afuera, la definición de prudencia adoptada por es-

tos compradores parece haber sido sumamente elástica.

El tribunal de segunda instancia, ante el proceder adoptado por los compradores, “interpretó que [éstos] habían asumido (y aceptado) el riesgo comercial de adquirir un paquete de control accionario sin realizar una auditoría previa”.

Los jueces entendieron que, por aplicación de las reglas acerca de la culpa o negligencia, los compradores “conocían o debían conocer su deber de obrar con prudencia y pleno conocimiento de las cosas” y que “podrían haber realizado una auditoría previa a la compra de las acciones, en los términos de lo que se conoce como un ‘*due diligence*’”.

Aparentemente, dos días antes de la firma del contrato y de la transferencia de las acciones, los compradores descubrieron inconsistencias entre las deudas reflejadas en los estados contables y la realidad.

Sin embargo, “no explicaron (ni menos aún, probaron) cuál habría sido el impedimento insuperable en virtud del cual les habría imposibilitado postergar o diferir el perfeccionamiento del contrato, luego de conocer los estados contables de la compañía cuyas acciones adquirieron”.

La documentación revisada por los compradores antes de la compra, “solo dos días antes de su celebración” [...] “parecería haber revelado una inconsistencia entre la deuda declarada/contabilizada, frente a la real”.

Sin embargo, “los compradores no objetaron tal circunstancia en dicha instancia, y, en su lugar, decidieron avanzar con la operación”.

Según el comentario, “los compradores aceptaron ‘hacerse cargo’ de la empresa sin realizar una auditoría previa, sobre la base

de los estados contables provistos y las reuniones personales mantenidas con los vendedores, reflejando así el resultado de una decisión de inversión celebrada en una contratación ‘entre partes iguales’”.

Los compradores reconocieron haber decidido “embarcarse en la transacción sin haber realizado una auditoría previa o una labor de *due diligence* cuya extensión debería haber abarcado como mínimo una investigación razonable y adecuada de aquellos temas jurídicos, contables y fiscales relevantes vinculados con la situación patrimonial de la compañía” cuyas acciones se compraron.

Para los jueces, las “eventuales consecuencias adversas [de ese contrato] no pueden ser subsanadas judicialmente a menos que se hubiera comprobado la existencia de algún vicio del consentimiento o una lesión al orden público”.

De acuerdo con el comentario sobre el caso, ante las intimaciones de pago enviadas por los vendedores, “el comportamiento inicial de los compradores fue negligente o culpable”, para luego tornarse de mala fe, puesto que “recién en oportunidad de ser emplazados judicialmente procedieron a esgrimir en su defensa cuáles habían sido los fundamentos que sustentaron tal desinterés en responder al reclamo de los vendedores”.

Los jueces calificaron esa actitud como “indiferente y contradictoria”.

Parecería que los jueces entendieron como necesario “implementar una labor de *due diligence* en este tipo de negocios societarios complejos” para desterrar toda sospecha de negligencia.

De lo contrario, “los riesgos resultantes de una deficiente o inexistente implementación

[de un *due diligence*], impactan sobre aquella parte que debería haberlo realizado”.

Y para demostrar que ese proceso se llevó a cabo “habría sido esencial —en lo que respecta al comportamiento que debió haber sido observado por los compradores— que se hubiera procedido a solicitar en forma fehaciente a los vendedores, a través de alguna de las medidas de investigación habitualmente desplegadas bajo una labor de *due diligence* (entrevistas, pedidos de información, cuestionario, entre otros), cuáles habrían sido las causas o razones que condujeron a la inconsistencia en la determinación de la verdadera deuda social, con antelación a la firma (y cierre) del acuerdo”.

Para el comentarista del caso, los compradores “obraron con un claro desapego del principio de la buena fe que [...] se ha transformado en un principio general en el ejercicio de los derechos”.

Nosotros preferiríamos decir que se actuó con culpa o negligencia antes que con mala fe. La actuación de mala fe puede esconder otros móviles y, además, requiere una prueba más compleja. Dejamos a salvo el hecho de que en algunos casos, una negligencia exagerada puede ser asimilada al dolo (*culpa lata dolus est*), como el caso aquél del chofer de un autobús cargado de pasajeros que pretendió cruzar los Andes a 100km/h y, luego de causar varias muertes, alegó haber sido imprudente².

Sí estamos de acuerdo en que “el comportamiento o la conducta de las partes, como también las circunstancias en que se celebró [el contrato], incluyendo las negociaciones preliminares, constituyen una fuente de in-

² “Diecinueve muertes: ¿dónde termina la culpa y comienza el dolo?”, *Dos Minutos de Doctrina*, XVII:830, 4 noviembre 2019.

interpretación contractual, al amparo de nuestro ordenamiento jurídico actual”.

Entendemos que quien actúa con negligencia antes, durante y después de la celebración de un contrato no puede beneficiarse con ninguna presunción a su favor: la ley no puede cooperar con quien alega su propia torpeza. Ya lo decían los romanos: *Nemo auditur quid propriam turpitudinem allegans...*

Los compradores “podrían haber encarado, [...] una razonable y adecuada labor de *due diligence* legal y contable, mediante un *examen adecuado a las circunstancias del caso existentes al momento de celebrar el contrato*”.

Eso les habría permitido “conocer los riesgos inherentes a la compra de una participación social controlante sobre una sociedad anónima doméstica”.

El comentarista, con buen criterio, reconoce que “aunque [...] no tenemos una norma o estándar genérico que describa cómo implementar una labor de *due diligence* legal y contable” y “la práctica ha demostrado que no existen estándares uniformes, aceptables o requeridos para su realización”, dentro de

“los factores decisivos” a tener en cuenta “se destacan la naturaleza, las características y la complejidad de la transacción, así como los tiempos y los valores involucrados”, además de “una serie de elementos subjetivos, como [...] el conocimiento previo del comprador acerca de los negocios de la compañía” cuyas acciones se adquieren o “el interés del posible comprador en asegurarse el control sobre dicha compañía, más allá de los pasivos que pudieran aparecer en su patrimonio, luego de la transferencia”.

También estamos de acuerdo con el comentarista en que “la justicia no tiene competencia para remediar malas decisiones de inversión”.

Los jueces no están para celebrar contratos en lugar de las partes. Sí están para impedir que alguien evite pagar sus deudas, sobre todo cuando fueron legítimamente contraídas.

“Si se diera un premio de un millón de pesos a quien encuentre un comprador que se anime a comprar una sociedad a ciegas, es probable que el concurso quedara desierto” dice el Filosofito, que nos lee en borrador. “Sin embargo, la realidad supera a la ficción”.

* * *

Esta nota ha sido preparada por Juan Javier Negri. Para más información sobre este tema pueden comunicarse con el teléfono (54-11) 5556-8000 o por correo electrónico a np@negri.com.ar.

**Este artículo es un servicio de Negri & Pueyrredon Abogados a sus clientes y amigos.
No tiene por objeto prestar asesoramiento legal sobre tema alguno.**