

EL CONTRATO DE TRANSFERENCIA DE ACCIONES Y LA GARANTIA POR "PASIVOS OCULTOS"

POR ALEJANDRO GONZÁLEZ ROSSI

I. Introducción

En el presente trabajo nos referiremos a un tema de importancia fundamental en la transferencia de acciones de Sociedades Anónimas o cuotas partes de Sociedades de Responsabilidad Limitada, cual es la garantía de los denominados pasivos ocultos.

En la actualidad, en el devenir mundial de los negocios de las empresas se advierte que éstas no solamente compran y venden, sino que se compran y venden. Es habitual que por motivos de estrategia de crecimiento se produzcan fenómenos de concentración y des-concentración empresaria, de crecimiento y ajuste, ya sea a través de la compra o venta directa de propiedades muebles o inmuebles en cabeza de las sociedades utilizadas como vehículos de personería de las empresas, a través de la transferencia de fondos de comercio, fusiones y escisiones, y, en lo que concierne al tema del título, la venta de acciones de las sociedades.

Es usual, en consecuencia, que en la economía moderna se tienda a comprar unidades productivas como pueden ser las empresas, y una forma habitual de hacerlo es a través de la compra de una cantidad de acciones de una sociedad, que sea titular de la hacienda empresarial.

Como es natural, la Sociedad que se compra, como sujeto de derecho tiene un patrimonio propio, el que puede estar integrado por inmuebles, derechos intelectuales, litigiosos, créditos, pero, lo que también es importante, deudas. Sin ninguna duda, de acuerdo a la actividad y patrimonio de la empresa, y evidentemente el interés de la compradora, es que se acostumbra la fijación de un precio determinado por acción que se venda en la transferencia de dichos títulos representativos del capital social, y el precio habrá de variar entonces de acuerdo a los activos y pasivos que pueda tener la sociedad, situación del mercado, interés de las partes, etc.

NOTAS

Especial para La Ley. Derechos reservados (ley 11.723)

(1) ROCA, Eduardo, "Pasivos ocultos en la 'compraventa' de paquetes", ED, 180-45 y sigtes.

SUMARIO: I. Introducción. — II. Terminología. ¿Es correcta la expresión "pasivos ocultos"? — III. Posturas doctrinarias referidas a la garantía en la transferencia de acciones. — IV. Nuestra opinión.

Ahora bien, también pueden hacer su aparición, con posterioridad a la transferencia, la existencia de deudas anteriores que afecten la consistencia de dicho patrimonio social de la sociedad cuyos acciones se transfirieran.

Así, por ejemplo, puede surgir la existencia de un pleito que se perdió por la sociedad que exija una importante erogación por parte de la misma, o contratos de servicios o laborales que prevén exorbitantes indemnizaciones para el caso de rescisión —golden parachutes—, entre otras muchas circunstancias para nada impensables. Aun más, y como caso de real problemática y difícil solución puede señalarse el cambio de jurisprudencia, o de normativa administrativa (1). Un ejemplo de esto último viene a ser el viraje jurisprudencial dado por la Corte Suprema de Justicia de la Nación en el fallo "Vizzoti" (2), en que cambiara su criterio asentado respectivo a la aplicación de topes indemnizatorios en "Villarreal c. Roemmers" (DT, 1998-A, 516). En este caso, cualquier empresa cuyas acciones hubieren sido transferidas en el período comprendido entre los dos fallos de nuestro Alto Tribunal, pudo ver aumentado sus pasivos laborales, por causas posteriores y casi imprevisibles.

Concluimos que suscribimos la posición de la doctrina que niega que los contratos de compraventa de acciones, "a priori", incluyan como elemento natural de los mismos una garantía de consistencia patrimonial de la sociedad titular de las acciones que se transfieren.

Los interrogantes que surgen ante esta situación es si entonces la parte vendedora de las acciones es responsable por la aparición de contingencias patrimoniales generadas mien-

tras el vendedor era titular accionario, cuando nada fue determinado en el contrato de transferencia.

El presente trabajo solamente hará referencia al caso en que en un contrato de venta de acciones celebrado en nuestro país no hubiere ninguna estipulación, expresa o tácita, dirigida a determinar una garantía de consistencia patrimonial, y no al análisis interpretativo de cláusulas de garantía incorporadas al mismo.

En otras palabras, se tratará de resolver el interrogante de si la transferencia de acciones, incluye a priori o legalmente una garantía de

consistencia patrimonial de la sociedad, cuando nada se hubiera pactado en el caso.

Este estudio de determinación de garantías legales en el contrato de transferencia de acciones es de suma importancia, dado que por las caracte-

rísticas de la demografía societaria en nuestro país se observa una mayoritaria cantidad de sociedades de las denominadas "cerradas" o "de familia". Ello conlleva que habitualmente en el ejercicio de la profesión nos encontramos con contratos de transferencias accionarias celebrados sobre sociedades cuya participación accionaria no se halla atomizada entre muchos tenedores de acciones, por lo cual se podría llegar a interpretar que la compra de acciones habitual en la República Argentina lo es no con fines especulativos o de inversión, sino como un subyacente negocio de compra de patrimonios empresariales.

II. Terminología. ¿Es correcta la expresión "pasivos ocultos"?

Coincidimos con Hernán Verly (3) en que la expresión "pasivos ocultos" dista de ser univo-

ca, y su contenido varía de acuerdo a lo acordado por las partes.

Los pasivos implican aquellas operaciones registradas en el Haber del Estado de Situación patrimonial, y los Activos se registran en el Debe de la misma. El resultado de la resta Activo - Pasivo es igual al Patrimonio Neto de la sociedad (A-P=PN).

Cuando en una operación de compraventa de acciones se trata de fijar el precio de los títulos en venta, lo que en realidad se tiene en cuenta en general es el Patrimonio Neto de la misma, no solamente los pasivos.

El Patrimonio Neto crece cuanto más sea el Activo, o más se reduzca el Pasivo. La sola aparición de un pasivo en el Haber social no necesariamente estaría afectando el Patrimonio Neto.

Si por ejemplo, no se hubiera denunciado la compra de una maquinaria de la sociedad, el precio de la misma constituiría una deuda, que se insertaría en el pasivo, pero como contrapartida en el activo ingresaría el bien mueble, compensándose entonces el balance. Con ello, es que creemos demostrado que un mero cambio en el pasivo no necesariamente puede conllevar una afectación del Patrimonio Neto, que es lo que puede interesar al comprador de acciones y cuotas partes.

Por estos motivos es que coincidimos con el autor citado, y entendemos que la expresión "Pasivos Ocultos" es equívoca, por lo que correctamente la expresión técnica debería ser "garantía de consistencia patrimonial."

No obstante, utilizaremos indistintamente ambas expresiones, dado que los términos "pasivos ocultos" parecen haber adquirido carta de ciudadanía en la doctrina argentina, y son empleados en el lenguaje común del foro.

III. Posturas doctrinarias referidas a la garantía en la transferencia de acciones

a. Teorías que admiten la existencia de garantía sin pacto

a.1 Teoría del Elemento Natural.

(Continúa en pág. 2) ▶

DOCTRINA

El contrato de transferencia de acciones y la garantía por "pasivos ocultos".
POR ALEJANDRO GONZÁLEZ ROSSI1

NOTA A FALLO

Una correcta aplicación de la garantía por vicios redhibitorios.
POR MARÍA L. CASAS DE CHAMORRO VANASCO.....3

JURISPRUDENCIA

VICIOS REDHIBITORIOS/ Acción estimatoria del art. 2174 Cód. Civil — Irrelevancia de la buena o

mala fe del vendedor — Recusados a acreditar — Determinación de valores — Inaplicabilidad al caso de la ley 24.240 — La obligación de saneamiento en el Proyecto de Código Civil de 1980 (CNCiv.).....3

EXPORTACION/ Régimen de reembolsos previsto en la ley 23.018 — Requisitos — Presentación del certificado de origen de la mercadería — ADUANA — Facultades — Reclamo de reintegros abonados indebidamente (CS).....4

DELITOS CONTRA LA ADMINISTRACION PUBLICA/ Delito de incumplimiento de los deberes de funcionario público — Artículo 248 de la Código Penal — Inspectores del Gobierno de la Ciudad de Buenos Aires — Omisión de inspeccionar locales bailables — Dolo — DELITO — Relación de cau-

salidad entre la omisión y el resultado de muerte — Incendio del local bailable — Teoría de la imputación objetiva — Prohibición de regreso (CNCrim. y Correc.).....5

REALIDAD COMERCIAL/ Omisión de incluir en un aviso publicitario las expresiones de carácter obligatorio previstas en el artículo 1 inciso d del decreto 1153/97 — Bases de la promoción — Diseño de la publicidad a cargo de un tercero — Planteo de

inconstitucionalidad del decreto 1153/97 — Impedimento — Ley penal en blanco — CONSTITUCION NACIONAL (CNPenal Económico).....5

TERCERIA/ Tercera de dominio — Fundamento — Dominio de los bienes embargados — Casa de comercio — EMBARGANTE (CNTrab.).....6

RESEÑA DE FALLOS.....6

(Viene de pág. 1) ▶

Los contratos tienen en cuanto actos jurídicos elementos esenciales, naturales y accidentales (4).

Los elementos esenciales de un contrato son el consentimiento, el objeto y la causa. Asimismo, existen elementos esenciales particulares a cada contrato. Por ejemplo la gratuidad en el comodato, el uso y goce de la cosa en la locación, y, en lo que interesa en el presente informe, el precio y la cosa en la compraventa.

La ausencia de cualquiera de dichos elementos puede conllevar la nulidad de la venta, o bien la conversión del negocio en uno distinto (5).

Los elementos naturales son tales porque integran el contrato, salvo que las partes expresamente hubieran establecido su exclusión. Son ellos por ejemplo las garantías de evicción y los vicios redhibitorios.

Finalmente los elementos accidentales son aquellos incorporados por la voluntad de las partes al contrato. Un ejemplo de ello es la cláusula penal.

Quienes se encuentran comprendidos en esta postura sostienen que el contrato de transferencia de acciones incluye como elemento natural las garantías de evicción y vicios redhibitorios referidas al patrimonio que las acciones representan.

La garantía de evicción implica el derecho del comprador por ser vencido en juicio en la posesión de la cosa vendida (proviene del latín *vincere*) a un resarcimiento por parte del vendedor. La garantía de redhibición, implica la existencia de vicio o defecto de la cosa que se encuentra oculta, pero de tal entidad que de haberse conocido por el comprador el mismo nunca hubiera contratado. Los vicios redhibitorios admiten asimismo una variante, que es la acción *quantum minoris*, la que en vez de resolver el contrato, lo estima válido, pero con reajuste de precio.

Se ha sostenido que "... siendo el título-valor-acción la exteriorización física a través del cual con el título legitimado adquiere *status socii* y que conlleva el ejercicio de los derechos denominados de contenido patrimonial y político" y cuyo valor depende del real patrimonio neto, resulta que su valor se integra, no en abstracto, sino efectiva, directa e indisolublemente acción-patrimonio neto" (6).

En consecuencia, parte de nuestra doctrina enrolada en dicha postura sostiene que "... deberá tenerse al vendedor o cesionario de acciones por responsable y garante de la consistencia del patrimonio social en la compraventa de "paquetes" accionarios, obligándolo a responder por evicción, falta de calidad esencial en la cosa (léase: créditos y relaciones que constituyen aquel, pasivos ocultos, etc.)..." (7).

Asimismo también se sostiene la aplicación del art. 473 del Cód. de Comercio cuando se procede a la compraventa de acciones, dado que nada autoriza a excluir dicha garantía legal, por lo que, ante los vicios de la cosa, inclusive se haría procedente la acción *quantum minoris* (8).

Esta última fue la defensa judicialmente planteada por vía de reconvencción en el conocido fallo de la Corte Suprema de Justicia de la Nación, "Inversiones y Servicios S.A. c. Estado Nacional Argentino s/cumplimiento de contrato" (9).

Es de señalar que parte de la doctrina que suscribe esta posición entiende asimismo que las garantías legales son de aplicación principalmente en la compraventa de paquetes accionarios de control en sociedades cerradas, dado que en las sociedades bursátiles, y en las cerradas cuyos paquetes accionarios transmitidos no fueran de "control" se entendería que el precio es fijado por la ley de la oferta y la demanda; más distinto sería el caso, por ejemplo, en la compraventa de un paquete accionario de control de una sociedad de familia, acto jurídico al que solamente se podría llegar teniendo en cuenta la hacienda de dicha sociedad.

a.2 Teoría de la garantía tácita

Para esta posición doctrinaria existe una garantía tácita en la transferencia accionaria.

Se sostiene que lo esencial para dilucidar si hay una garantía de consistencia patrimonial es efectuar un análisis del contrato de compraventa, tomando aquellos indicios que implicarían que la misma, si bien no como elemento natural, se encontraba comprometida entre las partes.

En tal sentido, propone que la existencia de una garantía por pasivos ocultos "... dependerá de la exégesis del texto contractual (y circunstancias conexas) que, afianzada en las reglas interpretativas de los arts. 217 y 218 del Cód. de Comercio y en las pautas de hermenéutica propiciadas por la jurisprudencia, permita o no tener por implícita tal garantía. Existen sin embargo, ciertos indicios que, verificados en el caso concreto, aportan elementos de peso para considerar como tácita la garantía por pasivos ocultos. En primer lugar, será oportuno considerar los elementos que hacen a la calificación del conjunto de acciones a transferir como "paquete". En segunda instancia, habrá que examinar las referencias patrimoniales, económicas o financieras vertidas en el contrato respecto de la sociedad cuyas acciones se transmiten, a efectos de detectar aquellas declaraciones que directa o indirectamente tiendan a presentar una determinada situación subyacente al negocio jurídico celebrado. En tercer lugar, habrá que tener en cuenta la situación relativa de las partes del contrato, pues las conclusiones del análisis pueden variar si el adquirente ya era accionista o director de la sociedad. En cuarto lugar, habrá que indagar la existencia de cláusulas que vinculen el precio a pagar con determinadas cualidades de la sociedad cuyas acciones se compran, recordando que esta vinculación puede estar implícita en ciertos mecanismos de valuación de empresas, cuyos rastros pudieran haber quedado en el contrato. Los aspectos reseñados, que en modo alguno agotan ni pretenden evidentemente agotar las posibles variables, se deberán completar con un examen de la conducta de las partes a la luz del principio de buena fe negocial" (10).

La compraventa de acciones en sí, ya se trate de paquetes accionarios de control o no, no implica garantía alguna del patrimonio de la sociedad emisora, dejando a salvo el caso de cláusulas de aval pactadas por las partes en ejercicio de la autonomía de la voluntad admitida en el art. 1197 del Cód. Civil, ya sean las mismas expresas o tácitas.

La larga cita efectuada lo fue a los fines de poder exponer fielmente esta posición, dado que nos parece más que interesante su planteo.

Es entonces que se sostendría que cuando se transfieren paquetes de acciones, indagando e interpretando rectamente las cláusulas del contrato, la manera de fijar el precio, y las circunstancias que rodearan al acto jurídico, podría llegar a la conclusión de la existencia de una garantía tácita otorgada por el vendedor, cuyo alcance estaría dado por la misma interpretación, siempre siguiendo los principios de la buena fe contractual.

Es preciso agregar que esta posición también tiene en cuenta el grado de importancia cuantitativa y cualitativa de la transferencia de acciones, si se trata o no de paquetes de control, en los mismos términos que la doctrina citada en a.1.

b. Teorías negatorias de la garantía incluida en el contrato de transferencia accionaria

Para la doctrina que sustenta esta teoría, la transferencia de acciones no implica la transferencia de una cuota parte del patrimonio social.

En tal sentido, Eduardo Roca, doctrinario del que puede decirse que es cita obligada en la cuestión de la compraventa de acciones, ha dicho que "La venta de un paquete de acciones no comporta en principio compromiso alguno sobre la composición del patrimonio

de la sociedad emisora o sobre la conducta o decisiones que, antes o después de la transferencia, resuelvan los órganos de gobierno." (11)

Tal posición ha sido también seguida por la jurisprudencia, en el *leading case* "Rocha Ramón c. Puente, Osvaldo" en que el

doctor Caviglione Fraga sostuviera que "... es del caso puntualizar que, aun cuando tuviéramos por cierto que se trató de la compraventa del paquete accionario de ambas sociedades, como lo sostiene el recurrente en sus agravios, no cabe duda que, aun en esa hipótesis, el vendedor no es garante del estado del patrimonio social. Así debe entenderse puesto que el enajenante sólo transmite sus derechos de socio y no una cuota parte del patrimonio de la sociedad" (12). También esa parece ser la opinión del doctor Anaya—aunque no del todo apodíctica—"in re" "Atucha, Jorge c. Terrabusi de Reyes de Ros, Elena y otros", cuando en su voto sostuvo que "... no obstante el particular contenido económico que pueda asignarse a una transmisión de acciones de estas características [se refería al paquete accionario], no parece que ello, de por sí, sea relevante para alterar las ya asentadas conclusiones a propósito del tráfico sobre los títulos accionarios." (13).

En definitiva, esta postura sostiene que en la transferencia de acciones no existe garantía alguna de patrimonio social, salvo que el mismo surja del pacto de venta entre las partes.

Se puede sin embargo señalar que en un caso en que se trató de la transferencia de las acciones de una sociedad cuyo patrimonio consistía en la explotación de una estación de servicio, se tuvo en cuenta esta especial y real circunstancia y se llegó a sostener que "... dada la particularidad de que el demandado era titular—prácticamente—de la totalidad del pa-

quete accionario y de que el mismo objeto de esa sociedad era la explotación de la estación de servicio sita en Ruta 197, Km 5.5. de General Pacheco, Provincia de Buenos Aires, resulta indudable que, al establecerse el precio que surge de la cláusula 4ª, no pudo sino entenderse que la venta de las acciones a que se comprometió el demandado lo era en consideración de las condiciones patrimoniales del ente vigentes a la fecha de celebración del contrato y no con independencia de ellas, pues es claro que, sin el activo referido, el valor de las acciones quedaba reducido a una expresión meramente nominal carente de contenido económico real en el mercado, que privaba de su sentido económico intrínseco al contrato celebrado." (14).

No obstante, entendemos que en la decisión de este último fallo se debió considerar la especial relación familiar que tenían las partes (tío y sobrino), y lo groseramente injusto de una decisión que rechazara la pretensión procesal en dicha causa, y no se decidió respecto a si las garantías de consistencia patrimonial se encuentran incluidas *a priori* en las ventas accionarias. En otras palabras, se entendió que la balanza de la justicia del decisorio debía inclinarse por el negocio subyacente, aun teniendo en cuenta la negligencia en la elaboración contractual por parte de los justiciables.

IV. Nuestra opinión

a. Crítica a la doctrina del elemento natural

Con la transferencia de acciones los bienes que se transfieren son precisamente dichos títulos representativos, como los convale en sí un *status socii*, con derechos políticos (al voto, a ser elegido en el órgano de administración, etc.), y patrimoniales (dividendos y participación en cuota de liquidación). Pero nos parece exagerada la conclusión de la doctrina que postula que la transmisión de la acción, representativa de un porcentaje del capital social, implica también un derecho sobre el patrimonio del ente que las emite.

Entendemos que el socio, en cuanto tal, no tiene derechos sobre los bienes que integran el patrimonio social, ni puede repeler deudas del mismo.

Ello deviene más que evidente, teniendo en cuenta que para la firma de, por ejemplo, la venta de un inmueble perteneciente a una sociedad, por la misma el firmante es el presidente del directorio, en carácter de representante legal, y nada podría objetar el socio, salvo las acciones por responsabilidad y nulidad que la ley de sociedades prevé (arts. 59, 251, 274 y concs.) (t.o. 1984) (Adla, XLIV-B, 1319). No es el socio el propietario del bien, sino la sociedad.

Por otro lado, y este argumento nos resulta decisivo, si lo que pretendiera un adquirente de acciones es la consistencia del patrimonio de una sociedad: Para que necesitaría recurrir al negocio de transferencia accionaria? Si quiere comprar la empresa en marcha: ¿Por qué no recurre a la transferencia de fondos de comercio, que le brinda más garantías? Si lo que le interesa son inmuebles: ¿Por qué no se recurre a la compraventa de inmuebles por escritura pública y con control registral?

Como hombres de práctica en el derecho, sabemos que muchas veces la compraventa accionaria se efectúa en vistas al patrimonio de una empresa, y se recurre a este contrato por motivaciones extra, como pueden ser las impositivas o de costos de transferencia; es decir, se recurre al fraude de sistemas de venta regl-

NOTAS

(4) GARRIDO-ZAGO, "Contratos Civiles y Comerciales", Ed. Universidad, t. I, reimpresión, 1995, p. 99.

(5) Así, si no hay precio, pero existe entrega de cosa, puede haber donación.

(6) GARCÍA TEJERA, Norberto, "Compraventa de Acciones", ED, 116-945.

(7) MARTORELL, Ernesto E., LA LEY, 1999-A-800. En el mismo sentido, LOVAGNINI, Ricardo, "Consideraciones acerca de la transferencia de paquetes accionarios", LA LEY, 2000-B, 998.

(8) FAVIER DUBOIS (h.), Eduardo y NISSEN, Ricardo Augusto, "El vendedor o cesionario de acciones es responsable y garantiza la consistencia del patrimonio social en la compraventa de paquetes accionarios" en "Negocios sobre partes,

cuotas, acciones y otros títulos societarios", p. 74, Directores: Favier Dubois (h.), Eduardo M. y Sandler, Max M., Ed. Ad-Hoc, Buenos Aires, 1994.

(9) CS, "in re", publicado en ED, 187-617.

(10) VERLY, Hernán, op. cit. en nota 3.

(11) ROCA, Eduardo "Transferencia de "paquetes" de acciones" ED, 9-974

(12) CNCom., sala C, 14/06/88, publicado en RIDCO, año 21, p. 930.

(13) "Atucha, Jorge c. Terrabusi de Reyes de Ros, Elena y otros", CNCom., sala C, 29/05/81, publicado en JD, 94-775.

(14) "Corrales Francisco C. De Rosso, Celestino" CNCom., sala A, 18/8/93, ED, 162-259.

mentados específicamente para seguridad de las partes y de terceros, y en consecuencia, creemos que esa sola razón no implica un negocio indirecto, una simulación lícita, que de por sí justifique la posición de que la garantía de consistencia patrimonial en la compraventa de acciones constituye un elemento natural de la misma. Si las partes deciden recurrir a otros mecanismos de transmisión, evadiendo la protección que les puede ser otorgada por la ley, deben aceptar las consecuencias de sus actos.

No podemos dejar de considerar el tema referido a que a la compraventa de paquetes accionarios de control debería aplicárseles las garantías legales de redhibición y evicción, y no se trataría de la aplicación de las mismas garantías en el caso de transferencia de acciones que cotizan en bolsa o que no implican "control".

En primer lugar, los que sustentan esta teoría básicamente declaran que nada autoriza a privar de la garantía de vicios redhibitorios a la compraventa de acciones, dado que ninguna excepción se consagra en el art. 473 del Cód. de Comercio.

Siguiendo esa lógica, podría también sostenerse que nada permite hacer las diferencias que se hacen respecto a la cotización en bolsa de las acciones o a la falta de la cualidad de "control" del paquete. De este modo, en realidad debería postularse siempre la garantía por vicios en cualquier compra de títulos, inclusive la de aquellas acciones que cotizan en bolsa.

Por otro lado, la noción de "control" no es una cualidad que pueda atribuirse sin más a un paquete accionario. El "control" es una situación de hecho, que puede variar por múltiples razones, que no dependen de la consistencia patrimonial de la sociedad, porcentaje accionario o de la voluntad del vendedor. No habría más que imaginarse que la noción de

control no necesariamente deriva de parámetros como cantidad de acciones, sino que muchas veces depende de específicas situaciones de hecho que difícilmente puedan entenderse "atadas" a garantías en la compraventa.

Finalmente, es notorio que en muchos de los trabajos que consideran que existe una garantía por pasivos ocultos en la transferencia de acciones, permanentemente se hace referencia a interpretaciones de las cláusulas del contrato, ya sea como incorporación de balances como anexos, o manifestaciones voluntarias del vendedor referidas a avaluar la situación patrimonial de la sociedad; y ello es precisamente la prueba de la existencia de pactos de garantía contractuales y no de garantías que se encuentran en la compraventa accionaria como elementos naturales del contrato.

b. Crítica a la doctrina de la Garantía Tácita

Tal como se manifestara supra, para esta posición se trata de dilucidar si la transferencia de acciones como contrato incluye el elemento integrador de la garantía por pasivos ocultos, mas ello no puede realizarse mediante el análisis casuístico por parámetros que surjan de circunstancias o expresiones del contrato mismo, dado que, reiteramos, entonces lo que se está haciendo es interpretar cláusulas de la convención misma, expresas o tácitas, pero que existen incluidas por las partes. En otras palabras hubo manifestación contractual de una garantía de consistencia patrimonial ofrecida como prestación por el vendedor de las acciones, con lo cual la garantía existiría, pero entendemos que lo es como elemento accidental del contrato.

Si por ejemplo en una transferencia accionaria se verifica que existe una vinculación del precio con el patrimonio de la empresa, y la interpretación contractual conlleva que entonces por las especiales circunstancias que ro-

dean el contrato ello implicaría una garantía por pasivos ocultos, en realidad la existencia de dicha garantía no estaría dada por constituir un elemento *a priori* de la venta de acciones, sino porque se interpreta que la misma está pactada por la voluntad de las partes, aunque más no sea tácitamente.

Recordamos que según el Código Civil la manifestación de la voluntad puede ser positiva o tácita. La primera, se da cuando surge sin duda alguna (que puede o no ser escrita), y la segunda, se manifiesta por hechos por los cuales pueda conocerse con certidumbre la voluntad (arts. 917 y 918, Cód. Civil). Pero reiteramos que cualesquiera de dichas manifestaciones en un contrato implican convención de las partes.

Con ello es que entendemos que el excelente análisis del doctor Verly citado en nota 3, debería hacerse para interpretar la extensión de la garantía de consistencia patrimonial, pero sólo cuando la misma es comprendida en el contrato, ya sea en forma expresa (puesta) o tácita (inferida), mas no cuando nada se estipuló respecto a pasivos ocultos en la transferencia de acciones. Por lo tanto, dicha postura no resuelve si la garantía patrimonial es legal en la compraventa accionaria.

c. Conclusión

De acuerdo a lo expuesto, es que concluimos que suscribimos la posición de la doctrina que niega que los contratos de compraventa de acciones, *a priori*, incluyan como su elemento natural una garantía de consistencia patrimonial de la sociedad titular de las acciones que se transfieren.

Entendemos que las otras posturas, con norte muchas veces en asegurar la equidad en las prestaciones, pese a sus buenas intenciones, pretenden asignar naturaleza jurídica y características a los contratos de venta de acciones que los mismos no poseen.

Ello no obsta a que en la indagación de la voluntad de las partes se llegue a determinar la existencia de garantías, pero ella será únicamente porque las partes las incluyeron tácitamente, es decir, porque surgen garantías derivadas de las manifestaciones tácitas de la voluntad de los contratantes, y no derivadamente de la naturaleza del contrato de transferencia de acciones.

Aconsejamos, en definitiva la celebración de este tipo de contrato con un adecuado *due diligence*, con buen asesoramiento de profesionales especialistas, que prevengan la voluntad de las partes en la celebración del convenio, con la determinación de cláusulas que impliquen seguridad para los involucrados y no premiar la negligencia de los contratantes, o la falta de competencia profesional de sus asesores: ello para evitar el conflicto judicial que pueda determinar la existencia de garantías previstas por manifestaciones tácitas de la voluntad, las que no siempre son muy seguras.

Por otro lado entendemos que la profesión del abogado exige especialización y dedicación, y no pueden crearse institutos *sui generis* con características que no les corresponden para paliar negligencias profesionales, más aun cuando existiendo formas viables de adecuada protección—léase transferencia de fondos de comercio, venta de inmuebles o muebles, cesión de derechos—no se las utiliza.

Por tanto, nuestra conclusión es que la compraventa de acciones en sí, ya se trate de paquetes accionarios de control o no, no implica garantía alguna del patrimonio de la sociedad emisora, dejando a salvo el caso de cláusulas de aval pactadas por las partes en ejercicio de la autonomía de la voluntad admitida en el art. 1197 del Cód. Civil, ya sean las mismas expresas o tácitas, cuyo análisis si correspondiera teniendo en cuenta pautas expresadas en doctrina y jurisprudencia. ♦