

UN PROBLEMA CLÁSICO EN LA COMPRAVENTA DE ACCIONES:

¿SE VENDEN TÍTULOS O EL PATRIMONIO SOCIAL?

*A pesar de lo refinado de las modernas técnicas contractuales, el debate continúa:
¿el comprador de acciones de una sociedad tiene derecho al patrimonio social?*

Larreder Sociedad Limitada Unipersonal, constituida en España, era la titular del 100 % de las acciones de una sociedad anónima italiana, Alessio Tubi SpA.

En mayo de 2014 Larreder acordó vender todas sus acciones de Alessio Tubi a Amenduni Tubi Acciaio SRL, una sociedad Italiana.

Algo no funcionó bien y, en consecuencia, en diciembre de 2019 Amenduni demandó a Larreder “para obtener el resarcimiento de los daños sufridos a causa del comportamiento doloso que ésta última habría adoptado en ocasión de las tratativas que precedieron a la celebración del contrato de cesión del capital accionario de Alessio Tubi, del que la sociedad española era propietario”.

En su demanda, Amenduni sostuvo que durante las negociaciones previas a la compra de las acciones (por las que debió pagar veinte millones de euros), para poder evaluar adecuadamente su valor, había obtenido de Larreder “un informe confidencial, fechado el 3 de octubre de 2012, que contenía información importante sobre Alessio Tubi; en particular un detalle de las especificaciones

y dimensiones de los productos fabricados por ésta”.

“En otras palabras”, dijo Amenduni en su demanda, “ese documento intercambiado entre las partes garantizaba la capacidad de Alessio Tubi de producir tubos de cualquier tamaño”. Pero, “a pesar de esas manifestaciones y garantías”, Amenduni encontró que la capacidad productiva de Alessio Tubi que le había sido garantizada “no era verídica”, además de que existía “una serie de vicios y defectos en las instalaciones y maquinarias de Alessio Tubi que fueron descubiertos recién en 2017”.

Según el punto de vista de Amenduni, “si ello hubiera sido conocido oportunamente, habría concluido el contrato bajo otras condiciones”. En particular, “el precio de compra habría sido inferior si la real capacidad productiva de Alessio Tubi hubiera sido expuesta correctamente y si las carencias y vicios de los establecimientos e inmuebles de esa empresa no le hubieran sido dolosamente ocultados”.

Amenduni estimó sus daños en aproximadamente € 9.000.000 (incluyendo lucro cesante y daño a su imagen empresarial).

Obviamente, la posición de Larreder fue sustancialmente distinta, pues sostuvo que no existía garantía alguna de su parte acerca de la capacidad productiva de la empresa cuyas acciones se habían transferido. Y, por supuesto, negó dolo alguno de su parte.

“En el contrato sólo se otorgaron las garantías habituales referidas a la propiedad de las participaciones sociales que se transferían y acerca de la capacidad jurídica del firmante del contrato para suscribirlo”, dijo la vendedora de las acciones.

Agregó que ya habían tramitado dos pedidos de medidas cautelares solicitados por Amenduni y que habían sido rechazados por su falta de fundamento. Más aun: argumentó también que las pretensiones de la empresa compradora habían prescrito, dado el tiempo transcurrido desde las negociaciones y la adquisición de las acciones.

Finalmente, sostuvo que el documento que Amenduni calificaba de “informe confidencial” carecía de firma y de conexión alguna con Larreder, por lo que desconoció su autenticidad, su proveniencia y su contenido.

Luego de audiencias, declaraciones testimoniales y pericias varias, el pasado 25 de enero de 2024 un tribunal de Milán especializado en cuestiones empresarias resolvió la cuestión¹.

Como resultado de su análisis, el Tribunal concluyó que el reclamo de la demandante y compradora de las acciones no podía ser admitido.

En efecto, Amenduni sostuvo que “en ocasión de las tratativas que precedieron a la ce-

lebración del contrato de cesión de acciones de Alessio Tubi el 20 de mayo de 2014, Larreder habría suministrado garantías y efectuado manifestaciones que luego se revelaron falsas, lo que constituyó un comportamiento doloso dirigido a inducir a la compradora a concluir la operación en condiciones diferentes a las que habría pactado si se le hubieran suministrado informaciones fidedignas sobre la capacidad productiva de la empresa adquirida y del estado de sus instalaciones y equipos”.

Según explicaron los jueces, “la compradora sostuvo que durante las tratativas Larreder habría garantizado la capacidad de Alessio Tubi —que, según sostuvieron ambas partes, en esa época se encontraba en ‘graves dificultades’— para producir tubos y cañerías con las especificaciones señaladas en el ‘informe’ del 3 de octubre de 2012”.

Pero los jueces concluyeron que en el contrato “no se había previsto ninguna garantía expresa relativa a la consistencia, eficiencia técnica y capacidad productiva de las maquinarias de propiedad de Alessio Tubi”.

El Tribunal hizo referencia “a la consolidada jurisprudencia de este fuero especializado acerca de las acciones legales disponibles a quienes adquieren participaciones sociales, según la cual la cesión de acciones de una sociedad de capitales o de personas tiene como objeto inmediato la participación social y sólo como objeto mediato una porción del patrimonio social que dicha participación representa”.

“Por consiguiente”, continuó el Tribunal, “las carencias o vicios relativos a las características y al valor de los bienes comprendidos en el patrimonio social —y, en consecuencia, a la consistencia económica de la participación transferida— pueden justificar la resolución del contrato por defecto de la calidad de la cosa vendida o la anulación del

¹ In re “Amenduni Tubi Acciaio SRL c. Larreder SLU”, exp. N. 60496/2019; Tribunale Ordinario di Milano, Sezione Quindicesima Specializzata in Materia di Impresa, 25 enero 2024. *Giurisprudenze delle Imprese*, *GiurisNews* 17/2024, 8 julio 2024.

contrato por error en el objeto, —sólo en lo atinente a los derechos y obligaciones que, en concreto, se puedan atribuir a dicha participación y no a su valor económico—, sólo si el vendedor o cedente ha suministrado garantías contractuales específicas al respecto”.

La única otra hipótesis posible sería “el caso de dolo de uno de los contratantes, cuando su mendacidad o las omisiones sobre la situación patrimonial de la sociedad estuvieran acompañadas de malicia y astucia tales como para producir un engaño e idóneas, en concreto, para sorprender a una persona de diligencia normal”.

“Por lo tanto”, dijeron los jueces, “corresponde al comprador demostrar la existencia de garantías contractuales específicas o haber sido forzado a celebrar el contrato de transferencia del paquete accionario a causa del error causado por los artificios o la mendacidad del vendedor”.

El tribunal dijo que “no podía hacer otra cosa más que reiterar lo dicho acerca de la ausencia total de cualquier tipo de garantía expresa acerca de la consistencia, eficiencia técnica y capacidad productiva de las maquinarias de Alessio Tubi en el contrato de cesión de acciones del 20 de mayo de 2014 al rechazar las medidas cautelares pedidas por el comprador”.

Y agregó: “no se puede atribuir, de ningún modo, al mencionado informe sobre el cual Amenduni funda sus pretensiones el carácter de garantía contractual específica, desde el momento que ninguna parte de su contenido fue incluida en el texto del contrato firmado por las partes luego de prolongadas tratativas”.

En cuanto a la segunda hipótesis, dijo el Tribunal, Amenduni “no propuso, ni mucho menos probó, argumento alguno que pudiera

haber demostrado la conducta dolosa de la otra parte”.

“La compradora se limitó a poner como fundamento de su posición la posible falsedad o lo engañoso del informe confidencial del 3 de octubre de 2012” dijeron los jueces.

Según la compradora, ese informe fue fundamental y decisivo para concluir la operación y, por consiguiente, “el presupuesto en virtud del cual tomó la decisión de adquirir todas las acciones de Alessio Tubi, puesto que aseguraba la capacidad de ésta de elaborar y producir tubos y caños con las especificaciones allí mencionadas, capacidad que, sin embargo, en virtud de los vicios técnicos de la empresa, se reveló, luego de tres años, decididamente inferior a la prometida”.

Pero los jueces resaltaron el hecho que fue la propia compradora la que, en alguno de sus escritos, reconoció que “la evaluación técnica y empresarial de Alessio Tubi era sumamente compleja y que se habrían necesitado al menos entre 8 y 12 meses para completarla, por lo que la valuación de su capacidad de producción, a causa de la variada gama de productos teóricamente susceptibles de fabricación —de alrededor de 985 tipos distintos— y de sus múltiples combinaciones era incompatible con la necesidad de las partes de llegar a un acuerdo en un plazo breve, de alrededor de 3 o 4 meses, debido a las graves dificultades financieras de Alessio Tubi”.

Por lo tanto, recordaron los jueces, “fue la propia compradora la que reconoció haber confiado en el informe con datos sobre Alessio Tubi que le suministró la vendedora y que luego se demostró erróneo tres años después de celebrado el contrato”, cuando Amenduni se dio cuenta de la imposibilidad de fabricar tubos de las todas las medidas descritas en ese informe.

“La compradora, una empresa experta en esa actividad industrial y asistida por un nutrido grupo de consultores a quienes confió el encargo de llevar adelante un proceso de *due diligence*, amén de redactar y verificar el texto contractual, se decidió a cerrar una operación de veinte millones de euros sobre la base de meras manifestaciones del vendedor y de supuestas garantías contenidas en un informe confidencial, fechado casi dos años antes de las tratativas y cuyo contenido, ni siquiera en mínima parte, fuera recogido en el contrato de compraventa de las acciones de Alessio Tubi”.

“Más que un comportamiento engañoso por parte de Larreder, parece tratarse de un comportamiento por lo menos imprudente de Amenduni la cual, no debe olvidarse, es una operadora profesional que, en cuanto tal, podía y debía saber que un informe confidencial sobre Alessio Tubi no podía sustituir las garantías contractuales que en este tipo de operaciones son habituales, sobre todo frente a la consolidada jurisprudencia relativa a los reclamos disponibles al comprador de acciones”.

El Tribunal concluyó diciendo que la demanda “carecía de presupuestos que la respalden, puesto que ni siquiera se alegó (y mucho menos probó) alguna conducta insidiosa de la vendedora que pudiera haber llevado adelante la vendedora durante el curso de las negociaciones”.

El Tribunal consideró que “con esta demanda, la compradora intentó superar la ausencia

de previsiones, declaraciones y garantías acerca de la capacidad productiva de la empresa adquirida, mediante una acción de responsabilidad construida para superar la carencia de previsiones contractuales”.

Por consiguiente, la demanda fue rechazada, con costas a cargo de la compradora de las acciones. A ésta también se la condenó por haber iniciado “una demanda manifiestamente imprudente, fundada sobre la base de un único documento, sin firma alguna, y que nunca pudo haber sido determinante del resultado buscado”.

Para el Tribunal, Amenduni “actuó en juicio con ausencia del grado mínimo de diligencia que le hubiera permitido darse cuenta de lo infundado de su propia demanda” por lo que se la condenó a reembolsar a la vendedora de las acciones todos los gastos incurridos.

Muchas son las reflexiones y conclusiones que surgen de la sentencia. La primera, ¿no habría sido conveniente que Amenduni contara con abogados que la asesoraran? La segunda: si los tuvo, ¿no debería cambiarlos por otros más avezados? La jurisprudencia de casi todos los países del mundo reconoce que la compra de acciones no da derecho a exigir una determinada consistencia patrimonial de la sociedad que las emitió *a menos que el contrato contenga garantías al efecto*. La tercera: esos abogados ¿realmente pensaron que podían ganar una demanda como ésta, con semejante debilidad contractual y probatoria?

* * *

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.**