

Negociaciones avanzadas en etapa de preliminares: responsabilidad
in contrahendo en operaciones de M&A: el caso *XL Insurance SA*



Por:
Pablo Augusto Van Thienen
Director académico

Negociaciones avanzadas en etapa de preliminares: responsabilidad *in contrahendo* en operaciones de M&A

Por: Pablo Augusto VAN THIENEN

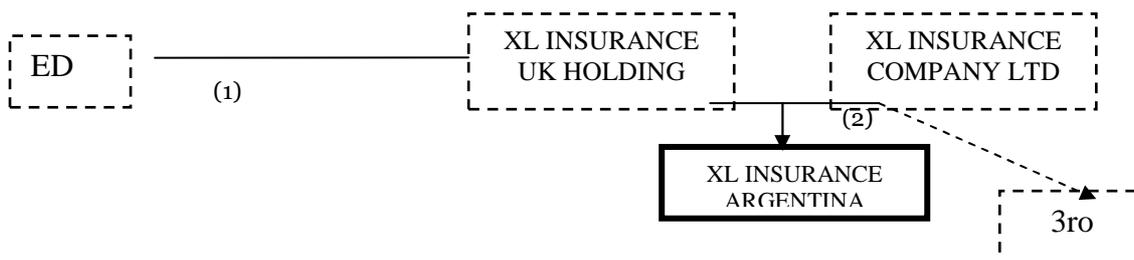
Comentario correspondiente a los encuentros de debate de jurisprudencia mercantil, laboral y tributaria que mensualmente se llevan a cabo en el **CEDEF Law & Finance**.

Abstract.

Se trata de una medida cautelar (embargo) ordenada sobre la totalidad de las acciones de la sociedad XL Insurance Argentina SA subsidiaria local del grupo asegurador XL Insurance, con sede en el Reino Unido de Gran Bretaña.

Quien solicitó la cautelar en sede judicial fue el comprador frustrado en su expectativa de adquirir la totalidad del paquete accionario de XL Insurance Argentina SA. Aquel paquete fue transferido a un tercer grupo comprador estando, en opinión del actor, muy avanzadas las negociaciones. Este grado de avance en las negociaciones para la compra de las acciones de XL Insurance Argentina SA fue el sustento argumental del actor para solicitar la cautelar en sede judicial.

Los hechos se describen a continuación:



(1) Negociaciones para la venta del paquete accionario de XL Insurance Argentina SA

(2) Venta de las acciones a un tercero

El actor reclamó daños y perjuicios invocando ruptura incausada e intempestiva de contrato de venta de acciones. Por su parte los accionistas vendedores argumentaron que no existía contrato y por lo tanto la responsabilidad debe ser de tipo extracontractual. La defensa ensayó el siguiente argumento: “*si cada vez que fracasa una negociación se considera que se produce la ruptura intempestiva de un acuerdo y se pretende la reparación de un daño, ninguna negociación resultaría posible*”.

El juez *a quo* sentenció lo siguiente:

Quedó demostrado:

- i) el desarrollo de negociaciones;
- ii) las negociaciones habrían avanzado hasta un grado de entendimiento suficientemente importante; y
- iii) resulta verosímil la existencia de los perjuicios.

En opinión de la primera instancia *la venta del paquete accionario de XL Insurance Argentina SA a un tercero hace presumir que ésta discontinuará la actividad en el país, lo que torna procedente el embargo. Se supone que los accionistas extranjeros de la subsidiaria local no mantendrán sus domicilios en la República cuando se perfeccione la transferencia.*

A continuación una síntesis de los principales lineamientos del fallo que quiero compartir con el lector:

II. Opinión de la Sala.

1. Requisitos para las medidas cautelares: Acreditación de la verosimilitud del derecho invocado y del peligro en la demora. (A) *Verosimilitud del derecho*: es preciso la comprobación de la apariencia o verosimilitud del derecho invocado en forma tal que, de conformidad con un cálculo de probabilidades, sea factible prever que en el proceso principal pueda declararse la certeza de ese derecho. No se trata de exigir una prueba concluyente. Es necesario como mínimo un mero acreditamiento. (B) *Peligro en la demora*: ha sido identificado con el interés jurídico que la justifica para disipar un temor de daño inminente.

2. Etapas de preliminares: Ambas partes parecen coincidir en que comenzaron tratativas para celebrar los contratos.

3. Negociaciones avanzadas y etapa de instrumentación: Dichas negociaciones -si bien no habrían llegado a conformar un "acuerdo"- se encontrarían en estado avanzado, esto es, en proceso de instrumentación tal como se desprende de las piezas adjuntadas como respaldo documental de la petición cautelar que hacen presumir a esta Sala, teniendo en cuenta la precariedad que caracteriza a esta etapa del proceso, que el derecho invocado por las actoras resulta verosímil.

4. Embargo sobre las acciones de XL Insurance Argentina SA: Teniendo en cuenta que la demanda principal versará sobre los daños y perjuicios que se habrían provocado por la ruptura intempestiva de las negociaciones existentes entre las partes, se deja establecido que el mismo se trabará sobre las acciones de XL Insurance Argentina SA Cía. de Seguros hasta cubrir la suma de \$ 2.000.000.

III. Nuestra opinión.

A. La noción de *negociaciones avanzadas* y el embargo.

Estamos mancos. Sólo podemos comentar este precedente que refiere exclusivamente a una medida cautelar y como tal, muy escueta en hechos y derecho.

A pesar de esta limitante intentaremos reflexionar sobre dos aspectos del fallo que consideramos importante a la hora de solicitar una cautelar fundada en negociaciones preliminares. Nos referimos a (i) la noción de negociación avanzada en etapa de preliminares y (ii) la traba de un embargo por un valor de \$2.000.000.

B. *Negociaciones avanzadas en etapa de preliminares y responsabilidad in contrahendo*.

Nos interesa comentar este caso y reflexionar sobre los hechos y el derecho aplicado por el Tribunal atento la importancia y el impacto que este precedente tiene en operaciones de M&A donde es muy frecuente entrar en negociaciones para la compra de paquetes accionarios mediante la firma de acuerdos preliminares tales como, cartas de intención y memorando de entendimiento, y que tienen por objeto trazar las bases de la negociación para la futura transferencia de las acciones, fijar un período para la realización de la auditoría legal e impositiva, proceder a la valuación de la empresa *Target*, negociar pasivos y sus garantías y el ajuste de precio, pactar exclusividad y confidencialidad, entre otras obligaciones contractuales y extracontractuales.

Todos sabemos que la *llave de entrada* a un negocio depende de la etapa de preliminares, etapa donde las partes se ponen de acuerdo sobre las bases del futuro negocio. Existe una directa relación de proporción entre complejidad de la transacción y complejidad de los preliminares. Cuanto más complejo es la entrada a un negocio, más sutil complejo y mañoso será la etapa de preliminar. Las operaciones de M&A son, en esencia, operaciones altamente mañosas y riesgosas. El vendedor no quiere vender mal ni comprometer su fortuna personal por pasivos de la *Target* y el comprador no quiere sorpresas!

La doctrina judicial y autoral viene confirmando desde hace un tiempo que la responsabilidad *in contrahendo* en etapa de negociaciones preliminares es aquiliana o extracontractual. El razonamiento es simple pero contundente: *no hay contrato*.

Hasta tanto no se produzca el acto jurídico de oferta – aceptación para dar nacimiento al negocio contractual la responsabilidad civil por ruptura intempestiva e incausada queda ceñida al ámbito aquiliano no pudiendo trasvasar ese límite.

La simpleza de este razonamiento choca de frente con la complejidad que encierra precisar el alcance de la noción: *negociaciones avanzadas*.

Este grado de avance en las negociaciones nos estaría corriendo el arco en el sentido de que si las negociaciones están muy avanzadas la responsabilidad ya no sería aquiliana sino contractual. Si esto es así estamos en un problema mayor: ¿cómo determinamos cuándo una negociación está avanzada?, ¿cuál es el grado de avance que debe tener una negociación?, ¿quién determina aquel grado de avance?

Lo cierto y real es que en etapa de negociaciones las partes están dentro de la etapa de preliminares pues no se ha producido el acto jurídico esencial que da nacimiento al negocio contractual bilateral: *oferta – aceptación*.

Por más avanzadas que se encuentren las negociaciones quien decide no negociar más ejerciendo su legítimo derecho de no contratar o su legítimo derecho de optar, no puede devengar responsabilidad civil; salvo que la salida de las negociaciones sea intempestiva, único supuesto aceptado como fuente de reparación.

Si entendemos que la responsabilidad *in contrahendo* funciona con esta lógica jurídica y económica pretender avanzar sobre ella en función del grado de avance de las negociaciones pone en riesgo el sistema de responsabilidad civil generando incertidumbre para los operadores de mercado sobre los costes transaccionales y la opción de salida en etapa de preliminares.

C. El monto del embargo permite suponer una responsabilidad contractual.

La alzada ordenó trabar embargo sobre la totalidad de las acciones representativas del capital social de la sociedad *Target*. El embargo se trabó hasta cubrir la suma de \$2.000.000. Este monto nos hace presumir que la suma reclamada por los frustrados compradores busca compensar algo más que el daño al interés negativo. Y esto sí es importante señalarlo.

1. Etapa de preliminares y daño al interés negativo.

Es doctrina autoral pacífica, y así lo viene sosteniendo la jurisprudencia del foro, que la salida intempestiva en etapa de preliminares genera como único costo la reparación al interés negativo; siendo ésta la reparación y compensación de los gastos incurridos por la parte damnificada por haber entrado en negociaciones. La reparación al daño al interés negativo es el límite máximo al costo transaccional que debe soportar quien ejerce (de manera abusiva e intempestiva) su derecho de opción.

En este sentido el tribunal *a quo* y la instancia *ad quem* generan incertidumbre en el intérprete pues ambos admiten la cautelar sobre la base de la existencia de ... *avanzadas negociaciones* ... y además, ordenan trabar embargo sobre la totalidad de las acciones de XL Insurance Argentina SA y por un monto que hace suponer excede por creces el daño al interés negativo del comprador frustrado.

2. Avanzadas negociaciones como fuente de responsabilidad contractual.

Este es, para mí, el nudo gordiano del fallo comentado. Las avanzadas negociaciones generarían responsabilidad contractual corriendo el arco de la responsabilidad aquiliana.

En este sentido el fallo es contradictorio pues admite que las partes se encontraban en avanzadas negociaciones pero al mismo tiempo concede la cautelar aceptando el argumento del frustrado comprador de que había contrato. O una cosa o la otra, pero no ambas.

Lo cierto es que si aceptamos que las partes estaban negociando no queda otro camino que reconocer que se encontraban en etapa de preliminares siendo la responsabilidad de tipo aquiliana y por lo tanto el costo de salida se limita a la reparación al interés negativo.

Exceder este límite reparatorio implica aceptar que las partes habían definitivamente superado la etapa de preliminares para pasar al contrato definitivo, situación que no ha sido probada o al menos invocada por el Tribunal.

D. La incertidumbre de los fallos se cobra su precio.

Este precedente preocupa.

Dilatar la responsabilidad civil en etapa de preliminares con algo tan laxo como son las *avanzadas negociaciones* termina pagando su precio: pone en serio riesgo las negociaciones en etapa de preliminares elevando los costes de salida. En este sentido hago mío los argumentos de la defensa: “*si cada vez que fracasa una negociación se considera que se produce la ruptura intempestiva de un acuerdo y se pretende la reparación de un daño, ninguna negociación resultaría posible*”

Este precedente obliga a los operadores del mercado poner mucha atención en el diseño y estructuración de los documentos que reflejan esta etapa preliminar de los negocios, no sea cosa que las *avanzadas negociaciones* nos lleven a soportar costos de salida no previstos.

Atte.,

Pablo A. Van Thienen