

Actividad en competencia del accionista minoritario y *Chief Executive Officer* de filial argentina del grupo P&O.  
Aumento de capital y operación de M&A. Análisis del caso  
*Beaufort Shipping Agency Argentina.*



Por:  
**Pablo Augusto Van Thienen**  
Director académico

# Actividad en competencia del accionista minoritario y *Chief Executive Officer* de filial argentina del grupo P&O. Aumento de capital y operación de M&A. Análisis del caso *Beaufort Shipping Agency Argentina*.

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.**

La sala F dictó veredicto en el caso Beaufort Shipping Agency Argentina SA. El caso trata sobre una cautelar dentro del marco de un negocio jurídico societario: un aumento de capital acompañado de una simultánea reforma de los estatutos sociales. La reforma tuvo por finalidad romper con una cláusula de bloqueo: unanimidad de voto para decidir aumentos de capital.

Lograda la ruptura de la cláusula de bloqueo se incrementó el capital social de \$16.000 a \$4.016.000 con consecuente emisión de 4.000.000 acciones. El accionista minoritario (Juan Von Müller) era titular del 30% del capital social y votos quien no acompañó el aumento y en consecuencia vio licuada su participación en el capital social. La participación de Von Müller pasó del 30% al 0,0119522.

Aquel solicitó suspensión de la decisión asamblearia como medida cautelar autónoma destinada a conservar su tenencia originaria del 30%.

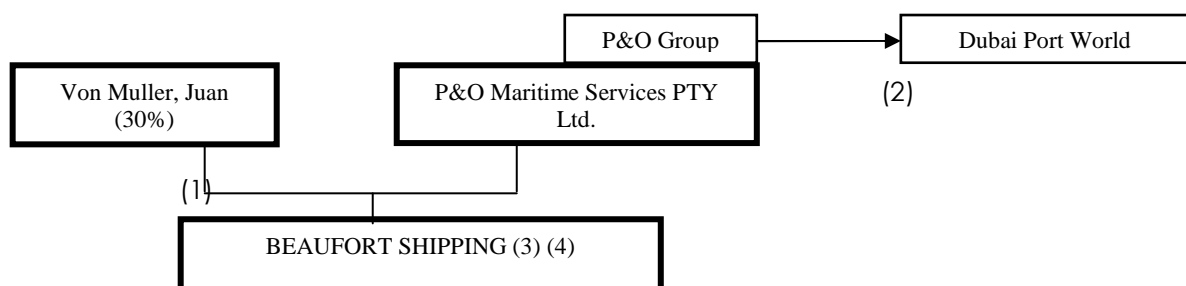
La cautelar fue concedida en ambas instancias. Es importante tomar nota de que esta sala en el caso Expreso Buenos Aires SA (7 de octubre de 2010) no hizo lugar a una cautelar dentro del marco de un aumento de capital por capitalización de créditos. En éste en cambio admitió la suspensión ¿Cuál fue la razón para admitirla en este expediente y negarla en aquel?

Esperamos que el caso sea de utilidad. A continuación explicamos el caso:

## I. El caso Beaufort Shipping Company (Sala F. 11 de mayo 2010)

### A. Los hechos:

A continuación una breve descripción gráfica de los hechos con sus respectivas notas aclaratorias para una mejor comprensión.



1) 1997. Se funda Beaufort Shipping Agency Argentina SA siendo el Sr. Von Muller director y CEO y propietario del 30% del capital social y votos.

2) 2005. DPW hace Take-over del grupo P&O.

3) 19.12.2005. El directorio decide remover a Von Muller del cargo de CEO y revocarle todos los poderes.

4) 19.05.2009. Asamblea decide: 1) reforma del artículo 14° de los estatutos sociales. 2) Aceptar aporte irrevocable por \$2.800.000 realizados por P&O y aprobar aumento de capital de \$16.000 hasta \$4.016.000 y emisión de acciones ordinarias. 3) Aprobar la disolución social y liquidación.

A. Reclamo de Von Muller: Suspensión provisoria de la asamblea.

- Hasta el 2005 la sociedad operó bien y que los conflictos comenzaron luego del Take-over del grupo P&O.
- Instó en varias oportunidades a los accionistas a convocar asamblea para aprobar los balances 2005-2008 sin resultado positivo.

B. Defensa ensayada por Beaufort Shipping:

- Correspondía proceder a la liquidación social por carecer la sociedad de actividad empresaria por trasvasamiento de clientes a empresas paralelas creadas por Von Muller en su exclusivo interés.
- Von Muller no podía considerarse víctima pues siendo accionista minoritario aquel ejerció un rol preponderante y de control frente al accionista del exterior.
- Von Muller se encontraría vinculado a una empresa competidora (Antares Servicios Marítimos) y que Armada Shipping, cliente de la compañía pasó a ser cliente de aquella.
- El aumento de capital es incuestionable pues tiene por fundamento hacer frente a los impuestos derivados de la liquidación social.
- El aumento fue aprobado luego de modificado el artículo 14° de los estatutos sociales.

1. **Instancia**: Hizo lugar a la cautelar.

## II. Criterio de la sala.

1. La reforma del artículo 14° de los estatutos sociales: En la misma asamblea que se aprueba el aumento de capital (de \$16.000 a \$4.000.000) se modifica la mayoría agravada necesaria para aumentar capital. Esta modificación no es cuestionable en sí misma, pero *luce sospechosa* dentro del marco del aumento de capital aprobado.

2. Finalidad de las medidas conservatorias: (i) evitar un perjuicio personal y (ii) evitar actos lesivos al interés social. La verosimilitud del derecho y el peligro en la demora han sido acreditados. Resta analizar si el aumento de capital fue irracionalmente dañoso dentro del marco limitado de la cautelar para hacer lugar a la suspensión.

3. Impugación de aumento de capital: ¿Interés individual o social?: En el caso de impugnación de la decisión social que aumentó el capital social con fundamento en el abuso de la mayoría, el accionista disconforme no estaría -en principio- ejerciendo una acción judicial en interés de la sociedad, sino en su exclusivo y particular interés, cual es no ver disminuido su porcentual en la participación accionaria.

4. El aumento como materia no justiciable: La decisión de aumentar el capital es, en principio, materia no justiciable, toda vez que la decisión sobre la necesidad o conveniencia, y sobre la oportunidad del aumento de capital constituye una cuestión de política empresaria que, como principio, debe quedar exclusivamente reservada a los órganos societarios naturales que tienen competencia legal sobre la materia (Sala D, 22.8.89, "Pereda, Rafael c/ Pampagro S.A.", LL 1989-E, p. 182; íd. íd., 28.12.06, "Lagarcue S.A. y otro c/ Banco de Galicia y Buenos Aires S.A. s/ medida precautoria"; Sala C, 13.3.91, "Finkelstein, Simón c/ Sauler S.A."; Sala B, 5.10.93, "Bellini, Ricardo c/ S.I.S.A.", Errepar Sociedades t.II, p. 029.007.001, sumario n° 3; 9.3.92, "Mourin López, J. c/ Editorial Molina SA").

5. Revisión judicial del aumento: Supuestos en que se acredite una arbitrariedad o irrazonabilidad dañosa manifiesta, circunstancia que debe ser probada por quien la invoca, o cuando hay evidente e inocultable agravio al orden público societario (Sala D, 1.3.96, "Abrecht, Pablo c/ Cacique Camping SA"). De ahí que pueda decirse que la irrevisabilidad es un postulado general que opera, como se dijo, como principio, pero

que en casos extremos y con carácter restringido, puede ser dejado de lado si circunstancias especiales así lo justifica (Sala C, 4.3.05, "Block, Susana c/ Frigorífico Block S.A.").

6. La cautelar: A criterio de esta Sala puede estimarse con carácter verosímil la arbitrariedad o irrazonabilidad del aumento de capital. Se aprecia en este inicial estado la existencia de los "motivos graves" que requiere el art. 252 LSC.

### III. Nuestro comentario.

#### **A La no justiciabilidad del aumento de capital como principio y la suspensión de la decisión asamblearia.**

La sala F confirma la postura de varias salas del foro mercantil que vienen pregonando desde hace un tiempo a esta parte de que los aumentos de capital – en principio – no son materialmente judicialmente. Los Tribunales de la alzada están reavivando la sana doctrina judicial del precedente *Pereda v Pampagro*.

Ya son varios los antecedentes que viene confirmando esta postura. Damos la bienvenida y elogiamos este sano criterio que intenta poner un límite al abuso de las impugnaciones societarias en el marco del complejo negocio de aumento de capital social. La impugnación de una asamblea de que decide un aumento de capital sólo debe prosperar en *casos extremos y con carácter restringido* cuando *circunstancias especiales lo justifiquen*.

Viene bien recordar que la acción de impugnación de asamblea es una acción de tipo "societaria" mediante la cual el acto colegiado nulo debe –necesariamente– lesionar el interés social de manera directa y el interés individual del accionista en forma oblicua, indirecta o derivada.

Von Müller entendió que atento a que el aumento de capital se llevó a cabo mediando reforma estatutaria dicha reforma tuvo por finalidad desbloquear la decisión y con ello proceder a la virtual exclusión de la sociedad quedando su participación reducida a una insignificante proporción.

En este sentido el juzgador entendió que la suspensión de la decisión social que decide un aumento de capital persigue una doble finalidad: (i) evitar el eventual perjuicio individual del accionista y (ii) evitar la consumación de actos contrarios al interés social. Dada las circunstancias del caso la sala F admitió la medida confirmando el decisorio del juez *a quo*.

Vale la pena recordar que en el precedente Expreso Buenos Aires SA esta misma sala entendió lo siguiente: *a la hora de ponderar las consecuencias económicas del acto lesivo, la protección del interés social cobra neto predominio sobre el interés individual y particular del accionista*. A los efectos de hacer prosperar la medida cautelar solicitada (suspensión de la decisión asamblearia) el accionista impugnante debió acreditar en el expediente *el perjuicio al interés social* (en este caso se trataba de una capitalización de créditos con suspensión del derecho de preferencia). En este caso se trata de un aumento de capital con reforma de estatutos. ¿Cuál es la diferencia?

#### **B. La reforma de estatutos luce sospechosa: ¿es sospechosa?**

Existieron entre las partes (accionistas controlantes) y el Sr. Von Müller imputaciones cruzadas, en particular cierta actividad en competencia de éste último en su calidad de *Chief Executive Officer* y apoderado. Un eventual conflicto entre los accionistas aparentemente derivado de un presunto accionar infiel y desleal del socio minoritario, representante y principal ejecutivo de la filial Argentina de P&O Group.

Entre el grupo P&O y su socio local habían pactado ponerse de acuerdo para financiar capital de trabajo vía capital social. Este aspecto de la relación asociativa estaba sellado a fuego mediante el pacto de bloqueo: *unanimidad en la decisión de aumento de capital*.

Sin embargo parece que dicha fórmula de bloqueo fue insuficiente puesto que las reformas de estatutos no estaban alcanzadas y quedaban fuera de aquella unanimidad. De esta forma los accionistas de control contaban con mayoría suficiente para proceder a la modificación de los estatutos sociales y por lo tanto con plena capacidad legal para dejar sin efecto aquella fórmula. Era cuestión de reformar los estatutos sociales para que la unanimidad quedara sin efecto. Esto fue lo aprobado en la asamblea cuestionada.

El propio Tribunal indica que la reforma estatutaria no luce ilícita sino sospechosa. Y la sospecha estaría dada por la simultaneidad de este acto junto con al aumento de capital. Este dato aislado fue convicción

suficiente para conceder la cautelar a favor del accionista, principal ejecutivo de la filial argentina y presunto competidor y responsable del vaciamiento de la empresa.

La cautelar se concedió bajo la sola sospecha de que la reforma de estatutos aprobada por mayoría de votos quebraba la fórmula de la unanimidad pactada.

### **C. Acción de impugnación y medidas cautelares. ¿El interés particular del accionista?**

En el caso Expreso Buenos Aires, la sala F había argumentado lo siguiente: La acción de impugnación del artículo 251 LSC persigue directamente la protección del interés social. Y en este sentido explicó lo siguiente: *En supuestos donde se invoca que el aumento de capital se ha formulado en forma dañosa, abusiva y/o fraudulenta con la sola finalidad de licuar la participación accionaria, el accionista disconforme no se encontraría ejerciendo una acción judicial en interés de la sociedad (interés social), sino en el suyo exclusivo y particular: no ver disminuida su consistencia patrimonial en la distribución de las utilidades, el poder de influencia en el gobierno del ente y el goce de otros derechos parapolíticos.*

Sala F nos estaría marcando el siguiente derrotero: para que la acción de impugnación prospere (art. 251 LSC) y la cautelar (art. 252 LSC) es requisito legal necesario (*condictio sine qua non*) que la decisión social impugnada sea lesiva del interés social quedando por lo tanto excluidas las impugnaciones societarias cuando el derecho lesionado es único y exclusivo del accionista.

Con esto el Tribunal fija el criterio jurisprudencial de que no debe prosperar la impugnación societaria cuando el accionista disconforme con la decisión social busca tutelar un derecho individual y particular en forma exclusiva e excluyente. Si lo que se está atacando es un negocio societario ilícito (vrg., un aumento de capital) la única manera de volver las cosas a su lugar es por vía de la acción de nulidad (art. 251 LSC) y para ello debe estar siempre involucrado en la acción de impugnación una lesión al interés social, entendido éste como el interés común de todos los socios.

En el caso que estamos analizando observamos con absoluta convicción de que el interés jurídico que se intenta tutelar es el interés particular e individual del accionista disconforme con la decisión social de reformar los estatutos junto con un aumento de capital. Nos preguntamos porqué conceder la cautelar en este caso cuando es evidente que el interés jurídico tutelado con esta medida es de neto corte individual.

### **D. Unanimidad para aumentar capital mayoría para reforma de estatutos: ¿un mal negocio del accionista minoritario?**

Es fácil advertir que si la fórmula de bloqueo no es eficaz aquella cae en saco roto. Bastará que se reforme la cláusula de unanimidad por mayoría para que el bloqueo quede sin efecto. El accionista minoritario debió saber que a los efectos de asegurar sus derechos e intereses individuales y hacerlos valer aquel debió prestar similar atención a la fórmula de bloqueo para las reformas estatutarias (art. 1109 C.c.).

El accionista minoritario se preocupó por conservar su participación accionaria mediante el bloqueo de los aumentos de capital pero descuidó el bloqueo para otras instancias societarias como ser las reformas de estatutos. En este punto el pacto estatutario es *ley* para las partes y por sobre todo es lo que ellas entendieron o debieron entender obrando con *cuidado y previsión* (artículo 1197 y 1198 C.c.).

Uno podría concluir que la reforma de estatutos como negocio inmediato y antesala de un aumento de capital es un negocio sorpresivo y traicionero, en definitiva uno podría concluir que los accionistas mayoritarios ejercieron su derecho de voto, pero lo ejercieron de forma abusiva lesionando el pacto de buena fe que debe regir toda relación contractual.

Pero no es menos cierto que el pacto de bloqueo para el aumento de capital –en una instancia de conflicto entre los socios por presunta actividad en competencia- ponía a la sociedad en jaque pues aquel financiamiento quedaba finalmente en manos del socio competidor.

No hay duda de que el pacto de bloqueo a nivel de aumentos de capital más reforma de los estatutos hubiera puesto a los socios y la sociedad en otra instancia de solución del conflicto. La reforma de los estatutos rompiendo la unanimidad fue la salida lícita y adecuada para decidir la disolución social y cancelación de pasivos mediante aporte de capital del socio mayoritario.

En el caso Expreso de Buenos Aires SA la sala F sostuvo lo siguiente: *La excepcional suspensión de las decisiones asamblearias no sirve a los fines de precaver las secuelas de un eventual mal negocio, sino para evitar las consecuencias dañosas de un ilícito legal o estatutario o contrario al interés social e indirectamente al de los socios.*

En el precedente Expreso de Buenos Aires SA se procedió al aumento de capital + suspensión del derecho de preferencia. En este que estamos analizando se procedió a un aumento de capital + reforma de estatutos. En ambos el socio minoritario perdió participación relativa en el capital social por efecto del aumento de capital. ¿Por qué se hizo lugar a la cautelar?

#### **E. La disolución de la sociedad y el interés social.**

Estamos en estadio de disolución social por liquidación de patrimonio aparentemente como consecuencia del obrar delictivo del socio minoritario. En esta instancia el grupo P&O optó por cancelar los pasivos sociales mediante aportes de capital. Bien pudo hacerlo vía endeudamiento. La diferencia entre una opción y otra es notoria: mediante el camino del endeudamiento el accionista minoritario se beneficia a expensas del mayoritario. Éste financia la cancelación de la totalidad de los pasivos participando del 70% del patrimonio. En cambio el aumento de capital parece la salida más equitativa pues quien financia la cancelación de los pasivos se hace en la misma proporción de los activos o el patrimonio neto.

La opción de capitalizar la filial a los efectos de proceder a su liquidación tiene por misión tutelar el interés social. Una liquidación judicial ordenada tiene en miras el interés social en instancia de disolución de la persona jurídica.

#### **F. Conclusión.**

El caso analizado es de sumo interés jurídico por el criterio jurisprudencia sentado respecto de una cautelar dentro del ámbito de un aumento de capital precedido de una reforma de estatutos lícita aunque sospechosa.

La sala F revela cierta contradicción entre este precedente y el caso Expreso de Buenos Aires SA, contradicción que nos parece preocupante puesto que genera incertidumbre para los operadores del mercado. No encontramos razones jurídicas convincentes para conceder la cautelar en este caso y negarla en el otro.

La enseñanza que nos deja este precedente resultaría ser que la única sospecha ha sido la simultaneidad de la reforma estatutaria junto con el aumento de capital. ¿Qué hubiera pasado si la reforma se aprobaba en una asamblea anterior?

Esperamos que estas reflexiones sean de utilidad.

Atte.,

Pablo A. Van Thienen