

Contrato de transferencia de acciones. Mora del vendedor en la integración del capital social y saldos por “adelantos” o “retiros”. Efectos legales y consecuencias prácticas. Análisis del caso *Geotarguet SA*.



Por:
Pablo Augusto Van Thienen
Director académico

Contrato de transferencia de acciones. Mora del vendedor en la integración del capital social y saldos por “adelantos” o “retiros”. Efectos legales y consecuencias prácticas. Análisis del caso *Geotarguet SA*.

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 E dictó veredicto en el caso Geotarguet.

Se trata de un caso mañoso por cómo se dieron los hechos y cómo se instrumentó la operación de transferencia de paquete accionario del Sr. Cassaux Alsina a sus ex – socios. Se trata también de un caso mañoso por como lo resolvió el tribunal. A mi modo de ver: contradictorio.

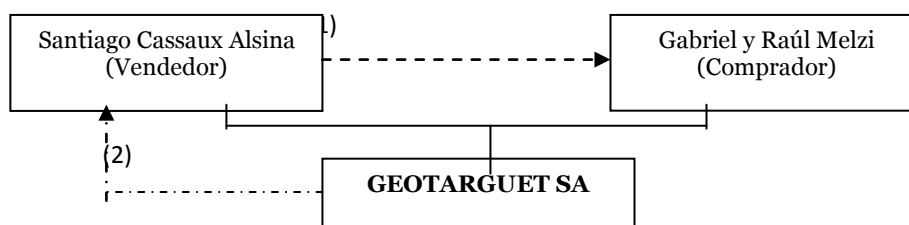
Más allá de este parecer la verdad es que el caso resulta sumamente atrapante por dos razones: (1) porque no es habitual que en operaciones de M&A el paquete accionario objeto de transferencia se encuentre pendiente de integración y (2) porque nos enfrenta a un dispositivo legal desconocido: el artículo 210 de la ley de sociedades. El caso Geotarguet no enseña a conocer un poco más sobre este dispositivo normativo.

A continuación pasamos a explicar los detalles del caso. Esperamos sea de utilidad.

I. El caso Geotarguet (Sala E. 30 de junio de 2010)

A. Los hechos:

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



1. 20.03.03 = Vende sus acciones: 25% del capital. (75% pendiente de integración)
2. Adelantos o retiros a favor de Cassaux Alsina
3. 15.05.01 = Fecha de creación de Geotarguet SA

RECLAMO DE GEOTARGUET: (i) Demanda integración del saldo de capital no integrado y (ii) Reembolso de sumas adeudadas a Geotarguet en concepto de “adelantos” o “retiros”.

DEFENSA DE CASSAUX ALSINA:

- i) Se desempeñó como presidente de "Geotarget" y le imputó a G.M. Melzi y R.F. Melzi irregularidades que hicieron que resultara imposible la administración del ente.
- ii) Señaló que se aprovecharon del control del que gozaban para presionarlo y adquirir la totalidad de las acciones de las que era titular a un precio "ridículo".

- iii) La venta del paquete accionario se produjo cuando el plazo para integrar el saldo estaba pendiente de pago.
- iv) En el precio de venta estaba contemplado en el valor de las acciones + el saldo por la integración.
- v) En el contrato se asentó que los compradores renunciaron a efectuar reclamo alguno al vendedor y que ello no refirió sólo a deudas fiscales.

1ra Instancia: Admite parcialmente la demanda:

- i) Condena a Casaux a abonar a "Geotarget" la suma de \$ 4.500 en concepto de aporte societario no integrado más intereses.
- ii) El reclamo referido al cobro de los retiros de caja fue rechazado por considerar que con la venta de las acciones de Casaux en favor de G.M. Melzi y R.F. Melzi se produjo una renuncia al conflicto societario y que los cesionarios asumieron las deudas del cedente.

II. Criterio de la Sala.

1. Integración saldo capital:

*Artículo 210 LSC: 1) El cedente que no haya completado la integración de las acciones, responde ilimitada y solidariamente por los pagos debidos por los cesionarios. 2) El cedente que realice algún pago, será **copropietario** de las acciones cedidas en proporción a lo pagado".-*

A. **Solidaridad legal:** El artículo 210 establece que los efectos del compromiso social contraído por el (cedente) primitivo adquirente o suscriptor de las acciones se mantienen a pesar de la cesión hasta que se realice la integración total.

B. **Falta de intimación a los cesionarios y la fianza comercial:** La falta de intimación a los cesionarios no obsta la procedencia del reclamo formulado por "Geotarget" contra el cedente. La intimación NO es requisito de procedencia de la acción de cobro. Se trata es de una obligación solidaria en virtud de una disposición de la ley (CCiv., 699; LS., 210) y, en tal mérito, el acreedor puede exigir el pago de la deuda por entero contra cualquiera de los deudores (CCiv., 705). Esto excluye la aplicación de la regla del CCom., 480 pues dicha norma sólo refiere al contrato de fianza, en el cual el fiador responde solidariamente "como" el deudor principal pero manteniendo su condición de obligado accesorio, y de allí la exigencia de que previo al reclamo contra el fiador se interpele a su afianzado.

C. **Inoponibilidad del contrato de cesión a la sociedad:** Tampoco es receptable el argumento de Casaux respecto a que debió considerarse que mediante el acuerdo de cesión los adquirentes de las acciones lo liberaron de esa deuda frente a la sociedad. Dos razones: i) esa liberación no aparece expresada categóricamente en las estipulaciones contractuales, ii) no es posible decidir la cuestión sobre la base de la presunción del –reducido- precio, y iii) ese eventual acuerdo liberatorio no resultaría oponible a la sociedad por su condición de tercero, iv) cualquier acuerdo que pudieran haber celebrado el cedente y los cesionarios, tendiente a dejar sin efecto la garantía no podría tener ningún valor frente a la sociedad.

2. Reintegro de gastos y adelantos.

Cláusula 4ta del Convenio de Transferencia de Acciones:

*El activo y pasivo declarado y que obra debidamente registrado en la contabilidad de la sociedad, como asimismo las deudas que mantiene la sociedad por incumplimiento de las obligaciones fiscales, previsionales e impositivas generadas desde el mes de junio de 2002 a la fecha, es conocido y aceptado por ambas partes, en atención a que los adquirentes revisten el carácter de socios de la sociedad e **integrantes de los órganos de administración**. Los compradores manifiestan que nada tienen que reclamar al Sr. Cassaux Alsina por los pasivos anteriormente descriptos generados durante su gestión"*

D. Oponibilidad del pacto respecto de la sociedad: Los Melzi, en su carácter de cesionarios no pudieron dispensar deudas de la sociedad. Sin embargo las estipulaciones contractuales referidas tanto al **activo** y pasivo registrado en la contabilidad que los contratantes declararon conocer y aceptar como asimismo, la liberación extendida a favor de Casaux han sido también conocidas y aceptadas por la sociedad, de lo que necesariamente se sigue la condición vinculante de esa liberación respecto del ente.

E. Pacto liberatorio por declarar en el contrato el carácter de administrador: i) Los cesionarios dejaron expresamente precisado que ese temperamento liberatorio lo adoptaron en su carácter de socios e integrantes del órgano de administración. ii) La sociedad fue notificada y registró el cambio de accionistas, originado en el contrato **lo que revela el conocimiento de sus estipulaciones**.

3. Reintegro de retiros destinados a la gestión social:

F. Efecto transaccional del contrato de cesión: La solución del conflicto entre los socios se realizó mediante el modo en que generalmente se deciden las desavenencias: la adquisición de la participación por otro u otros accionistas. Así, cabe interpretar que la cesión de las acciones -teniendo en consideración aquello que las partes tuvieron en mente al convenir y lo establecido en la cláusula 4ta - ponía punto final a las divergencias y obligaciones que los enfrentaron.

G. Acuerdo transaccional "complementario" a la cesión: Esto permite concluir que entre Cassaux Alsina y los Melzi **quienes participaron en el contrato como administradores sociales**, medió un acuerdo transaccional complementario del negocio principal de cesión de la participación societaria (CCiv., 874), que significó la remisión de toda obligación emergente de los retiros de caja expresados (CCiv., 876) y que contó, según lo considerado, con la anuencia de la sociedad.

H. Acuerdo transaccional con efectos societarios: Acuerdo transaccional que, inclusive, es pasible de subsumirse en el artículo 275 LSC para la hipótesis de que se interpretara cuestionada la gestión del administrador.

III. Nuestro comentario.

A. Análisis del artículo 210 LSC.

El artículo 210 de la LSC dispone lo siguiente:

*"El cedente que no haya completado la integración de las acciones, responde ilimitada y solidariamente por los pagos debidos por los cesionarios. 2) El cedente que realice algún pago, será **copropietario** de las acciones cedidas en proporción a lo pagado"*

Para ser honestos debo confesar que este dispositivo normativo me ha tomado por sorpresa puesto que no lo tenía dentro del radar. Tampoco he tenido oportunidad de aplicarlo en la práctica profesional, aún habiendo participado de varias operaciones de M&A, operaciones en las que las acciones transferidas se encontraban completamente integradas. Sea ésta la razón – quizás – por la cual ignoraba esta norma. Gracias al caso Geotarguet he tomado conocimiento de ella.

Ahora bien, tomando conocimiento de esta norma corresponde ahora desmenuzarla para aprehenderla. En primer lugar me suena muy extraño esto de que el accionista cedente deba retener la obligación de integrar el saldo del capital suscrito cuando en rigor de verdad quien cede las acciones las cede con todos sus derechos y obligaciones, entre ellas el deber de integrar el saldo de capital. Aquí el legislador societario busca imponerle al accionista cedente una obligación solidaria e ilimitada; está claro y surge evidente que la intención del legislador ha sido priorizar el interés social tutelando la

completa integración del capital y consistencia del patrimonio como prenda común de los acreedores societarios.

El tribunal ha interpretado esta obligación solidaria como aquella prevista en la categoría de “legal” sin que tenga nada que hacer con la fianza comercial. En este sentido la sociedad no está obligada a excutar los bienes del cesionario ni interpelarlo previamente; la sociedad puede ir contra cualquiera o ambos deudores para ejecutar el saldo deudor generándose a favor del cedente el derecho a repetir contra el cesionario, si fuera el caso.

En el caso que estamos analizando, los adquirentes (Sres. Melzi) habrían suscripto el documento de transferencia en su doble condición de accionista y administradores societarios. Entiéndase bien, no firmaron por la sociedad Geotarguet siendo ésta parte del contrato de cesión, sino que los adquirentes habrían expresado en el contrato su condición de administradores societarios y en tal carácter habrían comprometido a la sociedad. Este punto será analizado más abajo.

El artículo 210 indica expresamente que si el cedente paga el saldo del capital adeudado se convierte en “copropietario” de las acciones ... “en proporción a lo pagado”. Respecto del caso que estamos comentando es un punto interesante para analizar. Veamos:

Realizado el pago del saldo corresponde que el directorio inscriba en el libro de registro de acciones la cotitularidad incorporando al cedente como copropietario de las acciones emitidas. Lo llamativo de esto es que encontrándose pendiente de integración el 75% del capital nominal al momento de la cesión intimado de pago, el Sr. Cassaux pudo haber integrado el saldo del capital recobrando de esta forma (y por pocos pesos) el control de su participación. En este caso se recupera un 75% del 25% del capital emitido.

Aún cuando esto puede parecer extraño o torcido a los ojos de cualquiera, la verdad es que la ley le otorga al cedente *moroso* la posibilidad de hacerse de sus acciones (vendidas) aportando a la sociedad unos pocos pesos, en este caso (\$4.500). Integrando esta suma a la sociedad Cassaux recuperaba una parte significativa de sus acciones controlando el condominio; las que presumo fueron vendidas a los Sres. Melzi por precio de mercado (vrg., valor patrimonial, flujos de fondos, múltiplos de EBITDA, etc) y aún cuando Cassaux haya invocado en el expediente que aquel precio fue ridículo pues habría contemplado un descuento por saldo de capital insoluto.

¿Quién toma el riesgo por mora en la fórmula del artículo 210?

A mi modo de ver las cosas el riesgo de mora lo absorbe al 100% la parte cesionaria por las razones antes explicadas. La compra de acciones parcialmente integradas puede implicar para el adquirente correr el riesgo de compartir su participación con el tradens si la sociedad le exige el pago.

¿Está el cedente obligado a transferir su parte en el condominio si el cesionario le ofrece reintegrarle?

Entiendo que no. La pregunta que genera esta respuesta es si el cesionario tiene derecho a repetir el precio contra el cedente con embargo sobre la parte del condominio. La respuesta es afirmativa. Como podemos ver el escenario se presenta complejo, trabado y problemático.

Frente a este contexto uno no se explica porqué Cassaux no optó por pagar el saldo recobrando así un parte significativa de las acciones vendidas (75%) y luego desde ese lugar negociar una salida más efectiva. Sin duda esta opción estaba arriba de la mesa.

La otra cuestión que me genera dudas es cómo la sociedad controlada por los Melzi exigió al cedente el pago del saldo de integración corriendo el riesgo de que Cassaux optara por pagar \$4.500 recuperando sus acciones en condominio con los Melzi. Una opción muy riesgosa desde la perspectiva de los adquirentes y socios controlantes de Geotarguet.

B. El artículo 210 frente al 193 de la LSC.

Todos sabemos (y ésta sí es una norma conocida) de que la mora en la integración del capital devenga a favor de la sociedad el pacto comisorio tácito previsto en el artículo 193 pudiendo la sociedad: (1) subastar las acciones en mora con efecto dilutorio con más daños y perjuicios, (2) rescindir el contrato

de suscripción por efecto de la caducidad de derechos (de socio) ó (3) exigir el cumplimiento del contrato más daños, intereses y costas.

El artículo 193 reza así:

“El estatuto podrá disponer: (1) que los derechos de suscripción correspondientes a las acciones en mora sean vendidos en remate público (...) corriendo el suscriptor moroso con los gastos del remate y los intereses moratorios, sin perjuicio de su responsabilidad por daños, (2) la caducidad de los derechos, o (3) el cumplimiento del contrato de suscripción”.

En el caso Geotarguet el socio moroso ya no es socio sino que se trata de un ex – socio siendo por lo tanto de aplicación el artículo 210. Sin embargo, como la mora se transfiere al cesionario adquirente nada impedía a la sociedad aplicar el mecanismo del artículo 193 pudiendo aquella optar por cualquiera de las tres alternativas previstas en ese dispositivo. Efectivamente Geotarguet descartó el ejercicio de las opciones (1) y (2) y optó por la tercera vía: el cumplimiento del contrato.

Por la combinación de los artículos 193 y 210 dicho cumplimiento puede ser exigido por la sociedad tanto al cedente como al cesionario.

Aún cuando este dispositivo normativo no se encuentra citado en la causa, corresponde traerlo a este análisis pues es la norma societaria que regula en forma específica los efectos de la mora en la integración del saldo de capital (o saldo de precio de suscripción) más allá de que el reclamo puede efectuarse al cedente y/o cesionario; al primero en carácter de codeudor solidario no fiador.

C. Reintegro de gastos y adelantos.

Propio de las empresas, en especial las cerradas familiares, los accionistas (directores) suelen financiar sus gastos personales con adelantos de honorarios y/o adelantos de dividendos. Ambos supuestos son operaciones contables y legales con cierta controversia académica y doctrinaria pues parece insólito que el director ejecutivo se encuentre (respecto de la sociedad) en una posición pasiva por los honorarios percibidos por su gestión societaria durante el ejercicio. El artículo 261 LSC impone esta mala práctica societaria. En cuanto a los dividendos, el problema es similar pues la ley prohíbe en forma tajante y expresa el pago de adelantos previo al cierre de ejercicio y aprobación de balance respectivo. Así lo ordena el artículo 224 de la ley. A pesar de esta expresa prohibición legal la práctica vernácula se impone por sobre la ley.

La cesión de las acciones en nada altera la composición patrimonial de la empresa permaneciendo inalterado los créditos y débitos del ente, entre ellos las acreencias que la sociedad mantiene respecto del cedente en su calidad de accionista y director. A pesar de la transferencia, el tradens mantiene sus pasivos con la sociedad. En el caso Geotarguet, los socios de control intentaron recuperar todo o parte del precio pagado por el 25% de las acciones reclamando al Sr. Cassaux las acreencias que tenía la sociedad. Por su puesto que richo reclamo lo canalizaron a través de Geotarguet, sujeto titular de los créditos reclamados. Sin duda respecto del contrato de transferencia de acciones la sociedad Geotarguet es res inter alios.

Sin embargo respecto de este punto el Tribunal tuvo una mirada diferente asignando al contrato de transferencia oponibilidad eficaz a partir de la siguiente cláusula contractual:

*El activo y pasivo declarado y que obra debidamente registrado en la contabilidad de la sociedad, como asimismo las deudas que mantiene la sociedad por incumplimiento de las obligaciones fiscales, previsionales e impositivas generadas desde el mes de junio de 2002 a la fecha, es conocido y aceptado por ambas partes, en atención a que los adquirentes revisten el carácter de socios de la sociedad e **integrantes de los órganos de administración**. Los compradores manifiestan que nada tienen que reclamar al Sr. Cassaux Alsina por los pasivos anteriormente descriptos generados durante su gestión*

Queda claro que Geotarguet no es parte del negocio de transferencia de acciones. Sin embargo de la cláusula contractual arriba transcrita surge evidente de que los adquirentes compran las acciones acordando con el cedente cierta consistencia patrimonial de Geotarguet consecuencia de los activos y

pasivos declarados y reflejados en los estados contables de la sociedad. Los adquirentes declaran en el contrato de transferencia conocer ese estado de situación patrimonial y lo hacen en su doble carácter de socios y administradores. Y, en función de ese consenso sobre la consistencia patrimonial renuncian a reclamar contra el cedente. El Tribunal entendió que ese pacto de liberación de responsabilidad era oponible a Geotarguet, precisamente por ser los adquirentes los administradores societarios.

Es aquí donde el fallo Geotarguet, en mi opinión, hace agua.

La verdad es que las sumas adeudadas a Geotarguet con motivo del saldo de capital pendiente de integración deberían estar contabilizados (a la fecha de la transferencia) en el activo social como “saldo integración capital social” y, además, destacado con nota a los estados contables (art. 65 LSC).

Llama la atención que el tribunal le haya reconocido carácter liberatorio a la cláusula arriba transcripta respecto de las deudas que el Sr. Cassaux tenía con motivo de adelantos y/o retiros y no le haya otorgado similar efecto jurídico a la deuda por saldo integración capital social; siendo que este rubro contable forma parte del activo social *pari pasu* con los créditos por adelantos o retiros. Ambos formarán parte del activo corriente de Geotarguet.

Otro traspíe grave del Tribunal es darle efecto de *oponibilidad al contrato de transferencia* por haberse anotado la transferencia de la titularidad de las acciones en el registro de accionistas en virtud del artículo 215 LSC. La sala E entendió que dicha *anotación* hace presuponer la toma de conocimiento por parte de la sociedad de los términos y condiciones contractuales. Nada más alejado de la realidad jurídica. Todos sabemos que los efectos del artículo 215 LSC es darle oponibilidad a la simple transferencia de titularidad registral más no al contenido contractual del negocio de cesión. No obstante ello y aún cuando uno pueda adherir a esta (extraña) tesis doctrinaria (bastante traída de los pelos por cierto), la verdad objetiva es que dicha toma de conocimiento no puede significar bajo ningún concepto aceptación, consentimiento y menos aún convertir a la sociedad en parte de un contrato. Adherir a esta (extraña) tesis significaría dotar al artículo 215 LSC de efectos jurídicos no previsto en la ley de sociedades, convirtiendo a la sociedad en parte de un negocio del cual claramente sólo es *res inter alios*.

D. Las contradicciones de fallo Geotarguet.

Pero lo más grave no es lo apuntado arriba (que de hecho es gravísimo) sino la profunda contradicción de argumentación del fallo y esto es muy simple de demostrar e incluso podría derivar en un recurso ante la corte por fallo arbitrario o irrazonable. Veamos el siguiente silogismo jurídico:

Premisa mayor:

Los Melsi en su condición de socios y administradores liberaron a Cassaux Alsina de los créditos que la sociedad mantenía respecto de Cassaux según estados contables a la fecha de cierre de transferencia de las acciones y la inscripción de la transferencia en el libro de accionistas supone oponibilidad del contrato de cesión a la sociedad.

Premisa menor:

El saldo de capital suscrito pendiente de integración califica como crédito.

Conclusión:

Los Melzi por sí y en representación de la sociedad liberaron a Cassaux de todos los pasivos, incluido el proveniente de la solidaridad derivada del artículo 210 LSC.

Es evidente y queda demostrado de que el Tribunal erró en su análisis jurídico pues habiendo liberado a Cassaux Alsina de las deudas derivadas de retiros y/o adelantos, también debió liberarla de la solidaridad derivada del saldo de integración del capital suscrito.

E. Conclusión.

El caso Geotarguet trae aristas conflictivas respecto de un tema poco explorado por la doctrina nacional. Hemos intentado explorar algunas dudas que presenta la mecánica del artículo 210 LSC que entendemos pueden ser de provecho para el lector.

Esperamos que estas reflexiones sean de utilidad.

Atte.,

Pablo A. Van Thienen