

El fin de las divergencias en la transferencia accionaria

Ricardo F. Rubio*

I. Introducción [\[arriba\]](#)

La transferencia de acciones en nuestro ordenamiento jurídico es una cuestión que reviste diversas aristas en torno a determinados elementos que estructuran e inciden, en última instancia, sobre lo querido por las partes al momento de contratar -en particular la parte adquirente o cesionario[1]-. Puntualizamos el interés[2] de la parte adquirente o cesionario, ya que la finalidad que tenga, en la adquisición de acciones, incidirá directamente sobre los eventuales efectos jurídicos que puedan surgir como consecuencia de la aparición de pasivos ocultos e inconsistencias en la situación patrimonial de la sociedad.

De todas formas, el sujeto que vende o cede también tiene determinados intereses, no solo relacionado con la obtención de una plusvalía, sino también (y en la senda opuesta que el adquirente o cesionario) por la limitación o exclusión de su responsabilidad ante una eventual aparición de pasivos ocultos e inconsistencias patrimoniales.[3]

A continuación, desarrollaremos cuál es el tipo adecuado de contrato que se ajusta a la transferencia accionaria -cuestión que merece opiniones divididas por parte de la doctrina[4]-. Además, abordaremos la posibilidad de incluir garantías para afrontar o evitar responsabilidades por pasivos ocultos e inconsistencias patrimoniales, tomando en consideración lo dispuesto en el Código Civil y Comercial de la Nación, sobre todo en relación a las garantías que limitan o excluyen la responsabilidad del vendedor o cedente del paquete accionario -las cuales en principio se regirían por el principio de la autonomía de la voluntad[5]-.

II. Compraventa vs Cesión [\[arriba\]](#)

La transferencia de acciones en nuestra jurisprudencia y doctrina se evidencia como una temática difícil de abordar, ya que la misma tiene opiniones divididas en torno a diferentes aspectos esenciales que estructuran dicha transferencia, sumado a un vacío legislativo que podríamos decir fue suplido -en parte- por la sanción del nuevo Código Civil y Comercial de la Nación.

Uno de los aspectos esenciales, que ha generado controversia, se refiere a la calificación jurídica que se le otorga al contrato de transferencia de acciones. Antes de adelantar nuestra posición, diremos que a priori el conflicto se suscita entre el contrato de compraventa y el contrato de cesión de derechos. “Se discute si el contrato de transferencia de estas acciones debe calificarse como cesión o como compraventa”. [6]

Partiendo de la concepción que sostiene que la transferencia accionaria constituye un contrato de cesión de derechos, debemos decir que su fundamento reside en la nula afectación -directa[7]- que tiene el patrimonio de la sociedad por el accionista. Caracterizándose, dicho contrato, por la cesión de una acción que es representativa de derechos políticos y patrimoniales.

“El accionista no tiene un derecho directo sobre el patrimonio de la sociedad, que es de la persona jurídica-sociedad, centro de imputación creado por la autonomía

de la voluntad de los fundadores. El derecho directo del accionista es sobre las acciones de su propiedad, que le otorgan un derecho de participación política y patrimonial en aquella persona jurídica”.[8]

La consecuencia principal de lo afirmado es que ante la aparición de una inconsistencia patrimonial de la sociedad, probablemente como consecuencia de un pasivo oculto[9], el cesionario no tendría una acción contra el cedente por dicha inconsistencia, salvo que se hubiera pactado expresamente dicha responsabilidad.[10]

“La doctrina comercialista clásica en tomo a la transferencia de acciones, a partir de Halperin, siguiendo por Eduardo Roca, señala que la naturaleza del negocio implica una desvinculación entre el patrimonio de la sociedad cuyas acciones se transfieren y el precio del negocio, pues el vendedor no es responsable ni garantiza la consistencia del patrimonio social, por cuanto el enajenante transfiere sus derechos de socio y no una cuota parte del patrimonio social”.[11]

Además de lo expuesto, consideramos necesario entender la causa fin de las partes que contratan -por supuesto que tal circunstancia requerirá un análisis pormenorizado de la situación fáctica- para indagar si lo que se pretende es la adquisición del paquete accionario para tener una participación de control en la sociedad, lo cual presumiría que existe un interés subyacente a la adquisición de las acciones propiamente dicho por el cesionario. En este caso, podríamos preguntarnos: si correspondería calificar un contrato -que tenga como finalidad subyacente la situación patrimonial de la sociedad- como de compraventa y, por ende, reclamar eventualmente al enajenante las inconsistencias patrimoniales a causa de los pasivos ocultos.

La resolución podría ser afirmativa y, en ese caso, considerar a dicho contrato como de compraventa, pero surgiría otra pregunta ineludible: “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?”.[12] La respuesta sería que la adquisición de acciones permite que el adquirente se beneficie con costos impositivos o de transferencia.

En definitiva, y a priori, el contrato de cesión se aplicaría cuando la transferencia de acciones no tenga como finalidad un negocio subyacente, se traten de acciones escriturales y, por supuesto, no se haya incluido una garantía de consistencia patrimonial, en donde el cedente garantice las eventuales inconsistencias patrimoniales, luego de la transferencia accionaria; en ese caso, se estaría desnaturalizando el vínculo sinalagmático, constituyéndose en un contrato innominado -aunque parte de la doctrina[13] afirma que al incluir una garantía de consistencia patrimonial se le está otorgando al contrato un carácter de compraventa, postura con la que no coincidimos-.

Para finalizar este punto del trabajo, abordaremos la transferencia accionaria a partir del contrato de compraventa. La doctrina, y también jurisprudencia[14], que avalan esta idea se apoyan en diversos argumentos: a) Es un contrato de compraventa por que la transferencia de acciones implica transferir una cosa -este punto de vista cedería con las acciones escriturales-, además: “ser ellas contenedoras de un conjunto de obligaciones y derechos en relación a la persona

jurídica sociedad y por ello el transmitente tiene la obligación de responder por vicios redhibitorios y su saneamiento.[15] De considerar cesión al contrato, el cedente solo garantizará la legitimidad y existencia del crédito y no la solvencia del deudor”[16]; b) Por otro lado, parte de la doctrina se focaliza en el negocio que subyace a la transmisión de acciones para determinar que el contrato es de compraventa. “La compraventa de acciones o participaciones societarias es una operación compleja, pues el objeto de ese contrato está íntimamente relacionado con la “hacienda empresarial” que la actuación societaria supone”. [17]

Sostener que la transferencia accionaria es un contrato de compraventa implicar poder reclamar por los pasivos ocultos e inconsistencias patrimoniales -en caso de que exista una vinculación, ya que los pasivos ocultos podrían ir por un camino independiente al patrimonio de la sociedad[18]-, a pesar de que no se encuentre establecido contractualmente (sería el caso de una garantía tácita).[19]

En definitiva y resolviendo sobre la calificación jurídica que se le debe otorgar a la transferencia accionaria, y más allá de las características o definiciones enunciadas, debemos decir que la divergencia se resuelve a partir del art. 1124 del Código Civil y Comercial que dice: “Aplicación supletoria a otros contratos. Las normas de este Capítulo se aplican supletoriamente a los contratos por los cuales una parte se obliga a: [...] b) transferir la titularidad de títulos valores por un precio en dinero”.

Es decir que la transferencia de acciones -que físicamente representen un título- será calificado jurídicamente como un contrato de compraventa. Asimismo, Lorenzetti dice: “Lo más importante que cabe destacar de este art. 1124 es que permite determinar con suficiente precisión qué derechos son transmisibles por compraventa y cuáles deben serlo por cesión. Ya no es tarea de la doctrina determinar qué derechos se venden y cuáles se ceden, cuestión que había dado lugar a una fuerte polémica y a un debate abonado por las más dispares teorías e interpretaciones”. [20]

En conclusión, podemos decir que la transferencia accionaria podrá ser calificada como contrato de compraventa -siempre y cuando implique la transferencia de un título-; de todas formas, quedará por resolver qué sucede con la transferencia de acciones escriturales, en donde podría aplicársele la calificación de contrato de cesión cuando reúnan los requisitos enunciados con anterioridad: a) La transferencia de acciones no tenga como finalidad un negocio subyacente; b) Se traten de acciones escriturales y; c) No se haya incluido una garantía de consistencia patrimonial, en donde el cedente garantice las eventuales inconsistencias patrimoniales luego de la transferencia accionaria.

III. Garantía por pasivo oculto e inconsistencia patrimonial [\[arriba\]](#)

Contablemente, el pasivo se caracteriza como aquellas operaciones registradas en el haber del estado de situación patrimonial, en tanto el patrimonio neto es el resultado de la operación activo menos pasivo. Como dijimos anteriormente, el pasivo oculto puede ir por un camino independiente al patrimonio neto, si bien es muy probable una constante vinculación, no quiere decir que esa vinculación sea la regla. “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”. [21]

La distinción es necesaria para tener muy presente que no es lo mismo una cláusula que garantice los eventuales pasivos ocultos a una cláusula que garantice la consistencia patrimonial luego de transmitir determinadas acciones.[22]

Entonces, se podría establecer una cláusula de garantía por los pasivos ocultos que aparezcan luego de la transferencia accionaria, pero si dicha cláusula se estableció con la finalidad de proteger la situación patrimonial de la sociedad, se debería demostrar cuál fue el daño que provocaron esos pasivos, ya que como dijimos no necesariamente la aparición de un pasivo puede afectar significativamente la situación patrimonial de la sociedad.

“Asimismo, no podemos dejar de soslayar que la jurisprudencia del fuero Comercial de la Capital Federal, ha creado en forma pretoriana, el estándar de la "significatividad", medido cuantitativamente, con el propósito de determinar si un pasivo oculto, de efectivamente resultar exigible, una vez perfeccionada la transferencia, sea susceptible de ser indemnizado por parte del vendedor del control accionario”.[23]

En caso de que se pruebe una afectación de la situación patrimonial por la aparición de pasivos ocultos, procederá la vía reparatoria correspondiente, a pesar de no haberse incluido una cláusula expresa que garantice la situación patrimonial, sobre todo -y teniendo en cuenta lo mencionado previamente en torno a la calificación jurídica de la transferencia accionaria- si se trata de la transferencia de acciones representadas en títulos, ya que en el caso de una transferencia de acciones escriturales, sí se podría oponer como defensa que dicha transferencia se encuentra calificada jurídicamente como una cesión y, por lo tanto, no existiría una vinculación con el patrimonio de la sociedad.

Es interesante destacar que el silencio de las partes en la incorporación de una cláusula que garantice la consistencia patrimonial no funciona como impedimento para que el adquirente reclame por ese daño, siempre y cuando el daño en el patrimonio sea producto de la aparición de los pasivos ocultos. Esta postura iría en contra de lo afirmado por Savigny[24] en su momento, ya que funcionaría como una garantía tácita.

En definitiva -y teniendo en cuenta las aclaraciones formuladas-, concluimos que no sería necesaria la incorporación de garantías que protejan al adquirente ante la aparición de pasivos ocultos o la alteración de la consistencia patrimonial de la sociedad, ya que al tratarse de un contrato de compraventa se garantiza naturalmente los vicios redhibitorios y la evicción.[25]

De todas formas, siempre es coherente introducir determinadas cláusulas que permitan darle operatividad inmediata a la responsabilidad que, en este caso, pudiera llegar a tener el enajenante.

Asimismo, lo expuesto se ve reforzado por lo establecido en el Código Civil y Comercial en sus arts. 961, 1061 y 1063; al respecto, Lorenzetti en el comentario al art. 1061 dice: "El contrato debe interpretarse conforme a la intención común de las partes y al principio de la buena fe" (art. 1061). En consecuencia, puede afirmarse sin hesitación que mediante esta norma, ha quedado explicitado en nuestro Derecho Privado, el principio de la ultraliteralidad”.

En relación a los intereses que pueda llegar a tener el enajenante en la incorporación de ciertas cláusulas que limiten su responsabilidad, es importante destacar que la limitación de responsabilidad dependerá de lo establecido contractualmente[26]; sin embargo, las partes deben tener en cuenta que si bien rige el principio de la autonomía de la voluntad, se aplica un criterio restrictivo cuando se trata de limitar la eventual responsabilidad del enajenante o cedente en los contratos onerosos. Según el art. 1036: “La responsabilidad por saneamiento existe aunque no haya sido estipulada por las partes. Estas pueden aumentarla, disminuirla o suprimirla. Luego el art. 1037 aclara que las cláusulas de supresión y disminución de la responsabilidad por saneamiento son de interpretación restrictiva. Es decir, se hace prevalecer el principio de autonomía privada, pero con criterio restrictivo en lo que respecta a la disminución de derechos”. [27]

En relación a esto último, es evidente que el carácter restrictivo que aplica el legislador en el Código Civil y Comercial de la Nación a la incorporación de cláusulas de exclusión y limitación de la responsabilidad del vendedor o cedente va en consonancia con otros ordenamientos jurídicos, en donde si bien rige el principio de la autonomía de la voluntad, el mismo cede cuando existe una actuación dolosa[28], supliendo así la escasa jurisprudencia de nuestro país que se ha involucrado en el tema y en circunstancias particulares. [29]

IV. Conclusión [\[arriba\]](#)

En el presente trabajo, se ha intentado exponer la dualidad vigente en la calificación jurídica de la transferencia accionaria, inclinándonos a partir de la sanción del Código Civil y Comercial por aquella postura que entiende que la transferencia de acciones implica un contrato de compraventa. También, aclaramos que es una solución casi completa, ya que la nueva normativa nada dice sobre la transferencia de acciones escriturales.

Asimismo, se ha establecido que operaría, en el caso de la compraventa, la garantía tácita ante la existencia de pasivos ocultos e inconsistencias en el patrimonio de la sociedad.

Además, es de relevancia destacar que no siempre la aparición de pasivos ocultos implica una afectación de la consistencia patrimonial de la sociedad.

Notas [\[arriba\]](#)

**Abogado con Orientación en Derecho Empresarial (UBA). Cursando la Maestría en Derecho Empresario de la Facultad de Derecho de la Universidad Austral.*

[1] Definiremos más adelante cuáles son las teorías en torno a la calificación jurídica del contrato de transferencia accionaria; es por ello que por el momento mencionamos la figura del adquirente y cesionario o vendedor y cedente.

[2] “Cuando se piensa en los resguardos acerca del estado patrimonial de la compañía target en las transferencias de paquetes accionarios de control, se suele focalizar el análisis -casi naturalmente-, desde la posición del adquirente. En particular, respecto de los requerimientos del comprador de incluir determinadas

declaraciones y garantías contractuales, así como cláusulas de garantía propiamente dichas, con relación al patrimonio subyacente al paquete acciones que transfiere”. Pablo Ferrara Mila. “Validez y extensión de las cláusulas limitativas o excluyentes de la responsabilidad del vendedor en los contratos de compraventa de acciones”. Revista Derecho Comercial y de las Obligaciones N° 219-220, pág. 691.

[3] “Cuando se estipulan cláusulas excluyentes o limitativas de la responsabilidad del enajenante del paquete accionario, estas se motivan, por ejemplo, en el interés de aquellos accionistas vendedores (inversores), cuyo objetivo inicial fue el de obtener una plusvalía a corto o mediano plazo sobre el paquete que decidieron vender, sin necesariamente haber participado en el control de la gestión cotidiana de la compañía target mientras eran accionistas”. Pablo Ferrara Mila. “Validez y extensión de las cláusulas limitativas o excluyentes de la responsabilidad del vendedor en los contratos de compraventa de acciones”. Revista Derecho Comercial y de las Obligaciones N° 219-220, pág. 692.

[4] “Uno de los temas más intrincados de la doctrina societaria es la determinación de venta o cesión del contrato de transferencia de acciones”. Cabuli, Ezequiel. “Aspectos esenciales de la transferencia del paquete accionario”. Publicado en DJ01/12/2010, 1 (Thomson Reuters). Cita Online: AR/DOC/1046/2010.

[5] “Las cláusulas de exclusión, limitación o renuncias a garantías son en principio validas en nuestro ordenamiento jurídico”. Pablo Ferrara Mila. “Validez y extensión de las cláusulas limitativas o excluyentes de la responsabilidad del vendedor en los contratos de compraventa de acciones”. Revista Derecho Comercial y de las Obligaciones N° 219-220, pág. 692.

[6] Gorrasi, Verónica. “Calificación jurídica del negocio de transferencia de acciones. Especial referencia a los paquetes accionarios de control”. Publicado en Revista Argentina de Derecho Comercial y de los Negocios, N° 7, julio 2013. Cita: IJ-LXVIII-615.

[7] El accionista podría incidir indirectamente en el patrimonio de la sociedad por medio de su voto en el órgano de gobierno (siempre y cuando tenga un porcentaje que represente una parte considerable del capital social).

[8] Richard, Efraín H., Las relaciones de organización y el sistema jurídico del derecho privado, Academia Nacional de Derecho y Ciencias Sociales de Córdoba, Córdoba 2000, Caps. I a V.; y Cfr. Richard, Efraín H., “Transferencia de acciones y de inmueble vinculados ¿un título valor inmobiliario?”, ED, 14/4/2GG0, XXXVIII-9986; “La legitimación del accionista fundador frente a la sociedad y la emisión de acciones”, ED, del 16/3/1998, págs. 1 y ss. Cit. Conf. Efraín Hugo Richard, “Garantía por contingencias en el patrimonio social otorgada por el accionista que transfiere su participación. Transferibilidad de esa garantía”, pág. 307.

[9] “No debe olvidarse que la existencia de pasivos ocultos puede hacer que la cosa adquirida, y ello tanto más cuanto lo que se adquiere es un paquete de control, resulte impropia para su destino natural, pues tales pasivos constituyen vicios ocultos que afectan la actuación comercial de la sociedad, que de haber sido conocidos por el adquirente, la operación no se hubiera realizado o su contraprestación hubiera resultado sensiblemente disminuida en su valor retributivo”. Favier Dubois (h.), Eduardo M., 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”.

[10] Juan Martín Odriozola. “Compraventa accionaria y take over. La función profesional”, pág. 138.

[11] Eduardo Roca. “Transferencia de paquetes de acciones”, ED, 9-969. Cit. Conf. Efraín Hugo Richard “Garantía por contingencias en el patrimonio social otorgada por el accionista que transfiere su participación. Transferibilidad de esa garantía”, págs. 309-310. “En igual sentido la Corte de Casación francesa rechazó el recurso

de quien había adquirido el paquete accionario de mayoría ante la aparición de una importante deuda generada antes de la cesión. El actor, careciente de toda garantía por la cesión del paquete, se fundó en el art. 1641 del Cód. Civ. francés que otorga la garantía del vendedor por los vicios ocultos. La Corte francesa se basó en la doctrina que trata la cesión de partes sociales como una cesión de crédito, donde se garantiza solo la existencia del crédito, no la solvencia del deudor, por lo que recepta solo la garantía de evicción. Pero la sección comercial de la misma Corte de Casación, rechazando la posibilidad de aplicar la garantía por vicios ocultos y la resolución del contrato, entendió posible aplicar una reducción del precio (*quanti minoris*). “Garanzi per vizi occulti nel trasferimento di azioni: una recente sentenze”, en *Rivista delle Società*, año 42, 1997, pág. 229,15; y Sección 3° de la Corte de Casación francesa, en Sentencia del 6/3/1973. Cit. Conf. Efraín Hugo Richard, “Garantía por contingencias en el patrimonio social otorgada por el accionista que transfiere su participación. Transferibilidad de esa garantía”, pág. 310.

[12] González Rossi, Alejandro. “El contrato de transferencia de acciones y la garantía por pasivos ocultos”. Publicado en *La Ley* 17/02/2006, 17/02/2006, 1-La Ley2006-A, 1242. Cita online: AR/DOC/3237/2005.

[13] “De allí que la inclusión de cláusulas de garantía sobre la consistencia patrimonial de la sociedad cuyas acciones se adquieren es una práctica uniforme. La función de estas cláusulas -que operan para asegurar la existencia y cualidades del activo y la ausencia de pasivos ocultos o no declarados- es, en el estado actual de la doctrina y jurisprudencia, insustituible: vincular la situación patrimonial de la sociedad con el contrato de compraventa de acciones que le es, por definición, ajeno”. Paolantonio, Martín Esteban. “Transferencia de acciones y patrimonio social: las garantías de consistencia”, pág. 91. El autor no aclara si ante la ausencia de garantía de consistencia patrimonial el contrato deja de ser de compraventa y pasa a ser de cesión, porque parecería que con la afirmación: “vincular la situación patrimonial de la sociedad con el contrato de compraventa de acciones que le es, por definición, ajeno”; está diciendo que si no se vincula por medio de una cláusula el contrato de compraventa con la situación patrimonial de la sociedad, el contrato deja de ser tal.

[14] “La transferencia de acciones reviste la naturaleza de un contrato de compraventa comercial (arts. 450 y 451, del Cód. Com.)”. Viera, Luis E. c/Pose, Juan M. s/Resolución de Contratos Civiles/Comerciales. Cámara de Apelaciones en lo Civil y Comercial de Azul - Sala II. 02-07-2013. Cita: IJ-LXVIII-816.

[15] “En cambio, autores como Vítolo sostienen que estamos frente a un contrato de compraventa, ya que sin desconocer lo precedentemente anotado, las acciones son cosas en los términos de los arts. 2311 y 2312 del Código Civil”. Cit. Conf. Gorrasi, Verónica. “Calificación jurídica del negocio de transferencia de acciones. Especial referencia a los paquetes accionarios de control”. Publicado en *Revista Argentina de Derecho Comercial y de los Negocios*, N° 7, julio 2013. Cita: IJ-LXVIII-615.

[16] Roca, “Sobre la configuración del contrato de compraventa de paquetes de control”, ED, 17/11/2008, N° 12.134. Cit. Conf. Gorrasi, Verónica. “Calificación jurídica del negocio de transferencia de acciones. Especial referencia a los paquetes accionarios de control”. Publicado en *Revista Argentina de Derecho Comercial y de los Negocios*, N° 7, julio 2013. Cita: IJ-LXVIII-615.

[17] Favier Dubois (h.), Eduardo M., 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”.

[18] “Resulta interesante distinguir dos nociones: la garantía de inexistencia de pasivos ocultos (se centra en la cuenta del pasivo) y la garantía de consistencia patrimonial (se refiere al Patrimonio Neto, implicando una relación entre la

composición del activo y el pasivo). Esta impone un límite objetivo (monto que se asegura), mientras que lo primero depende del cumplimiento de ciertas condiciones de hecho”. CNCom, Sala C, “Erosa José O. y otro c/Marenco Di Moronio Eugenio”, LL 1998-C-821. Cit. Conf. Khedayán, Eugenia. “La Garantía por Pasivos Ocultos en la Transferencia de Paquetes de Acciones”. Publicado en Revista Argentina de Derecho Empresario, N° 10. Fecha: 30-09-2011 Cita: IJ-L-433.

[19] CNCom, sala A, “Corrales, Francisco c/ De Rosso”, ED 162-261.

[20] Ricardo L. Lorenzetti. “Código Civil y Comercial de la Nación Comentado”. Rubinzal-Culzoni Editores. 2015. Tomo VI, pág. 326.

[21] González Rossi, Alejandro. “El contrato de transferencia de acciones y la garantía por pasivos ocultos”. Publicado en La Ley 17/02/2006, 17/02/2006, 1-La Ley2006-A, 1242. Cita online: AR/DOC/3237/2005.

[22] “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”. *Ibíd.*

[23] “No toda aparición de un pasivo social oculto es susceptible de ser indemnizada, por los daños causados al comprador y a la compañía target, ante su exigibilidad, ya que, a tales fines, existen -en nuestro entender- dos grandes limitaciones, a su operatividad: (i) lo que a tales efectos las partes hayan previsto como causales, tendientes a la limitación o exclusión, según el caso, de la obligación del vendedor de tener que resarcirlos, al amparo de los términos del pacto de garantía de indemnidad; y, (ii) en forma supletoria y subsidiaria, por aplicación de la regla de la “significatividad”, en lo que respecta a su magnitud o cuantía”. Papa, Rodolfo G. “Transferencia del control accionario con pasivos ocultos”. Publicado en La Ley 15/05/2013, 1-La Ley 2013-C, 891. Cita online: AR/DOC/1807/2013.

[24] “La regla que da Savigny e inspira al codificador argentino es aquella que indica que el silencio solo opuesto a los actos o a un interrogatorio no puede en principio ser considerado como un consentimiento o una confesión. (Conf. Compagnucci de Caso, Rubén H. “El silencio como manifestación omisiva de la voluntad”. LL, 1994-B-312). Cit. Conf. Pablo Ferrara Mila. “Validez y extensión de las cláusulas limitativas o excluyentes de la responsabilidad del vendedor en los contratos de compraventa de acciones”. Revista Derecho Comercial y de las Obligaciones N° 219-220, pág. 693.

[25] “Los seguidores de esta postura sostienen que el vendedor responde por la consistencia del patrimonio social porque las garantías de evicción y vicios redhibitorios respecto del patrimonio social son elementos naturales del contrato de transferencia de acciones”. Khedayán, Eugenia. “La Garantía por Pasivos Ocultos en la Transferencia de Paquetes de Acciones”. Publicado en Revista Argentina de Derecho Empresario, N° 10. Fecha: 30-09-2011 Cita: IJ-L-433.

[26] “Las garantías no son de orden público, su función es supletoria en miras al equilibrio de las prestaciones, por lo que pueden modificarse por vía contractual, y así lo dispone los arts. 1036, 1037 y 1052”. Cristian Ricardo A. Piris. “El nuevo régimen de vicios ocultos en el Código Civil y Comercial”. Revista Jurídica del Litoral, N° 4, septiembre 2015. Cita: IJ-XCI-889, pág. 13.

[27] *Ibíd.*

[28] “En la doctrina comparada se ha expresado que en toda hipótesis el vendedor del paquete accionario no podrá exonerarse de su actuación dolosa y cualquier precaución tomada en la redacción del convenio tampoco podrá, afortunadamente, contravenir el principio según el cual el fraude todo lo corrompe (Leproust-

Larcher, Marie Christine; Chevallier, Jean Claude. “Difficultés de mise en place d’une garantie de passif lors d’une cession de contrôle dans une société commerciale”. Répertoire du Notarial Defrénois, N° 08/02, 30/04/2002, pág. 507). Cit. Conf. Pablo Ferrara Mila. “Validez y extensión de las cláusulas limitativas o excluyentes de la responsabilidad del vendedor en los contratos de compraventa de acciones”. Revista Derecho Comercial y de las Obligaciones N° 219-220, pág. 703.

[29] Ver fallo “Fami SACI c/Marchiaro, Antonio y otros”. Código Civil y Comercial de Rosario, Sala 1°, 24/10/2002, LL Litoral 2003-1134; IMP 2004-A-1326.