

Incumplimiento de la garantía de la contabilidad como «imagen fiel» en la compraventa de empresas

Ángel Carrasco Perera

Catedrático de Derecho Civil de la Universidad de Castilla-La Mancha
Consejero académico de Gómez-Acebo & Pombo

Se expone un reciente caso de la jurisprudencia inglesa relativo al montante del daño indemnizable en un contrato de compraventa (SPA) y se contrasta con la solución a la que se podría llegar en España.

1. Objeto

Voy a exponer sucintamente los términos de una reciente sentencia inglesa relativa a la medida de daños indemnizables por el incumplimiento de una garantía contractual (*warranty*) en una fusión y adquisición de sociedades privadas (*private M&A*) para revertir finalmente la cuestión a nuestro propio Derecho. La importancia del asunto lo merece. La sentencia es de la High Court of Justice, *Oversea-Chinese Banking Corp v ING Bank NV* [2019] EWHC 676 (*Comm*).

2. La sentencia inglesa

En el 2009, OCBC celebra un contrato de compraventa con ING para la adquisición de ING Asia Private Banking Limited (ING-APBL). Este último tenía una exposición

Advertencia legal: Este análisis sólo contiene información general y no se refiere a un supuesto en particular. Su contenido no se puede considerar en ningún caso recomendación o asesoramiento legal sobre cuestión alguna.

N. de la C.: En las citas literales se ha rectificado en lo posible —sin afectar al sentido— la grafía de ciertos elementos (acentos, mayúsculas, símbolos, abreviaturas, cursivas...) para adecuarlos a las normas tipográficas utilizadas en el resto del texto.

financiera frente a Lehman Brothers (LB). Después de seguirse un pleito relativo al valor de esta exposición tras la crisis de LB, se llega a una transacción en el 2012 en virtud de la cual ING-APBL efectúa un pago de 14,5 millones de dólares a LB. ING había garantizado (*warranted*) que las cuentas de la empresa objeto de compra (*target*) del 2008 contenían la imagen fiel de la situación de ING-APBL (*true and fair view of ING-APBL state of affairs*). OCBC sostiene que, de no haber sido por el incumplimiento de la vendedora, el comprador hubiera conocido la verdadera situación financiera de la empresa objeto de compra y habría exigido incluir en el contrato una indemnización (*indemnity*) representativa del pasivo de ING-APBL con LB. Según el comprador, la disminución del valor de las acciones no es el único estándar con el que poder computar los daños y la verdadera medida de los daños por el incumplimiento de la garantía de los estados contables (*accounts warranty*) es la pérdida estimada que naturalmente resulta del incumplimiento, esto es, 14,5 millones de dólares.

Según el tribunal, la garantía sobre las cuentas era una garantía contractual (*warranty*) de cualidad, y la medida de los daños indemnizables por el incumplimiento de tal garantía en un contrato de compraventa (*sales and purchase agreement*) consiste en la diferencia entre el verdadero valor del activo y el valor que tendría de gozar de la cualidad garantizada, por aplicación analógica de la sección 53 de la *Sale of Goods Act* (no aplicable directamente a la venta de participaciones sociales). La pretensión del comprador no tenía soporte en precedentes ni en textos académicos, por lo que hay que rechazar una indemnización que importase el valor de una hipotética *indemnity*.

3. Traslademos el supuesto al Derecho español

Naturalmente, partimos de un contrato de compraventa donde las partes no hayan acordado expresamente el montante de la indemnización en caso de incumplimiento de una manifestación o garantía. A pesar de que las previsiones usuales en los contratos son bastante prolijas, no es normal especificar este extremo. Se habla de todos los daños, costes y pérdidas en general y luego se excluyen ordinariamente los indirectos, secuenciales, el lucro cesante, etcétera. Estas fórmulas rutinarias no son especificativas de la medida correcta de los daños indemnizables en una controversia como la que resolvió el tribunal inglés.

A diferencia de lo que ocurre con los precedentes ingleses, la jurisprudencia española (Tribunal Supremo) no tiene práctica establecida sobre el extremo ahora discutido. Es muy probable que, si la contingencia fuera la pérdida de un activo patrimonial de la empresa objeto de compra, pudiera el comprador recuperar el valor de reposición, superior, en su caso, al impacto sobre el valor de las acciones, como sostuvo la Sentencia del Tribunal Supremo de 30 de junio del 2000 (*Tauro*). Pero tampoco desestimaría un modo de cálculo como el de la sentencia de la High Court si el comprador, por interesarle, lo propone. Seguramente

desestimaría cualquier impacto de valor de reposición o lucro cesante cuando el activo perdido o pasivo contingente aparecido no estuviese especialmente «garantizado» en la lista de las manifestaciones y garantías. En consecuencia, la medida de la indemnización sigue siendo un tema abierto en nuestra jurisprudencia, que tampoco es abundante ni elocuente, por lo demás.

Si la contingencia que realiza una cláusula de manifestaciones y garantías —la contingencia, por ejemplo, de que no es correcta la manifestación y garantía de que las cuentas sociales ofrecen una imagen fiel— fuera un vicio oculto de la compraventa de acciones, podría aplicarse el artículo 1486 del Código Civil, de forma que el comprador «tendría que liquidar su daño por la diferencia entre el *precio que pagó* por las acciones y el que hubiera pagado de conocer la contingencia negativa». Pero esta limitación en la liquidación del daño (limitación porque el menor precio quizá no equivalga al coste de reposición) no procedería, según términos de la misma norma, si el vendedor «hubiera procedido con dolo». En este caso, el comprador podría reclamar adicionalmente el «resto de [los] daños y perjuicios», sin que la norma especifique cuáles son éstos.

Pero advirtamos bien la estructura del artículo 1486 del Código Civil (presuponiendo que no hay dolo). El vendedor no tiene que indemnizar la diferencia entre el valor actual del capital de la sociedad y el valor que tendría de no haber sido por la contingencia, sino la diferencia entre el precio que pagó (acaso menor que el valor con la cualidad *as warranted*) el comprador y el precio que hubiera pagado de haber sabido la contingencia. La diferencia es importante, como la propia High Court expone en otro reciente caso donde se había realizado precisamente esta circunstancia (*116 Cardoman Limited v MacAlister [2019] EWHC 1200*) en el que el *precio «as warranted»* era inferior en 500 000 libras al valor de la empresa *as warranted*, de forma que el comprador sólo pudo recuperar el *precio pagado*, suponiendo un valor actual de las acciones no superior a cero.

Pero el Tribunal Supremo ha sostenido *ocasionalmente* que las contingencias garantizadas y producidas no constituyen vicios ocultos de las acciones vendidas en un contrato de compraventa porque las acciones como tales no padecen un defecto, sino que simplemente valen menos (STS 1059/2008, de 20 de noviembre, ENA, y STS 230/2011, de 30 de marzo, *Dental 900*). Se trata probablemente de una argumentación adecuada a la forma en que las partes plantearon el debate en cada caso, pero yo creo que, si el comprador arma bien su argumentación, ningún tribunal negaría la posibilidad de liquidar el daño en forma de una *actio quanti minoris* igual o equivalente al modelo del artículo 1486 del Código Civil. De hecho, ha operado de esta forma muchas veces, fuera del ámbito de las compraventas de empresas.

Nuestros tribunales no aceptarían, en la medida en que se pueda predecir, que tal *quanti minoris* del precio fuera la única alternativa indemnizatoria posible, especialmente si,

como parece —y es casi siempre el caso—, las manifestaciones y garantías se incumplen con dolo. Es cierto, empero, que no hubieran concedido al comprador como indemnización el *montante de una «indemnity» que posible o probablemente hubieran exigido al contratar*, porque esa indemnización se quiere fundar en un hipotético negocio jurídico que se habría de celebrar con el propio vendedor. Y tal cosa no es indemnizable, porque la eventualidad de una negociación de la indemnización no es un hecho seguro, previsible en el sentido del artículo 1107 del Código Civil, ya que depende de la discrecionalidad de la contraparte, que a su vez depende del respectivo poder negociador de las partes y del interés respectivo que cada uno tenía empeñado en el negocio. No es tanto el concepto indemnizatorio propuesto el que resulta inadmisibles, sino el carácter especulativo del evento en que el comprador lo funda.

Tal como está construido el Derecho, con lo poco que enseña nuestra praxis judicial y la escasa expresividad de los contratos, estoy seguro de que en el Derecho español no está excluida por principio una indemnización como la que pretendía OCBC, siempre que hubiera presentado esta pérdida como una consecuencia necesaria de la falta de cumplimiento y no como el precio de una indemnización eventualmente negociada. El único anclaje que tendríamos para fijar normativamente una solución como la que sostiene la High Court sería el artículo 1486 del Código Civil, y hace ya mucho tiempo que este precepto se encuentra sobrepasado en asuntos de indemnización contractual.

Las consideraciones anteriores rigen si se trata de un supuesto simple de adquisición por *outsider* del 100 % del capital social de la sociedad en cuestión. Si no es éste el caso —si adquiere quien ya era socio—, no tiene derecho al valor de reposición del pasivo aflorado. Tampoco lo tiene el que adquiere un paquete de acciones *alejado* del 100 % del capital. En estos casos será preciso que se preste expresamente una garantía de indemnidad por parte del vendedor.