

TESIS DOCTORAL

AÑO 2022



**ASPECTOS JURÍDICOS DE LOS
PROCESOS DE ADQUISICIÓN DE
EMPRESAS
ANÁLISIS JURISPRUDENCIAL**

MIGUEL ÁNGEL ALBALADEJO CAMPOY

**PROGRAMA DE DOCTORADO EN UNIÓN EUROPEA
FERNANDO LUIS IBÁÑEZ LÓPEZ-POZAS**

**ASPECTOS JURÍDICOS DE LOS PROCESOS DE
ADQUISICIÓN DE EMPRESAS.
ANÁLISIS JURISPRUDENCIAL**

ESQUEMA DEL ESTUDIO

I.	Introducción	Pag. 3
II.	Las transmisiones directas de empresas.	Pag. 7
III.	Modelos clásicos y actuales de compra indirecta de empresas	Pag. 26
IV.	Disociación del objeto formal y económico de la compraventa Concepto de “empresa”. Diferencia con el concepto de “sociedad”	Pag. 41
V.	Elementos tangibles e intangibles de la empresa	Pag. 57
VI.	Tipicidad vs. Atipicidad	Pag. 66
VII.	El Proceso adquisitivo: Los preliminares	Pag. 79
VIII.	El Proceso adquisitivo: Fase Contractual	Pag. 106
IX.	Principio “contractus lex”	Pag. 129
X.	Responsabilidad del vendedor	Pag. 139
XI.	Concepto de “contingencia”	Pag. 155
XII.	Carácter axial de la Due Diligence	Pag. 170
XIII.	Declaraciones del vendedor	Pag. 194
XIV.	Las acciones por incumplimiento	Pag. 212
XV.	Sinalagma contractual	Pag. 239
XVI.	Fijación de la fórmula del precio en la fase preparatoria	Pag. 250
XVII.	Modelación del objeto	Pag. 265
XVIII.	Proyección de la fase preparatoria y precontractual en la fase de ejecución del contrato	Pag. 294
XIX.	Conclusiones	Pag. 304
	Jurisprudencia Citada	Pag. 317
	Bibliografía Citada	Pag. 319
	Bibliografía de Consulta	Pag. 323
	Terminología Anglosajona	Pag. 327

ASPECTOS JURÍDICOS DE LOS PROCESOS DE ADQUISICIÓN DE EMPRESAS. ANÁLISIS JURISPRUDENCIAL

CAPÍTULO I

Introducción

Las empresas, consideradas como un conjunto de elementos personales, activos tangibles e intangibles y pasivos debidamente organizados por el empresario, concepto al que después nos referiremos, pueden en una primera clasificación ser transferidas de forma directa o indirecta. En el primer caso nos referimos a la transmisión del conjunto de los elementos individualmente considerados, es decir, que en la transmisión se ordenarán la multiplicidad de elementos de forma individual para permitir que el negocio jurídico y su forma instrumental transmita al adquirente el conjunto de dichos elementos¹. En cambio, la adquisición indirecta supone que la empresa se encuentra encapsulada en una forma colectiva, normalmente en una sociedad personal o de capital, y más normalmente, dentro de éstas, en una de las estructuras societarias de responsabilidad limitada. En la terminología anglosajona se habla, respectivamente, de “*asset deals*” y de “*share deals*”.

En sí mismo, el concepto de empresa es un concepto propio del Siglo XX. Con anterioridad la expresión y referencia más común es la de industria, comercio y su titular, el comerciante, concepto clave en nuestra codificación de finales del Siglo XIX.

Sólo un par de intentos de regulación de los procesos transmisivos de empresas pueden ponerse de manifiesto en nuestra reciente producción normativa, en primer lugar, hay que citar a la Ley 22/2003, de 9 de julio, Concursal, que recoge el único supuesto normado existente en la actualidad de transmisión directa de una empresa. Se incluyó en la Ley cuando al regular la liquidación de la empresa concursada se hizo necesario la regulación de la transmisión de unidades productivas en los artículos 146 Bis y 149

¹ Rojas Mercado, Ruth. LA EMPRESA COMO OBJETO DE NEGOCIOS JURÍDICOS: ÉNFASIS EN LA COMPRAVENTA DE EMPRESAS. Revista de Derecho (2013): *El contrato por el cual la empresa debe ser transmitida, tanto definitiva como temporalmente, es único, aunque la entrega efectiva se descomponga en una pluralidad de transmisiones particulares de sus distintos elementos simples, sujetas cada una de ellas a la ley de circulación propia del bien o elemento que deba transmitirse.*

ASPECTOS JURÍDICOS DE LOS PROCESOS DE ADQUISICIÓN DE EMPRESAS. ANÁLISIS JURISPRUDENCIAL

de la Ley entonces vigente y hoy se encuentra regulada en los artículos 215 y siguientes del Texto Refundido aprobado por el Real Decreto Legislativo 1/2020, de 5 de mayo.²

El otro intento, en este caso de momento frustrado, fue el Anteproyecto de Código Mercantil elaborado por la Comisión General de Codificación (2013-2019), que aún no ha conseguido su plasmación legal.

A ambas disposiciones le vamos a dedicar el capítulo siguiente, pero el cuerpo sustantivo de este trabajo y la problemática que abordamos aquí más específicamente es la relativa a las transmisiones indirectas porque obligan a desarrollar determinadas técnicas para permitir que se traspasen los límites de la persona jurídica y alcancen al conglomerado económico subyacente a las acciones y pretensiones de las partes en caso de conflicto, principal razón de ser, como veremos, de los procesos traslativo del dominio que son conocidos en el mundo económico como *Mergers and Acquisitions* (M&A) y que aquí Aurelio Menéndez denominó “el mercado de toma de control de las empresas”³. Ese es el objeto de nuestra investigación.

Esta especificidad del proceso traslativo ha derivado en unos procedimientos específicos, cada vez más consolidados en nuestra praxis que, no obstante, han tardado en ser tratados en nuestra doctrina y no digamos en nuestra jurisprudencia. Precisamente, la inexistencia a una regulación legal de estos negocios jurídicos ha despertado a la Doctrina y la ha obligado a explicitar y sistematizar los procesos

² Señala el Texto Refundido:

Artículo 216. Autorización judicial para la enajenación directa o a través de persona o entidad especializada. 1. En cualquier estado del concurso o cuando la subasta quede desierta, el juez, mediante auto, podrá autorizar la enajenación directa del conjunto de la empresa o de una o varias unidades productivas o la enajenación a través de persona o de entidad especializada.

Artículo 217. Determinaciones a cargo de la administración concursal. En caso de enajenación del conjunto de la empresa o de una o varias unidades productivas, la administración concursal, cualquiera que sea el sistema de enajenación, deberá determinar el plazo para la presentación de las ofertas y especificar, antes de la iniciación de ese plazo, los gastos realizados con cargo a la masa activa para la conservación en funcionamiento de la actividad del conjunto de la empresa o de la unidad o unidades productivas objeto de enajenación, así como los previsibles hasta la adjudicación definitiva.

Artículo 221. Sucesión de empresa. 1. En caso de enajenación de una unidad productiva, se considerará, a los efectos laborales y de seguridad social, que existe sucesión de empresa. 2. El juez del concurso será el único competente para declarar la existencia de sucesión de empresa.

³ Menéndez Menéndez, Aurelio. Prólogo del Volumen Colectivo MANUAL DE FUSIONES Y ADQUISICIONES DE EMPRESAS. La Ley (2016). Pag. 41

ASPECTOS JURÍDICOS DE LOS PROCESOS DE ADQUISICIÓN DE EMPRESAS. ANÁLISIS JURISPRUDENCIAL

inherentes. Bajo esta influencia, desde algo más de una quincena de años, se ha transmitido a la jurisprudencia la necesidad de su comprensión y sistematización lo que, a pesar de su tardío acogimiento, ha hecho que cada día sea más abundante y técnica.

En nuestro trabajo, tal vez por inercia profesional, se hace especial hincapié en la Jurisprudencia, fuente del Derecho cada vez más relevante en nuestro país debido al gran progreso de las herramientas disponibles. Las enormes y variadas bases de datos de que disfrutamos en la actualidad son un tesoro técnico que quienes no han trabajado en la soledad de los tomos del Aranzadi durante muchos años es posible que no sepan valorar como sí lo hacen tantos juristas de otros países ahítos de información centralizada y sistematizada del valioso acervo que cada día proporcionan los tribunales, la mejor interpretación del ordenamiento. Ya ha pasado tiempo suficiente en nuestro país para que se desarrollara un cuerpo de doctrina legal que estudia específicamente el fenómeno traslativo de las empresas bajo las formas indirectas más habituales. Por eso le damos a este trabajo un enfoque analítico de nuestra mejor Jurisprudencia.

En cuanto a la Doctrina, hemos tratado de recoger las mejores exposiciones de nuestro ámbito cultural. Aun sabiendo que la más abundante literatura sobre la materia se encuentra en los ámbitos anglosajones, nos centramos más en los que se alimentan de los ordenamientos continentales por las siguientes razones:

- a) Este trabajo pretende ser lo más analítico posible, tratando de interpretar estos procesos según nuestras instituciones y es evidente que los fundamentos de los sistemas anglosajones son profundamente diferentes.
- b) En la literatura anglosajona al uso abundan los trabajos eminentemente descriptivos y casuísticos, propios de la técnica del caso, lo cual se contrapone a la intención que guía este trabajo.

Ello no nos puede llevar a prescindir del mundo anglosajón, ámbito natural del M&A, tanto por motivos cuantitativos, ya que es el mundo económico más extenso, rico y floreciente, como cualitativos, porque en dicho ámbito se sitúa su origen y allí han nacido sus instituciones más características, *Due Diligence*, *Reps & Warrants*, *Escrow Account*, *Earns out*, *Completion day*, etc., que seguramente por dicha razón y por responder a

**ASPECTOS JURÍDICOS DE LOS PROCESOS DE
ADQUISICIÓN DE EMPRESAS.
ANÁLISIS JURISPRUDENCIAL**

necesidades funcionales, están en plena producción y crecimiento y encuentran su manifestación más auténtica.

Por último, en esta breve introducción queremos poner de manifiesto que estamos en una materia que abarca múltiples temas, una problemática muy extensa no suficientemente sistematizada hasta ahora, por ello es nuestra intención crear un nexo común, dotarla de un tratamiento conjunto de forma coherente y fiel a los principios tradicionales de nuestro ordenamiento. Las novedosas formas de que adolecen la mayoría de estos contratos han de tener una perfecta acomodación en nuestras instituciones. A llamar la atención sobre ello, se consagra este trabajo.

ASPECTOS JURÍDICOS DE LOS PROCESOS DE ADQUISICIÓN DE EMPRESAS. ANÁLISIS JURISPRUDENCIAL

CAPÍTULO II

Las transmisiones directas de empresas.

Transmisión directa de empresas en el procedimiento concursal.

La regulación concursal recoge los principios esenciales de una transmisión unitaria de la empresa sin tener que recurrir a la particularización de formas que puedan exigir cada uno de sus elementos, por ejemplo, las cesiones de créditos, las particularidades de contratos financieros (*leasing, renting, etc.*), las relaciones laborales, etc.

La primera circunstancia que hay que poner de relieve es que, en el seno de un concurso, en el mecanismo traslativo no hay sólo dos personas y sus intereses en juego -comprador y vendedor- sino que el ámbito regulado, el concurso, contempla con prioridad otros intereses ajenos al contrato, como son los intereses de los acreedores lo cual modula y particulariza estas formas de transmisión.

Para diferenciarlas de otras formas plurales de transmisión, la norma comienza por definir en el artículo 200.2 de la Ley Concursal a qué se refiere cuando habla de “unidades productivas”: “*Se considera unidad productiva el conjunto de medios organizados para el ejercicio de una actividad económica esencial o accesoría*”.⁴

En esta definición se encuentra la característica que la diferencia de otras formas de transmisión de elementos plurales en el concurso con las que podría confundirse, la venta global y la venta unitaria que también afectan a un conjunto de activos. Se recoge en la expresión “*ejercicio de una actividad económica*”. Cualquiera que sea la definición más flexible o más estricta de unidad productiva que se acepte es elemento fundamental de la misma que se trate de una organización activa, en funcionamiento o capaz de mantener una actividad económica propia y diferenciada.

⁴ El artículo 7 de la Ley 37/1992, de 28 de diciembre, del Impuesto sobre el Valor Añadido ya definía a la unidad productiva como un: “*Conjunto de elementos corporales y, en su caso, incorporales que, formando parte del patrimonio empresarial o profesional del sujeto pasivo, constituyan o sean susceptibles de constituir una unidad económica autónoma en el transmitente, capaz de desarrollar una actividad empresarial o profesional por sus propios medios.*”

ASPECTOS JURÍDICOS DE LOS PROCESOS DE ADQUISICIÓN DE EMPRESAS. ANÁLISIS JURISPRUDENCIAL

La “venta unitaria” se recoge en la Ley cuando regula las reglas supletorias de la liquidación en la primera de ellas, artículo 422.1⁵. Aquí la ley se está refiriendo a todo el conjunto patrimonial del concursado, por tanto, a las unidades productivas que se encontraren y se pudieran identificar en el mismo, pero junto a ello el resto de los elementos patrimoniales que lo constituyan y todo ello al margen de su vocación o no de actividad económica.

Por su parte la “venta en globo” se refiere también a la venta de una pluralidad de elementos del activo de la compañía, pero que no tienen por qué tener vocación productiva ni alcanzan a la totalidad del patrimonio del concursado.

En definitiva, la venta de unidades productivas se caracteriza por incorporar la posibilidad de continuidad de la actividad económica, mientras que las otras formas colectivas de liquidación carecen de tal característica, diferenciándose la venta unitaria de la venta en globo en que aquella abarca la totalidad del patrimonio concursal, mientras que la segunda no agota la totalidad de dicho patrimonio⁶.

Otra característica, ésta no esencial, aunque sí natural de la misma, es la circunstancia de que los elementos materiales, inmateriales y personales que la forman estén interrelacionados de tal modo que el conjunto resultante sea más atractivo y por tanto

⁵ Artículo 422 Regla del conjunto

1. El conjunto de los establecimientos, explotaciones y cualesquiera otras unidades productivas de bienes o de servicios de la masa activa se enajenará como un todo.

⁶ Un concepto curioso definido en la Jurisprudencia es el de “Transmisión de Plantillas”. Según la Sentencia del Tribunal Supremo de 9 diciembre de 2014 “El supuesto particular de sucesión de contratas o concesiones con “sucesión de plantillas” se caracteriza por la presencia de las siguientes relaciones y circunstancias entre personas físicas y/o jurídicas: A) una empresa contratista o adjudicataria de servicios (“empresa entrante”) sucede a la que desempeñaba anteriormente tales servicios o actividades (“empresa saliente”) por cuenta o a favor de un tercero (empresa “principal” o entidad “comitente”); B) la sucesión de contratas o adjudicaciones se ha debido a que la empresa o entidad comitente ha decidido dar por terminada su relación contractual con la “empresa saliente”, encargando a la “empresa entrante” servicios o actividades sustancialmente iguales a los que desarrollaba la contratista anterior; C) la “empresa entrante” ha incorporado al desempeño de los servicios o actividades objeto de la contrata o adjudicación a un parte importante, cualitativa o cuantitativamente, de la plantilla de trabajadores de la “empresa saliente”; y D) el activo principal para el desempeño de los servicios o actividades objeto de la contrata es la “mano de obra” organizada u organización de trabajo”.

ASPECTOS JURÍDICOS DE LOS PROCESOS DE ADQUISICIÓN DE EMPRESAS. ANÁLISIS JURISPRUDENCIAL

de mayor valor que la suma individualizada de sus componentes. De ahí que la Ley la recomiende frente a otras formas de liquidación.⁷

Como se aprecia en su exposición, la transmisión de la titularidad de los activos se produce por mandato legal que, de otra manera, hubieran exigido peculiares formas para materializar la transmisión, como las notificaciones al deudor de la sustitución del acreedor o la solicitud de permiso al organismo otorgante de licencias y autorizaciones.

En efecto, la unidad productiva, como la empresa misma, pudo haberse transmitido antes del concurso por su titular pero se hubiera exigido el consentimiento de cada contraparte en los contratos de que fuere parte la empresa, también el consentimiento del acreedor en las obligaciones asumidas, la tramitación de la sucesión en las autorizaciones y licencias, así como la asunción por el adquirente de la integridad de las obligaciones y pasivos laborales, tributarios y de seguridad social de la plantilla⁸. Y no es circunstancia menor que las cosas se reciben en su estado, es decir, con sus posibles vicios ocultos sin más posibilidad de redención que mediante el ejercicio de las acciones edilicias. Por último, la adquisición quedaría sujeta a la eventualidad de ejercicio de la acción de reintegración prevista en la Ley Concursal de considerarse que se había

⁷ Artículo 417 Criterios legales de elaboración del plan de liquidación

...

2. Siempre que sea posible, en el plan de liquidación deberá proyectarse la enajenación unitaria del conjunto de los establecimientos, explotaciones y cualesquiera otras unidades productivas de la masa activa o de algunos de ellos.

⁸ Herrera, Antonio. EL CONTRATO DE COMPRAVENTA DE ACTIVOS, en el Volumen Colectivo MANUAL DE FUSIONES Y ADQUISICIONES DE EMPRESAS. La Ley (2ª Edición - 2018). Pag. 391: *“En términos de ejecución, la compraventa de activos conllevará la necesidad de realizar los trámites precisos para que efectivamente se produzca el cambio de titularidad de los bienes y derechos o para que, por ejemplo, la nueva titularidad goce de un régimen especial de protección derivado de su inscripción en un registro. Por otro lado, la cesión de contratos y la asunción de deudas exigirá el consentimiento del contratante cedido o del acreedor, respectivamente, algo que solo será necesario en el marco de una compraventa de acciones si el contrato en cuestión recoge algún tipo de cláusula de cambio de control (change of control clause). En una compraventa de activos habrá que prestar también especial atención a las licencias o autorizaciones precisas para el desarrollo de la actividad para determinar si pueden ser objeto de transmisión y con qué requisitos o si el adquirente tendrá que solicitarlas nuevamente; estas cautelas solo deberán tomarse en una compraventa de acciones si, por ejemplo, el cambio en la titularidad del capital de la sociedad diera derecho a la administración que otorgó la licencia o autorización a revocarla.”*

ASPECTOS JURÍDICOS DE LOS PROCESOS DE ADQUISICIÓN DE EMPRESAS. ANÁLISIS JURISPRUDENCIAL

producido en perjuicio del concurso o de los acreedores⁹, lo que se enfrenta a la seguridad básica en los mercados y la estabilidad de los negocios.

La venta de unidades productivas puede producirse en cualquier fase del concurso, pero según se decida en una u otra puede tener características o régimen distinto de realización. En la fase común la venta parece contradecir el principio de conservación de la masa activa¹⁰ por lo que se exige de la Administración Concursal una justificación suficiente¹¹ que en general se motivan en la necesidad de garantizar la continuidad de la actividad empresarial, en necesidades de tesorería o para evitar el deterioro de la unidad productiva.

Mientras que la venta de la unidad productiva en la Fase Común no contiene exigencia especial alguna, salvo su necesaria justificación, no ocurre lo mismo en la fase de Convenio¹². El artículo 324 de la Ley exige al ofertante la “*asunción por el adquirente*

⁹ Artículo 226 *Acciones rescisorias de los actos del deudor*

Declarado el concurso, serán rescindibles los actos perjudiciales para la masa activa realizados por el deudor dentro de los dos años anteriores a la fecha de la declaración, aunque no hubiere existido intención fraudulenta.

¹⁰ Artículo 204 *Deber de conservación*

En el ejercicio de las facultades de administración y disposición sobre la masa activa se atenderá a la conservación de los elementos que la integren del modo más conveniente para el interés del concurso. A tal fin, la administración concursal podrá solicitar del juzgado el auxilio que estime necesario.

¹¹ Artículo 206 *Excepciones a la prohibición legal de enajenación*

1. Se exceptúan de lo dispuesto en el artículo anterior:

...

3.º Los actos de disposición indispensables para garantizar la viabilidad de los establecimientos, explotaciones o cualesquiera otras unidades productivas de bienes o de servicios que formen parte de la masa activa.

La administración concursal deberá comunicar inmediatamente al juez del concurso los actos de disposición a que se refieren los números primero, segundo y tercero de este apartado con justificación del carácter indispensable de esos actos.

¹² Artículo 324 *La propuesta de convenio con asunción*

1. La propuesta de convenio podrá consistir en la adquisición por una persona natural o jurídica, determinada en la propia propuesta, bien del conjunto de bienes y derechos de la masa activa afectos a la actividad profesional o empresarial del concursado, bien de determinadas unidades productivas, con asunción por el adquirente del compromiso de continuidad de esa actividad durante el tiempo mínimo que se establezca en la propuesta, y de la obligación de pago, total o parcial, de todos o de algunos de los créditos concursales.

ASPECTOS JURÍDICOS DE LOS PROCESOS DE ADQUISICIÓN DE EMPRESAS. ANÁLISIS JURISPRUDENCIAL

del compromiso de continuidad de esa actividad durante el tiempo mínimo que se establezca en la propuesta". Aunque hayamos dicho que es requisito esencial de la unidad productiva su característica de incluir la posibilidad de continuidad de la actividad económica, en ninguna de las regulaciones contenidas en las otras fases del proceso se exige de forma tan expresa el compromiso de continuidad, ni siquiera en la fase de liquidación.

Aunque es habitual escuchar que la forma normal de finalización de un concurso es mediante la suscripción de un Convenio de Acreedores, la realidad demuestra que son muchos más abundantes los procedimientos concursales que terminan en liquidación¹³. Tanto por los estrictos plazos para proponer el convenio, como los requisitos formales y de mayorías exigidos, es muy habitual que se alcance la fase de liquidación sin haber llegado a acuerdo alguno con los acreedores.

Ya vimos que, al regular las formas de la liquidación, el apartado segundo del artículo 422 de la Ley Concursal sólo se refería como regla supletoria a la *"enajenación individualizada de los establecimientos, explotaciones y cualesquiera otras unidades productivas"*, sin más. Y dentro de las formas de transmisión de la unidad productiva puede recurrirse a cualquiera de ellas, desde la subasta a la enajenación por entidad especializada¹⁴. Es frecuente en la práctica concursal que la Administración Concursal

2. *La transmisión de la unidad o de las unidades productivas al adquirente determinado en la propuesta de convenio estará sometida a las reglas especiales establecidas en esta ley para esta clase de transmisiones.*

¹³ Sebastián, Rafael. LA VENTA DE LA EMPRESA EN EL CONCURSO DE ACREEDORES, en el Volumen Colectivo MANUAL DE FUSIONES Y ADQUISICIONES DE EMPRESAS. La Ley (2ª Edición - 2018) Pag. 656: *"Hay varias razones para explicar por qué el convenio no es la solución mayoritariamente seguida en los concursos. Por una parte, el deudor llega exhausto al concurso de acreedores, habiendo utilizado todas las vías posibles para escapar del mismo, incluyendo la pignoración o hipoteca de sus principales activos para conseguir financiación adicional que le permita seguir con su actividad económica. Por otra parte, una vez solicitada la declaración del concurso, la mayor parte de los agentes económicos y proveedores habrán retirado el crédito al deudor concursado, con lo que las posibilidades de continuación de su actividad empresarial habrán disminuido o incluso desaparecido. Por último, el concurso aparece frente a la sociedad como una lacra de la que los deudores intentan alejarse, aunque muchas veces esa huida hacia adelante lo único que hace es complicar aún más su situación financiera y llevarles al concurso sin medios materiales para salir de la situación de insolvencia a la que se han precipitado."*

¹⁴ Artículo 215 Modo ordinario de enajenación de unidades productivas

ASPECTOS JURÍDICOS DE LOS PROCESOS DE ADQUISICIÓN DE EMPRESAS. ANÁLISIS JURISPRUDENCIAL

cuando elabore el Plan de Liquidación¹⁵, prevea un horizonte determinado cuyas previsiones no se cumplan y se vea abocada a recurrir a otras formas de ejecución de los activos que no hubiere contemplado inicialmente. O le surjan posibilidades inesperadas que fueran imposibles de prever a la hora de elaborar su plan. Las últimas modificaciones legales han permitido incluir en el Texto Refundido una norma¹⁶ que permite adaptar el Plan de Liquidación a las circunstancias mutantes que se den durante el proceso liquidativo, porque, aunque la Ley contempla un plazo estricto para llevar a cabo la liquidación¹⁷, la realidad puede hacer que ese plazo se prolongue sin que pueda

La enajenación en cualquier estado del concurso del conjunto de la empresa o de una o varias unidades productivas se hará en subasta, judicial o extrajudicial, incluida la electrónica, salvo que el juez autorice otro modo de realización de entre los previstos en esta ley.

Artículo 216 Autorización judicial para la enajenación directa o a través de persona o entidad especializada

1. En cualquier estado del concurso o cuando la subasta quede desierta, el juez, mediante auto, podrá autorizar la enajenación directa del conjunto de la empresa o de una o varias unidades productivas o la enajenación a través de persona o de entidad especializada.

2. La solicitud deberá ser presentada al juez por la administración concursal y se tramitará a través del procedimiento establecido en esta ley para la obtención de autorizaciones judiciales.

3. La retribución de la persona o entidad especializada se realizará con cargo a la retribución que la administración concursal haya percibido.

4. Contra el auto que acuerde la realización de los bienes y derechos de la masa activa a través de enajenación directa o a través de persona o entidad especializada no cabrá recurso alguno.

¹⁵ *Artículo 415 Reglas generales*

1. Las operaciones de liquidación se efectuarán con arreglo a un plan de liquidación que elaborará la administración concursal y que precisará de aprobación judicial.

2. De no aprobarse un plan de liquidación y, en su caso, en lo que no hubiere previsto el aprobado, las operaciones de liquidación se ajustarán a las reglas supletorias establecidas en este capítulo.

3. En cualquier caso, se apruebe o no el plan de liquidación, serán de necesaria aplicación las reglas especiales previstas en el título IV del libro I sobre la realización de bienes o derechos afectos a privilegio especial y sobre la enajenación de unidades productivas o del conjunto de la empresa.

¹⁶ *Artículo 420 Modificación del plan de liquidación*

1. El administrador concursal podrá solicitar del juez en cualquier momento la modificación del plan aprobado si lo estima conveniente para el interés del concurso y la más rápida satisfacción de los acreedores. La solicitud especificará las concretas reglas del plan que deben ser modificadas y aquellas otras que deban ser suprimidas o introducidas.

2. La modificación deberá ajustarse a los trámites establecidos en esta ley para la aprobación del plan de liquidación.

3. Si lo estima conveniente, el juez, mediante auto, podrá aprobar la modificación propuesta en los términos en que hubiera sido solicitada por el administrador concursal, introducir en ella las modificaciones que estime necesarias u oportunas o denegar la solicitud de modificación.

4. Contra el auto los interesados podrán interponer recurso de apelación.

¹⁷ *Artículo 427 Separación de la administración concursal por prolongación indebida de la liquidación*

ASPECTOS JURÍDICOS DE LOS PROCESOS DE ADQUISICIÓN DE EMPRESAS. ANÁLISIS JURISPRUDENCIAL

atribuirse a demora o negligencia del liquidador porque la vida económica es tan viva y fluida que difícilmente puede delimitarse. Para eso está el Juez del concurso, para modular y adaptar las reglas legales a la realidad y peculiaridades de cada empresa.

Un supuesto muy singular de transmisión de una unidad productiva se contiene en la regulación del Procedimiento Abreviado en los artículos 522 y siguientes de la Ley Concursal. Se trata de la Solicitud de concurso con presentación de Plan de Liquidación¹⁸.

Si un empresario presenta una solicitud de concurso a la que acompaña un Plan de Liquidación, es porque previamente se ha reunido con los posibles adquirentes de su empresa o sus activos y ha negociado los términos de la transmisión de los mismos con los interesados. Tan prioritaria considera la Ley esta forma de transmisión que prevé que si se acompaña *“un plan de liquidación que contenga una propuesta escrita vinculante de adquisición de la unidad productiva en funcionamiento, el juez acordará de inmediato la apertura de la fase de liquidación”*. La voluntad del empresario prima

1. Transcurrido un año desde la firmeza de la resolución judicial por la que se hubiera procedido a la apertura de la fase de liquidación sin que hubiera finalizado esta, cualquier interesado podrá solicitar al juez del concurso la separación de la administración concursal y el nombramiento de otra nueva.

2. El juez, previa audiencia de la administración concursal, acordará la separación si no existiere causa que justifique la dilación y procederá al nombramiento de quien haya de sustituirla.

3. El auto por el que se acuerde la separación de la administración concursal por prolongación indebida de la liquidación se insertará en el Registro público concursal.

¹⁸ Artículo 530 Solicitud de concurso con presentación de plan de liquidación

1. Cuando el deudor presente, junto con la solicitud de concurso, un plan de liquidación que contenga una propuesta escrita vinculante de adquisición de la unidad productiva en funcionamiento, el juez acordará de inmediato la apertura de la fase de liquidación.

2. Abierta la fase de liquidación, el Letrado de la Administración de Justicia dará traslado del plan de liquidación presentado por el deudor para que sea informado en el plazo de diez días por la administración concursal y para que los acreedores puedan realizar alegaciones.

El informe de la administración concursal deberá incluir necesariamente el inventario de la masa activa del concurso y evaluar el efecto sobre las masas activa y pasiva del concurso de la resolución de los contratos que estuviera prevista en el plan de liquidación.

En el auto por el que se apruebe el plan de liquidación el juez podrá acordar la resolución de los contratos pendientes de cumplimiento por ambas partes, con excepción de aquellos que se vinculen a una oferta efectiva de compra de la empresa o de una unidad productiva.

3. En caso de suspenderse las operaciones de liquidación con motivo de las impugnaciones del inventario o de la lista de acreedores, el juez podrá requerir a los impugnantes para que presten una caución que garantice los posibles daños y perjuicios por la demora.

ASPECTOS JURÍDICOS DE LOS PROCESOS DE ADQUISICIÓN DE EMPRESAS. ANÁLISIS JURISPRUDENCIAL

sobre la función de la Administración Concursal que, en estos casos, se reduce a la liquidación del resto de los activos.

Cada fase del concurso presenta ventajas e inconvenientes a la hora de proceder a la venta de las unidades productivas, pero es evidente que cuanto antes se produzca, mejores serán las condiciones de conservación de sus distintos elementos y menos habrá influido el inevitable deterioro, en especial, respecto a sus activos intangibles, que la declaración de todo concurso conlleva para la empresa¹⁹.

La transmisión de la unidad productiva conlleva su universalidad, es decir, una vez delimitada, todo su contenido se transmite por mandato de la Ley y mediante la decisión del Juez del concurso a su adquirente. Hasta 2014 había diferencias de criterio sobre la subrogación de oficio en los contratos suscritos por el concursado, pero dicha cuestión ha quedado zanjada por el contenido del actual artículo 222²⁰ de la Ley. No obstante, frente a este principio de universalidad, existen diversas excepciones.

¹⁹ Sebastián, Rafael. Op. Cit. Pag. 657: *“La principal objeción que plantea la venta en la fase de liquidación es que los créditos aplazados vencen en su integridad y que abierta la liquidación no se pueden continuar los contratos con la Administración Pública por mor del artículo 224 del Texto Refundido de la Ley de Contratos del Sector Público. Este inconveniente lo hace poco apropiado para formalizar ventas de unidades productivas cuando la Administración Pública resulte esencial para la continuidad de la actividad empresarial. A mi juicio, de entre los tres procedimientos posibles antes mencionados para la enajenación de la unidad productiva, el más adecuado para lograr la finalidad de obtener la máxima satisfacción a los acreedores es el previsto en el artículo 43 de la Ley Concursal (venta en fase común), por anticiparse en el tiempo la solución al concurso, con lo que las posibilidades de éxito de continuidad de la explotación empresarial se incrementan. Además, tras las reformas de la Ley Concursal (por la Ley 38/2011, el Real Decreto Ley 11/2014, de 5 de enero y la Ley 9/2015 de 25 de mayo), han desaparecido muchas de las incertidumbres que rodeaban este procedimiento y su utilización resulta en la actualidad mucho más seguro y previsible, sin perjuicio de que todavía se mantiene alguna rémora del pasado que dificulta su utilización como fórmula de enajenación.*

²⁰ Artículo 222. Subrogación del adquirente.

1. En caso de transmisión de una o varias unidades productivas, el adquirente quedará subrogado en los contratos afectos a la continuidad de la actividad profesional o empresarial que se desarrolle en la unidad o unidades productivas objeto de transmisión, sin necesidad de consentimiento de la otra parte.
2. Por excepción a lo establecido en el apartado anterior, la cesión de contratos administrativos se producirá de conformidad con lo establecido en la legislación sobre contratos del sector público.
3. Cuando el adquirente continuase la actividad en las mismas instalaciones, también quedará subrogado en las licencias o autorizaciones administrativas afectas a la continuidad de la actividad empresarial o profesional que formen parte de la unidad productiva.

ASPECTOS JURÍDICOS DE LOS PROCESOS DE ADQUISICIÓN DE EMPRESAS. ANÁLISIS JURISPRUDENCIAL

La primera es la de las exclusiones de elementos activos y pasivos. La Ley, en el artículo 223²¹, permite que el ofertante a la transmisión de la unidad productiva excluya “*aquellas licencias, autorizaciones o contratos no laborales*” sobre las que haya manifestado previamente su intención de no subrogarse, circunstancia ésta que deberá ser tenida en cuenta por el Administrador Concursal y por el Juzgado a la hora de dar su aquiescencia a la transmisión. Es una excepción no muy común en la práctica, porque las exclusiones en las ofertas dirigen la decisión hacia otras ofertas que las contengan. En una liquidación, la intención de los órganos del concurso es la más rápida y eficiente transmisión de los activos y pasivos.

Una cuestión siempre problemática en la transmisión directa de una empresa es la relativa a la cesión de las posiciones contractuales²².

Si en un proceso libre de adquisición tal cesión de la posición contractual es problemática, más lo es en el seno de un proceso concursal porque en ella se implica a un tercero, el contratante no concursado. Por ello, pese a la dicción del artículo 222 antes transcrito, esta automaticidad de la transmisión encuentra dificultades de implementación cuando nos encontramos con unidades productivas cuya actividad está ligada a una obligación personalísima, lo cual no es tan extraño, por ejemplo, los concesionarios de una Marca. El concesionario es titular de una cesión de elementos tangible e intangibles, entre los que destaca la imagen de la propia Marca y de ello deriva que el otorgamiento de la concesión sea un contrato, normalmente, “*intuitu personae*”. En estos casos, una importante corriente de opinión (Acuerdos de los Jueces de lo Mercantil y Secretarios Judiciales de Cataluña, seminario de 3 de Julio de 2014)

²¹ Artículo 223 Exclusiones a la subrogación por voluntad del adquirente

La transmisión de una unidad productiva no implicará la subrogación del cesionario respecto de aquellas licencias, autorizaciones o contratos no laborales en los que el adquirente, al formular la oferta, haya manifestado expresamente su intención de no subrogarse.

²² Herrera, Antonio. Op. Cit. Pag. 403: “*La cesión de la posición contractual exige que nos encontremos frente a un contrato con prestaciones recíprocas, porque de lo contrario se produciría la cesión de un crédito o la asunción de una deuda. Es necesario, además, que en el contrato con prestaciones recíprocas al menos una parte de las prestaciones debidas esté pendiente de ejecución. En el marco de las adquisiciones de empresas, la cesión de la posición contractual tiene aplicación preferente en relación con los contratos de ejecución continuada (contratos de suministro, de distribución o agencia, etc.) ... De manera similar a lo que ocurre en la asunción de deuda, la cesión de la posición contractual se fundará en un convenio entre el cedente y el cesionario que, con carácter general, deberá ser consentido por la contraparte del contrato de que se trate.*”

ASPECTOS JURÍDICOS DE LOS PROCESOS DE ADQUISICIÓN DE EMPRESAS. ANÁLISIS JURISPRUDENCIAL

plasmada en algún caso muy conocido²³, sostiene que se deberá producir la subrogación del tercero en las posición deudora del concursado, dejando para un momento posterior que si el contratista acreedor considera que el subrogado no reúne las condiciones exigidas para ostentar tal condición, podrá proceder en otro procedimiento a resolver el contrato transmitido.

No compartimos esta opinión. La decisión del Juez puede imponerse al concursado y al adquirente de sus derechos, pero no puede violentar las características de la relación contractual preexistente entre el concursado y el tercero. Encontramos además un precepto directamente aludido por la Ley Concursal que contiene un criterio aplicable por analogía, el artículo 214, 1, 2º párrafo, de la Ley de Contratos del Sector Público²⁴ (Ley 9/2017, de 8 de noviembre, de Contratos del Sector Público, por la que se transponen al ordenamiento jurídico español las Directivas del Parlamento Europeo y del Consejo 2014/23/UE y 2014/24/UE, de 26 de febrero de 2014). En estos supuestos, debería el Juez del Concurso en el incidente concursal en que se dirima la ejecución de la transmisión de la unidad, examinar las razones de la oposición del tercero para eximirle de la imposición del contrato si se aportan justificaciones suficientes.

²³ Auto del Juzgado de lo Mercantil nº 6 de Madrid de 5 de marzo de 2015 en el cual se resuelve sobre el incidente de ejecución por el que Mercamadrid S.A. se negaba a la transmisión de la concesión de un puesto alegando que no se cumplían los requisitos y presupuestos objetivos ni subjetivos fijados para esta concesión, por ello el adquirente no debería subrogarse porque no podrá cumplir las exigencias que contenían ese contrato, en este escenario el juez explica que *“resulta de ello que no es misión ni función del órgano jurisdiccional mercantil que dirige la liquidación concursal el ejercer funciones administrativas de control, supervisión, valoración y conclusión sobre los presupuestos objetivos y subjetivos del adquirente respecto a los pliegos de la concesión, debiendo procederse a la enajenación y venta de la unidad productiva- con sus concesiones, autorizaciones y licencias y concesiones- al mejor postor” ... “siendo imperativo para el organismo público o privado gestor de servicios públicos el admitir al adquirente-adjudicatario como titular de la concesión; de tal modo que si en este no concurren los presupuestos y requisitos exigidos por la concesión, será aquella entidad u órganos gestores de tales servicios quienes deban iniciar los trámites para la subsanación de defectos o deficiencias o la aceptación o resolución de la concesión”.*

²⁴ Artículo 214 Cesión de los contratos

1 ... A tales efectos, los pliegos establecerán necesariamente que los derechos y obligaciones dimanantes del contrato podrán ser cedidos por el contratista a un tercero siempre que las cualidades técnicas o personales del cedente no hayan sido razón determinante de la adjudicación del contrato, y de la cesión no resulte una restricción efectiva de la competencia en el mercado. Sin perjuicio de lo establecido en el apartado 2, letra b), no podrá autorizarse la cesión a un tercero cuando esta suponga una alteración sustancial de las características del contratista si estas constituyen un elemento esencial del contrato.

ASPECTOS JURÍDICOS DE LOS PROCESOS DE ADQUISICIÓN DE EMPRESAS. ANÁLISIS JURISPRUDENCIAL

En orden a los pasivos, también pueden ser excluidos los créditos pendientes de pago²⁵ que pasarán a formar parte de la masa pasiva del concurso, liquidándose según las reglas contenidas en los artículos 429 y siguientes de la Ley. Esta es uno de los principales estímulos para la adquisición de unidades productivas.

No obstante todo lo anterior, una de las principales cuestiones que se han debatido en la corta praxis de la joven normativa concursal es la relativa a la sucesión de empresa y a la jurisdicción competente en este orden. Esta última cuestión ha sido zanjada en el Texto Refundido que la atribuye al Juez de lo Mercantil²⁶, pero subsiste la problemática de los efectos de la sucesión de empresa que también se reconocen en dicho artículo 222 de la Ley.

En la sucesión de empresa, regulada en el artículo 44 del Estatuto de los Trabajadores²⁷, se plantea la problemática de hasta dónde abarca la subrogación del adquirente en la masa laboral de la compañía, corriendo el riesgo de que una interpretación extensiva del precepto, tan propia de nuestro Derecho Laboral, llegue a constituir un grave obstáculo para la aparición de interesados en la unidad. Por ello, ante el riesgo de que

²⁵ Artículo 224 Efectos sobre los créditos pendientes de pago

1. La transmisión de una unidad productiva no llevará aparejada obligación de pago de los créditos no satisfechos por el concursado antes de la transmisión, ya sean concursales o contra la masa, salvo en los siguientes supuestos:

...

3.º Cuando se produzca sucesión de empresa respecto de los créditos laborales y de seguridad social correspondientes a los trabajadores de esa unidad productiva en cuyos contratos quede subrogado el adquirente. El juez del concurso podrá acordar respecto de estos créditos que el adquirente no se subroge en la parte de la cuantía de los salarios o indemnizaciones pendientes de pago anteriores a la enajenación que sea asumida por el Fondo de Garantía Salarial de conformidad con el texto refundido de la Ley del Estatuto de los Trabajadores, aprobado por el Real Decreto Legislativo 2/2015, de 23 de octubre.

²⁶ Artículo 221 Sucesión de empresa

1. En caso de enajenación de una unidad productiva, se considerará, a los efectos laborales y de seguridad social, que existe sucesión de empresa.
2. El juez del concurso será el único competente para declarar la existencia de sucesión de empresa.

²⁷ Artículo 44 La sucesión de empresa

1. El cambio de titularidad de una empresa, de un centro de trabajo o de una unidad productiva autónoma no extinguirá por sí mismo la relación laboral, quedando el nuevo empresario subrogado en los derechos y obligaciones laborales y de Seguridad Social del anterior, incluyendo los compromisos de pensiones, en los términos previstos en su normativa específica, y, en general, cuantas obligaciones en materia de protección social complementaria hubiere adquirido el cedente.

ASPECTOS JURÍDICOS DE LOS PROCESOS DE ADQUISICIÓN DE EMPRESAS. ANÁLISIS JURISPRUDENCIAL

se pretenda transferir la integridad de la plantilla a quien sólo está interesado en el estricto ámbito de la unidad productiva, se ha ido fortaleciendo entre nuestra jurisprudencia menor la “teoría del perímetro”, aún en contra de ciertas declaraciones de nuestro Tribunal Supremo²⁸. Esta teoría exige que el Juez del concurso delimite, igual que debe hacer con los activos materiales e inmateriales que se integran en la unidad productiva, el ámbito personal que se encuentra comprendido en el núcleo que se transmite, de forma que el adquirente sólo se subrogue en las deudas laborales y de Seguridad Social de los empleados que se asignen a la unidad que adquiere.

Cuestión no menos ardua es la que afronta el Administrador Concursal a la hora de valorar la unidad productiva, aunque la Ley se ha ocupado de facilitarle su labor señalando cuál debe ser el contenido de las ofertas²⁹. Además, deja claro que no puede atenderse a la hora de adjudicar una unidad productiva al importe a percibir, sino al interés de los trabajadores³⁰. Es un caso en que se superpone otro interés al más

²⁸Sentencia del Tribunal Supremo 981/2018 de 27 de noviembre: “la apreciación de sucesión empresarial no puede ser eludida por la vía de la exclusión de las responsabilidades del adquirente, ni siquiera mediante la declaración del juez del concurso”.

En el mismo sentido de superponer los intereses de los trabajadores, ex artículo 44 ET, a los intereses del concurso, véase, entre las más recientes Sentencia del Tribunal Supremo, Sala 4ª, 30/2019, de 17 de enero; Sentencia del Tribunal Supremo, Sala 4ª 617/2019, de 11 de septiembre; Sentencia del Tribunal Supremo, Sala 4ª 772/2019 de 12 de noviembre; Sentencia del Tribunal Supremo, Sala 4ª 1113/2020, de 11 de diciembre.

²⁹ Artículo 218 Contenido de las ofertas

Cualquiera que sea el sistema de enajenación, las ofertas deberán tener, al menos, el siguiente contenido:

1.ª La identificación del oferente y la información sobre su solvencia económica y sobre los medios humanos y técnicos a su disposición.

2.ª La determinación precisa de los bienes, derechos, contratos y licencias o autorizaciones incluidos en la oferta.

3.ª El precio ofrecido, las modalidades de pago y las garantías aportadas. En caso de que se transmitiesen bienes o derechos afectos a créditos con privilegio especial, deberá distinguirse en la oferta entre el precio que se ofrecería con subsistencia o sin subsistencia de las garantías.

4.ª La incidencia de la oferta sobre los trabajadores.

³⁰ Artículo 219 Regla de la preferencia

En caso de subasta, el juez, mediante auto, podrá acordar la adjudicación al oferente cuya oferta no difiera en más del quince por ciento de la oferta superior cuando considere que garantiza en mayor medida la continuidad de la empresa en su conjunto o, en su caso, de la unidad productiva y de los puestos de trabajo, así como la mejor y más rápida satisfacción de los créditos de los acreedores.

Artículo 220 Audiencia de los representantes de los trabajadores

ASPECTOS JURÍDICOS DE LOS PROCESOS DE ADQUISICIÓN DE EMPRESAS. ANÁLISIS JURISPRUDENCIAL

específico de la normativa concursal, el interés de los trabajadores sobre el interés de los acreedores.

Por otra parte, la ley obliga al Administrador Concursal a incluir en su informe del artículo 293, 2 *“la valoración de la empresa en su conjunto y de cada una de las unidades productivas que la integren, tanto en las hipótesis de continuidad de las actividades como de liquidación”*. Si la transmisión de la unidad productiva se produce transcurrido este trámite, ya existirá un criterio previo antes de solicitar la autorización judicial. No obstante, hablar a la vez de continuidad y de liquidación, parece incluir cierta contradicción, como señala Rafael Sebastián³¹:

El apartado 2.5 del artículo 75 de la Ley Concursal [hoy artículo 293,2 del Texto Refundido] exige que la valoración se efectúe bajo la hipótesis de la «continuidad de las operaciones» y «liquidación», lo cual parecen ser dos principios distintos e incompatibles que van a llevar a cifras divergentes. La pregunta que hay que hacerse es por qué la Ley Concursal obliga a utilizar estos dos criterios para valorar los bienes de la masa activa. A mi juicio, la ley pretende que se comparen, en primer lugar, los valores de la unidad productiva como si esta fuera a seguir operando y, en segundo lugar, como si fuera a paralizarse la actividad empresarial. Y el fundamento debe ser ayudar al juez a comprender cuál es el valor de lo que se va a transmitir como un todo o de forma aislada (asumiendo que no se sigue la actividad productiva). Con estos mimbres, la administración concursal podrá fundamentar su decisión de sugerir que la venta se haga de forma global o de forma aislada y el juez podrá adoptar una decisión razonada. Y una vez decidida si la venta se hace como un todo o de forma aislada, el juez va a contar con una valoración económica de los bienes que van a ser

1. Las resoluciones que el juez adopte en relación con la enajenación de la empresa o de una o varias unidades productivas deberán ser dictadas previa audiencia, por plazo de quince días, de los representantes de los trabajadores, si existieran.

2. En el caso de que las operaciones de enajenación implicaran la modificación sustancial de las condiciones de trabajo, el traslado, el despido, la suspensión de contrato o la reducción de jornada de carácter colectivo, se estará a lo dispuesto en esta ley en materia de contratos de trabajo.

³¹ Sebastián, Rafael. Op. Cit.

ASPECTOS JURÍDICOS DE LOS PROCESOS DE ADQUISICIÓN DE EMPRESAS. ANÁLISIS JURISPRUDENCIAL

transmitidos que podrá comparar con la oferta realizada por el potencial adquirente.

En conclusión, la transmisión de unidades productivas, a pesar de su relativa complejidad, obvia las graves dificultades de la transmisión de un mundo tan complejo como el de la empresa, activo por activo y pasivo por pasivo, constituyendo una herramienta favorecedora de los intereses del concurso, en especial de los acreedores porque facilita la tramitación, permite evitar la pérdida de valor que siempre conlleva la prolongación en el tiempo de situaciones inestables y otorga seguridad a los trabajadores y al empresario adquirente frente a impugnaciones y controversias.

Transmisión de empresas en el Anteproyecto de Código Mercantil.

No obstante los comentarios anteriores y otras observaciones que podrían hacerse a la única regulación legal de la transmisión directa de empresa, no hay otras alternativas en nuestro ordenamiento, por lo que seguimos pendientes de una regulación general y abstracta, como la que se preveía en el de momento frustrado Anteproyecto de Código Mercantil de 31 de julio de 2014. Aunque se trate de comentarios de *lege ferenda*, es necesario hacer referencia a aquel loable intento sistematizador, así como a las críticas que suscitó en el Consejo de Estado³².

Ya resulta sorprendente que, en su Exposición de Motivos, el Anteproyecto resalte como elemento diferenciador del conjunto de activos y pasivos que constituyen la empresa el intangible Fondo de Comercio³³ que más adelante desarrollaremos en extenso.

Igualmente, es sorprendente que incluya el concepto clásico de empresario en el más amplio de “Operadores de Mercado”, junto a las sociedades y los profesionales³⁴. La

³² Dictamen del Consejo de Estado. Documento CE-D-214-837 (BOE 29/01/2015)

³³ “La empresa, concepto calificador de su titular (el empresario) y de la actividad económica que a través de ella desarrolla, se describe como organización de elementos diversos, de la que resulta un nuevo valor, el fondo de comercio”.

³⁴ Artículo 001-2. *Ámbito subjetivo.*

1. A los efectos de este Código son operadores del mercado y quedan sujetos a sus normas:

a) Los empresarios. Se consideran empresarios:

ASPECTOS JURÍDICOS DE LOS PROCESOS DE ADQUISICIÓN DE EMPRESAS. ANÁLISIS JURISPRUDENCIAL

única diferencia entre los “operadores empresarios” y los “operadores profesionales” radica en que los primeros actúan en el ámbito de una actividad económica organizada, mientras que los segundos hacen referencia a las personas físicas que desarrollan una actividad intelectual. Destaca el Consejo de Estado que se haya recurrido a este concepto de “Operador” tomado de diferentes sectores de los ámbitos económicos y financieros y critica la difusa línea de separación de ambos conceptos por cuanto a ambos se referencia por actuar en el ámbito del mercado y en que ambos proveen al mismo de bienes y servicios. Por otra parte, aunque se hable de economía de mercado y de la unidad de mercado, lo cierto es que ambos son simples conceptos políticos porque la realidad es que existen múltiples mercados y pone como *“ejemplo bien elocuente que el organismo erigido para salvaguardar la competencia en la economía española se titule, en plural, Comisión Nacional de los Mercados y de la Competencia”*, lo que obligará para ser rigurosos a añadir el calificativo apropiado cuando nos refiramos a un mercado determinado, como al eléctrico, al bancario, al bursátil, etc. El hecho de tan amplio y difuso concepto tiene como consecuencia que se proceda en el Anteproyecto a una extensión excesiva del ámbito de lo mercantil por lo que el Consejo estima que debería restringirse a *“aquellos actos y contratos que, por las partes intervinientes, prestaciones asociadas y restantes elementos concurrentes, expresen y materialicen una actividad organizada y dirigida a la producción e intercambio de bienes y de prestación de servicios”*.

Sin embargo, a la hora de definir a la empresa, recoge el concepto más clásico de nuestra doctrina en los artículos 131-1 y 131-2³⁵ (según su innovadora estructura

1º. Las personas físicas que ejerzan o en cuyo nombre se ejerza profesionalmente una actividad económica organizada de producción o cambio de bienes o de prestación de servicios para el mercado, incluidas las actividades agrarias y las artesanales.

2º. Las personas jurídicas que tengan por objeto alguna de las actividades indicadas en el número anterior.

3º. Las sociedades mercantiles, cualquiera que sea su objeto.

³⁵ Artículo 131-1. Noción de empresa.

La empresa es el conjunto de elementos personales, materiales e inmateriales organizados por el empresario para el ejercicio de una actividad económica de producción de bienes o prestación de servicios para el mercado.

Artículo 131-2. Elementos integrantes de la empresa.

1. Integran la empresa los bienes y derechos afectos a la actividad empresarial, las relaciones jurídicas y de hecho establecidas por el empresario para el desarrollo de dicha actividad y el fondo de comercio resultante de la organización de los elementos anteriores.

ASPECTOS JURÍDICOS DE LOS PROCESOS DE ADQUISICIÓN DE EMPRESAS. ANÁLISIS JURISPRUDENCIAL

articular). El concepto, junto a la enumeración de los elementos personales, materiales e inmateriales, lo caracteriza por (i) el ingrediente aglutinador de la organización al referirse al *“conjunto de elementos ... organizados por el empresario”* y (ii) la finalidad el *“ejercicio de una actividad económica”*.

Aparte de otras definiciones del establecimiento mercantil y de las sedes principales y sucursales, para nuestro interés, dedica el Capítulo Segundo de su Título III a la *“Transmisión de la empresa”* (artículos 132-1 a 132-11). Comienza el Anteproyecto por definir el ámbito de la transmisión³⁶ en la que queremos especialmente resaltar la exclusión de las obligaciones *“intuitu personae”* a las que antes nos hemos referido definidas como *“los derechos y obligaciones del empresario que tengan carácter personalísimo”*. Abunda en este sentido nuestra tesis antes expresada de que no puede obligarse al tercero adquirente a aceptar unas posiciones contractuales carentes de los requisitos previamente establecidos por las partes como esenciales para la contratación y pusimos el ejemplo de las Marcas y la contradicción que suponía alguna resolución judicial menor (Ver Nota al Pie nº 23).

Por lo demás, el único requisito que exige la norma es la necesaria formalización de la transmisión en escritura pública y su inscripción en el Registro Mercantil para que sea oponible frente a terceros³⁷. Por otra parte, al no existir una potestad superior que la

2. *Los bienes y derechos afectos a la actividad empresarial deberán figurar en el inventario inicial y en los sucesivos.*

³⁶ Artículo 132-1. *Objeto de la transmisión.*

1. *En los negocios de transmisión de la empresa, por cualquier título, se considera transmitido el conjunto de sus elementos con excepción de los derechos y obligaciones del empresario que tengan carácter personalísimo y sin perjuicio de la normativa laboral y concursal aplicable para el caso de sucesión de empresa.*

2. *Las partes podrán excluir de la transmisión algunos elementos integrantes de la empresa siempre que con ello no se comprometa la existencia de la misma.*

Lo dispuesto en el párrafo anterior no impide la exclusión de algún bien esencial, si se permite al adquirente su uso durante el tiempo necesario para la consolidación de la empresa transmitida.

³⁷ Artículo 132-2. *Forma y publicidad de la transmisión.*

1. *Para que la transmisión de la empresa sea oponible a terceros deberá constar en escritura pública que se inscribirá en el Registro Mercantil. A estos solos efectos, deberán inscribirse el empresario individual transmitente y el adquirente, si fuera también un empresario individual.*

2. *La escritura deberá contener una relación de todos los elementos transmitidos y, en especial, la descripción de los bienes sujetos a inscripción registral.*

ASPECTOS JURÍDICOS DE LOS PROCESOS DE ADQUISICIÓN DE EMPRESAS. ANÁLISIS JURISPRUDENCIAL

imponga, como es el Juez del Concurso en los supuestos de transmisión de unidades productivas, se obliga al vendedor a la *traditio* de cada uno de los elementos que componen la empresa³⁸, lo que podría derivar en arduas actuaciones.

En el artículo 132-4³⁹ se regulan las subrogaciones en los contratos, que por el mismo motivo expuesto anteriormente de la inexistencia de una potestad judicial que lo imponga, se regula con carácter potestativo porque deja en manos del tercero contratante abandonar el contrato en un plazo de un mes desde que tuviere noticia de la subrogación. Es evidente que el Anteproyecto respeta en los distintos supuestos que regula la posición y libertad de los terceros no intervinientes en la transmisión.

En las cesiones de créditos, los artículos 132-5 y 132-6⁴⁰ respetan los principios del Código Civil sobre la necesidad de la aquiescencia del acreedor, pero no del deudor

³⁸ Artículo 132-3. La obligación de entrega.

1. El transmitente de la empresa está obligado a realizar todos los actos que sean necesarios para la entrega de todos y cada uno de los elementos objeto de la transmisión.
2. Además, el transmitente queda obligado a entregar al cesionario la documentación contable y empresarial y las listas de clientes, proveedores y colaboradores y a comunicarle los secretos comerciales e industriales.

³⁹ Artículo 132-4. La cesión de contratos.

1. Salvo pacto o disposición en contrario, el adquirente de la empresa se subrogará automáticamente en los derechos y obligaciones de los contratos celebrados en el ejercicio de la actividad empresarial.
2. Sin embargo, la otra parte contratante podrá dejar sin efecto la relación contractual comunicando su decisión al adquirente en el plazo de un mes a contar del día en que hubiera recibido noticia de la transmisión.

Esta facultad no existirá en las transmisiones realizadas en el concurso de acreedores.

⁴⁰ Artículo 132-5. La cesión de créditos.

1. La transmisión de la empresa implica la cesión automática de los créditos generados en el ejercicio de la actividad empresarial.

El transmitente será responsable de la legitimidad del crédito y, salvo pacto en contrario, de la solvencia del deudor.

2. La transmisión de la empresa deberá ser notificada al deudor. A falta de notificación, el pago realizado de buena fe por el deudor al transmitente será liberatorio.
3. La cesión de créditos será oponible frente a terceros, incluso si no hubiera sido notificada al deudor, cuando lo sea la transmisión de la empresa.

Artículo 132-6. La asunción de deudas.

1. El adquirente de la empresa asume todas las deudas que resulten de la documentación contable y empresarial y aquellas otras que se pacten expresamente.
2. El transmitente de la empresa responderá solidariamente con el adquirente de todas las deudas contraídas para la organización de la empresa y el ejercicio de la actividad empresarial con anterioridad a la transmisión. El adquirente no responderá, sin embargo, de las deudas que no figuren en la

ASPECTOS JURÍDICOS DE LOS PROCESOS DE ADQUISICIÓN DE EMPRESAS. ANÁLISIS JURISPRUDENCIAL

(Artículos 1526-1536) y la posibilidad de liberación de éste si paga al anterior acreedor antes de tener noticia de la cesión. Como singularidad, debemos destacar que en el Anteproyecto se establecía un plazo de prescripción de tres años para la contingencia de pasivos ocultos.

En lo relativo a la compraventa de empresa (artículos 132-7 a 132-10) no introduce el Anteproyecto ningunas novedades dignas de mención, porque no pueden considerarse tales la posibilidad de diferir a un tercero la delimitación del perímetro de la empresa o la fijación del precio. Sólo debemos llamar la atención la regulación de la prohibición de competencia al vendedor que tanta controversia suscita en la realidad negocial⁴¹. A pesar del carácter dispositivo de la norma, su inclusión en una disposición expresa hubiera conllevado un añadido ético al régimen de estas transmisiones y hubiera servido de freno a tantas conductas desleales.

Debemos terminar este apartado diciendo que el Anteproyecto regulaba el arrendamiento y usufructo de la empresa, supuestos nada habituales en el tráfico empresarial. A pesar de su escasa habitualidad, debemos destacar en su regulación, la obligación de mantener la eficiencia de la actividad que se contienen en los artículos 132- 13 y 132-14 del Anteproyecto⁴².

documentación contable y empresarial, y de cuya existencia no hubiere sido informado o ni tuviera conocimiento previo.

La responsabilidad del transmitente se extinguirá a los tres años a contar de la fecha en que la transmisión de la empresa sea oponible a terceros o en que se produzca el vencimiento de las deudas, si fuera posterior.

⁴¹Artículo 132-11. Obligación de no competencia.

1. Las partes podrán pactar que el vendedor de una empresa quede obligado a no desarrollar por sí o por persona interpuesta una actividad que, por su objeto, localización u otras circunstancias, dificulte la conservación de la integridad del valor de la empresa transmitida.
2. La obligación de no competencia tendrá una duración de dos años. No obstante, las partes podrán acordar un período de tiempo mayor siempre que sea conforme con las normas de defensa de la competencia.
3. El incumplimiento de la obligación de no competencia dará al comprador derecho a exigir la cesación inmediata de la actividad lesiva, el abono por el infractor de la ganancia obtenida y el pago de una indemnización de daños y perjuicios.

⁴² Artículo 132-13. Obligaciones de entrega y de explotación.

...

ASPECTOS JURÍDICOS DE LOS PROCESOS DE ADQUISICIÓN DE EMPRESAS. ANÁLISIS JURISPRUDENCIAL

Esta exigencia es simple derivación del principio de buena fe que preside todo el ámbito negocial.

2. El arrendatario y el usufructuario estarán obligados a explotar la empresa sin modificar su destino, a conservar la eficiencia de su organización y a gestionarla de forma profesional, prudente y ordenada. Para cumplir estas obligaciones, gozarán de la necesaria discrecionalidad técnica y económica.

Artículo 132-14. Enajenación de bienes por el arrendatario o el usufructuario.

...

2. El arrendatario y el usufructuario únicamente podrán enajenar y sustituir los bienes del inmovilizado material de la empresa cuando sea conveniente para el mantenimiento de la eficiencia de la organización...

ASPECTOS JURÍDICOS DE LOS PROCESOS DE ADQUISICIÓN DE EMPRESAS. ANÁLISIS JURISPRUDENCIAL

CAPÍTULO III

Modelos clásicos y actuales de compra indirecta de empresas.

Al margen de las transmisiones directas o personales, el supuesto más ordinario y al que vamos a someter a estudio, es el de las transmisiones indirectas, es decir el de empresas que existen y desarrollan su actividad económica bajo una forma societaria.

Durante años en la vida económica española, la forma generalmente utilizada de adquisición de empresas era de enorme simplicidad. Bastaba un contrato de compraventa acompañado de una copia del último balance aprobado y la garantía de los vendedores de la integridad y veracidad del balance de la empresa que se vendía. Todo ello envuelto en la solemnidad de una escritura pública. Dado que la mayor parte de las empresas se embutían en formas societarias, la escritura no describía la empresa más allá de los títulos que se transmitían y el balance societario era el único vínculo existente entre la estructura formal, la sociedad, y la realidad económica, el complejo instrumento productivo que podría denominarse la empresa.

El modelo es evidente que adolecía de notorias insuficiencias, comenzando por la certeza de que la descripción que de la realidad económica de la empresa representa el balance, es de una grave insuficiencia. El balance de una sociedad responde a unas exigencias formales rigurosamente descritas en la legislación societaria. Su contenido viene determinado por dos funciones del mismo, una mira a las consecuencias fiscales y otra a permitir a los terceros que negocian con la sociedad una visión preliminar de su solvencia. Todo ello, en forma esquemática, escasamente descriptiva e históricamente acumulativa.

Muchos ejemplos pueden ponerse de la insuficiencia descriptiva de los balances, incluso en las sociedades más primarias y de actividad más elemental. Imaginemos una sociedad cuya actividad se desarrolle en el seno de una construcción. El balance no permite conocer el estado físico del edificio, sus defectos constructivos o daños en su estructura. Tampoco su regularidad legal, es decir, si dispone de las licencias urbanísticas o medioambientales. Ni siquiera su suficiencia para admitir la cantidad de

ASPECTOS JURÍDICOS DE LOS PROCESOS DE ADQUISICIÓN DE EMPRESAS. ANÁLISIS JURISPRUDENCIAL

personas que puedan pretender hacer uso de la instalación. En el balance, otro ejemplo, no aparecen las obligaciones contraídas con terceros de cumplimiento futuro, cuyo contenido pudiera poner en peligro la viabilidad de la actividad.

A la hora de reclamar la responsabilidad del vendedor, ¿en qué apoyarse si se produce una de estas circunstancias que no puedan imputarse a la veracidad del balance?. Evidentemente resulta extraordinariamente difícil incardinar las insuficiencias descritas en los ejemplos anteriores en el ámbito de la muy limitada acción de saneamiento del vendedor, es decir, en el artículo 1484 de nuestro Código Civil, que se refiere al saneamiento por vicios ocultos. En primer lugar, porque el objeto vendido en la mayoría de las ocasiones lo constituyen las acciones o participaciones de la sociedad titular de la empresa. Difícilmente adolecerán estos títulos de defecto alguno⁴³. En alguna rara ocasión podrían ser algunas de ellas objeto de evicción, por el origen de los títulos o por errores o defectos en su adquisición por el vendedor, pero hallar un defecto que haga al paquete de títulos adquiridos, como dice el Código, “*impropia para el uso a que se la destina*” o que “*disminuyen de tal modo este uso que, de haberlos conocido el comprador, no la habría adquirido o habría dado menos precio por ella*”, es casi imposible.

La Sentencia del Tribunal Supremo 230/2011, de 30 marzo. (RJ 2011\3133) se hace eco de este problema en una interesante resolución que se inicia con una manifestación de esta circunstancia:

Los demandantes que, por medio de una opción de compra, habían adquirido de los demandados la totalidad de las acciones representativas del capital de una

⁴³ Acosta Álvarez, Tomás José. LA DUE DILIGENCE LEGAL PREVIA A LA ADQUISICIÓN DE EMPRESA en volumen colectivo MANUAL DE FUSIONES Y ADQUISICIONES DE EMPRESAS. La Ley (2ª Edición - 2018) Pag. 71: “La aplicación del régimen de reparto de riesgos previsto en nuestra legislación positiva conduce a consecuencias insatisfactorias cuando el objeto del negocio traslativo es una empresa. El ejemplo paradigmático es el régimen de saneamiento por vicios ocultos previsto en los arts. 1.484 y siguientes del Código Civil cuando el objeto de la compraventa son títulos representativos del capital de una sociedad. Bajo este régimen, el vendedor debe sanear los vicios de la «cosa vendida». Dado que la «cosa vendida» son acciones o participaciones y que los vicios de ordinario se encontrarán en el patrimonio cuya parte alícuota de propiedad representan tales títulos, difícilmente se podrá hacer valer esta protección legal en los casos de compraventa de empresas. Una solución posible, y admitida en nuestro Derecho, es la renuncia voluntaria de las partes a la aplicación de este régimen y su sustitución por un sistema convencional basado en la previa revisión por el comprador del patrimonio cuya adquisición constituye el verdadero objeto de la compraventa.”

ASPECTOS JURÍDICOS DE LOS PROCESOS DE ADQUISICIÓN DE EMPRESAS. ANÁLISIS JURISPRUDENCIAL

sociedad denominada _____, alegaron en el escrito de demanda que ésta, presentada por los enajenantes, en el curso de la formación del contrato, como generadora de beneficios - particularmente, con apoyo en un balance de situación que unieron al documento de opción, para reflejar su situación patrimonial en una fecha cercana anterior -, estaba en situación de insolvencia, ...

Los vicios o defectos se encuentran normalmente en el complejo de activos y pasivos que constituyen el eje medular de la empresa, en las situaciones de poder y deber que le son imputables, en sus elementos personales, en los aspectos intangibles que genera su actividad y en los que reside su atractivo, es decir, en la mayor parte de cosas que o no están o no se describen suficientemente en el balance de la sociedad. Por ello se habla del carácter complejo de las adquisiciones de empresas⁴⁴:

Ello deriva (refiriéndose a la complejidad de la compra de una empresa), de la naturaleza del objeto mismo de la entidad que es objeto de la transacción. Si bien desde el punto de vista jurídico, la adquisición de una empresa se instrumenta o realiza en la mayoría de los casos a través de la adquisición de acciones, operación que, en abstracto, no tiene nada de complicado, en realidad la complejidad de la entidad “subyacente” a las acciones, la empresa, que es lo que en verdad quiere adquirir el comprador, hace que estas operaciones disten mucho del simple endoso de unos títulos valores o de la mera orden de una sociedad agente de bolsa para ejecutar una compra venta bursátil de acciones. En este tipo de operaciones, la compra de las acciones es solo el medio para adquirir la titularidad última de la empresa.

Cuando la venta se limita a la simple transmisión de las acciones o participaciones de una sociedad, lo que es evidente es que no puede pretenderse que formen parte estrictamente del objeto de la compraventa, en los términos del artículo 1.261 CC, los contenidos económicos de la sociedad, los elementos materiales e inmateriales de la empresa subyacente. Extender hasta estos extremos el concepto de objeto del contrato,

⁴⁴ Payet Puccio, J. A. REFLEXIONES SOBRE EL CONTRATO DE COMPRAVENTA DE EMPRESA Y LA RESPONSABILIDAD DEL VENDEDOR. Fusiones & Adquisiciones, Lima: Instituto Peruano de Arbitraje. (2015) Pag. 88

ASPECTOS JURÍDICOS DE LOS PROCESOS DE ADQUISICIÓN DE EMPRESAS. ANÁLISIS JURISPRUDENCIAL

constituye una extralimitación que sólo de forma interesada puede alegarse por los litigantes, incluso en un supuesto de gran comprensión del Tribunal, como el que hemos visto en la sentencia citada de 30 de marzo de 2011, en el que sobre la aplicación del artículo 1484 CC a los defectos del patrimonio empresarial, proclama:

Es cierto que, en un sentido económico, la enajenación de todas las acciones de una sociedad implica la del patrimonio de la misma, dada la conexión evidente - en los planos objetivo y subjetivo - entre el precio de aquellas y el valor de éste. Se habla en tales casos de una transmisión indirecta de la empresa, sin desplazamiento posesorio ni dominical de los bienes que la integran, que siguen perteneciendo a la misma persona jurídica.

Sin embargo, esa visión económica no basta para tratar la venta de acciones con una norma que está prevista para resolver anomalías surgidas en el funcionamiento de la de cosas específicas. Ni siquiera, aunque se considere que lo que se vende con las acciones es la empresa, en cuanto objeto jurídico unitario.

En la realidad económica, el comprador cuando adquiere los títulos constitutivos del capital de una sociedad comercial o industrial no persigue la simple titularidad de las acciones o participaciones, sino el negocio subyacente⁴⁵.

La inadecuación del derecho dispositivo español a la complejidad del objeto de la adquisición, la empresa, ha sido denunciada por la Doctrina. Javier García de Enterría denuncia que los “*instrumentos y técnicas contractuales que han germinado específicamente en este campo se presenta antes que nada como una consecuencia de la absoluta inadecuación del Derecho dispositivo en materia de compraventa –al menos en el caso del ordenamiento español– a un objeto tan singular y específico como es una empresa y del acogimiento prácticamente universal de figuras y esquemas*

⁴⁵ Mejía Serván, Luis Ángel. LAS FIGURAS DEL COMMON LAW USADAS EN LOS CONTRATOS DE COMPRAVENTA DE ACCIONES Y SU RECEPCIÓN POR EL CÓDIGO CIVIL. Universidad de Lima. 2015. Pag. 8: “*Por ello, lo que realmente un comprador desea adquirir al comprar acciones son los activos de la target, sus relaciones crediticias, sus relaciones comerciales, sus relaciones laborales, es decir, en realidad no sólo desea adquirir las acciones sino desea adquirir la empresa como conjunto de relaciones jurídicas y económicas*”.

ASPECTOS JURÍDICOS DE LOS PROCESOS DE ADQUISICIÓN DE EMPRESAS. ANÁLISIS JURISPRUDENCIAL

*negociales procedentes del mundo anglosajón. Este fenómeno, propiciado también por la relevancia de las operaciones transnacionales de adquisición y por la propia globalización de los principales sujetos económicos y jurídicos, suscita en ocasiones no pocas cuestiones sobre el encaje de dichos esquemas contractuales con algunas de las categorías jurídicas más tradicionales de nuestro sistema*⁴⁶.

En una controvertida resolución de nuestro Tribunal Supremo (Sala de lo Civil, Sección 1ª) Sentencia núm. 1059/2008 de 20 noviembre, se recoge tajantemente que si no hay una construcción particular que configure el objeto, la transmisión se va a ver limitada a contemplar sólo los títulos societarios, las acciones o participaciones mismas que se transmiten y que constituyen el objeto del contrato:

El contrato celebrado en 1990, cuya interpretación ahora se discute, se calificó como compraventa de acciones y fijaba como objeto del mismo las acciones de _____, de las que eran titulares las vendedoras. Por lo tanto, no puede pretenderse la extensión del objeto de contrato, como intenta el recurrente, porque la interpretación realizada es correcta con la norma del art. 1281.1 CC.

Y ya no digamos si nos referimos a la exención de responsabilidad que se incluye en el inciso final del referido artículo 1484 CC, cuando declara que el vendedor “*no será responsable de los defectos manifiestos o que estuvieren a la vista, ni tampoco de los que no lo estén, si el comprador es un perito que, por razón de su oficio o profesión, debía fácilmente conocerlos*”. Esta excusa es aplicable a todas las adquisiciones entre empresarios, ya que la jurisprudencia, como veremos más adelante, identifica empresario con experto. Y más, a forma societaria con organización profesional, excluyendo todas las ventajas que pueden atribuirse al sujeto individual, sea bajo el concepto de consumidor o usuario, o simple administrado o ciudadano.

En la misma sentencia que acabamos de citar, se recogen algunas de las vicisitudes que hemos enumerado anteriormente, tales como la venta con garantía de balance y la sustitución de la acción de saneamiento por el ejercicio de otras acciones que permitieran entrar en el fondo de la realidad económica subyacente a la transmisión de

⁴⁶ García de Enterría Lorenzo-Velázquez, Javier. ASPECTOS GENERALES DE LAS OPERACIONES DE ADQUISICIÓN DE EMPRESAS, en Volumen Colectivo MANUAL DE FUSIONES Y ADQUISICIONES DE EMPRESAS. La Ley (2016). Pag. 51.

**ASPECTOS JURÍDICOS DE LOS PROCESOS DE
ADQUISICIÓN DE EMPRESAS.
ANÁLISIS JURISPRUDENCIAL**

las acciones de una compañía.

Se parte de la compra clásica de garantía de balance, como se recoge en el resumen de los hechos que efectúa el Tribunal:

3. En la escritura de compraventa de las acciones se insertó como estipulación tercera la siguiente cláusula: "D. Carlos María en su propio nombre y Pablo ... en representación de ____ SA responden solidariamente de la veracidad de las partidas del Balance, dejando de manifiesto, por tanto: -Que no existen avales o pasivos ocultos distintos de los que se desprenden del Balance al 30 de junio de 1990. -Que las cuentas del activo y pasivo del Balance son fiel reflejo de la realidad de la Empresa, de tal manera, que los errores materiales de las cuentas no tienen carácter representativo. Además, se hacen cargo solidariamente, de las contingencias fiscales que puedan surgir para ____ hasta el 31 de diciembre de 1989. A tal efecto los garantes deberán ser puntualmente informados de tales contingencias y tendrán derecho a estar presentes o representados en las actuaciones de la Inspección de Hacienda. A tal efecto se une a esta matriz una copia del Balance a 30 de junio de 1990, debidamente firmado por los comparecientes, extendido en tres folios de papel común escritos por una sola cara".

Ante la dificultad de abarcar en la acción de saneamiento la complejidad del supuesto, se recurrió a la acción "aliud pro alio" que el tribunal describe y rechaza como espurio en los siguientes términos:

El segundo motivo pone de relieve, a juicio del recurrente, la incorrecta aplicación de la doctrina jurisprudencial, fijada en las sentencias que cita, relativa a la entrega de "aliud pro alio".

... La sentencia que es objeto de este recurso pretende explicar las razones por las que no puede aplicarse la doctrina del aliud pro alio y en definitiva entiende que al haberse efectuado una compraventa de acciones y no de empresa, el ahora recurrente obtuvo el objeto de la compraventa y que al haber estado funcionando durante bastantes años después de la compraventa, no puede concluirse que se hubiera entregado cosa distinta de la acordada.

ASPECTOS JURÍDICOS DE LOS PROCESOS DE ADQUISICIÓN DE EMPRESAS. ANÁLISIS JURISPRUDENCIAL

La doctrina del aliud pro alio se desarrolla a partir del art. 1166 CC, que establece que "el deudor de una cosa no puede obligar a su acreedor a que reciba otra diferente, aun cuando fuere de igual o mayor valor que la debida"; por tanto, identificada la cosa debida, no es posible, sin un acuerdo entre las partes, cambiarla, porque el cambio unilateral por parte del deudor determina el incumplimiento de la obligación; en definitiva el "aliud pro alio" se aplica cuando en el contrato de compraventa se da una cosa diversa a la convenida, lo que se pone de manifiesto cuando hay una falta tan grave en las cualidades del bien entregado, sea ontológica o funcionalmente, que permite considerar que se está ante un incumplimiento contractual". Es cierto que la doctrina de esta Sala ha incluido en los casos de falta de adecuación de las prestaciones de acuerdo con lo estrictamente pactado, aquellos otros en que "produciéndose una objetiva y natural identidad, la prestación ofrecida es inhábil en relación con el objeto o inidónea para cumplir las finalidades o intereses del acreedor cuando éstos han sido conocidos por el deudor" (SSTS 29 octubre 1990, 1 marzo 1991, 28 enero 1992, 23 enero 1998). Pero éste no es el caso que se presenta ahora a la consideración de la Sala, porque lo que se pretendió con la compraventa de acciones fue que el comprador obtuviera el control de la sociedad ____, mediante la compra de las suficientes acciones y tal como ya se ha dicho en el Fundamento anterior, no se han interpretado de forma errónea los pactos de las partes en relación con el objeto de su contrato. Por ello, no puede ahora exigirse que se declare la inhabilidad del objeto en contra de los hechos considerados probados y después de haber concluido que la interpretación efectuada en la sentencia recurrida fue correcta. Por tanto, no resulta posible la aplicación de la doctrina que se dice infringida.

Esta sentencia es citada por los comentaristas Fernando Gómez Pomar y Marian Gili Saldaña⁴⁷, que advierten de la necesidad de que se haya especificado la existencia de un régimen de responsabilidad del vendedor "ex contractu":

⁴⁷ Gómez Pomar, Fernando y Saldaña Gili, Marian. LAS MANIFESTACIONES Y GARANTÍAS EN LOS CONTRATOS DE COMPRAVENTA DE EMPRESAS. Pag. 423, en Volumen Colectivo MANUAL DE FUSIONES Y ADQUISICIONES DE EMPRESAS. La Ley (2016).

ASPECTOS JURÍDICOS DE LOS PROCESOS DE ADQUISICIÓN DE EMPRESAS. ANÁLISIS JURISPRUDENCIAL

Esta función tiene menor relevancia cuando la adquisición tiene por objeto la totalidad o una parte de los activos de un establecimiento mercantil, pero su papel puede ser fundamental cuando la compraventa se refiere a las acciones o participaciones sociales de los vendedores. En este caso, el vendedor queda al margen de las contingencias que inciden sobre los activos empresariales, pues éstos no pueden entenderse incluidos en el objeto del contrato. Por el contrario, cuando tales activos son objeto de manifestaciones y garantías específicas, se convierten en extremos comprendidos en el alcance del contrato, y además con carácter presuntivamente esencial para el comprador, quien podrá entonces exigir las responsabilidades al vendedor que resulten de haberle facilitado información falsa, incompleta o inexacta sobre los mismos.

En la jurisprudencia del Tribunal Supremo encontramos varios ejemplos en los que, con independencia del régimen jurídico alegado – ya sea el régimen de la anulabilidad del contrato por error o dolo, los remedios generales frente al incumplimiento contractual, la doctrina del aliud pro alio o el régimen del saneamiento por vicios o defectos ocultos de la cosa vendida-, se concluye que el vendedor debe quedar exonerado de responsabilidad si la contingencia en cuestión afecta únicamente a los activos de la empresa transmitida y no a las acciones que constituyen el objeto de la adquisición.

Esta sentencia no es un ejemplo aislado, sino una línea continuada durante años por nuestra jurisprudencia, como señalan los autores citados⁴⁸.

⁴⁸ Gómez Pomar y Gili Saldaña. Op. Cit. Pag 428: “*STS, 1.ª, 21.12.2009, que tenía por objeto el contrato de compraventa celebrado entre las compañías Grentidem y Sasotovi por el cual la primera adquiría la totalidad de las acciones de la segunda; STS, 1.ª, 6.5.2010 desestimó la pretensión de anulabilidad del precontrato de opción de compra celebrado por el matrimonio titular de las acciones de Ofitas el Páramo, S.A. y Lancaster Earthmoving Ltd; STS, 1.ª, 30.11.2011 desestimó la pretensión de reducción del precio solicitada por la compradora en aplicación del régimen del saneamiento por vicios o defectos ocultos de la cosa vendida porque el hecho de que el pasivo de la sociedad adquirida hubiera resultado superior al que se había considerado esperado por los vendedores no afectaba a la cosa que constituía el objeto inmediato del contrato y que se concretaba, en el caso analizado, en la totalidad de las acciones de la sociedad Dental 900 S.A.; STS, 1.ª, 21.10.2013 también afirmó que, si bien la causa del negocio era la venta de las acciones de Rolimpa Trading Corporation para transmitir de este modo el control y la facultad de disposición de los bienes inmuebles que eran de su propiedad; STS, 1.ª, 16.4.2015 negó la aplicación de la doctrina del aliud pro alio y del régimen de saneamiento por vicios o defectos ocultos de la cosa vendida*”

ASPECTOS JURÍDICOS DE LOS PROCESOS DE ADQUISICIÓN DE EMPRESAS. ANÁLISIS JURISPRUDENCIAL

La introducción del modelo anglosajón.

Estas consideraciones han ido introduciendo en España desde hace décadas los modelos anglosajones de compraventa⁴⁹ que, prescindiendo de las regulaciones tipificadas en los códigos, se construyen al amparo del principio “contractus lex” que nuestro Código Civil recoge y define en el artículo 1091:

Las obligaciones que nacen de los contratos tienen fuerza de ley entre las partes contratantes, y deben cumplirse al tenor de los mismos.

Completado por el principio de autonomía de la voluntad del artículo 1255:

Los contratantes pueden establecer los pactos, cláusulas y condiciones que tengan por conveniente, siempre que no sean contrarios a las leyes, a la moral, ni al orden público.

Esta estructura contractual tiene como pilares fundamentales:

- a) Su fundamento en las manifestaciones de vendedores y compradores, en particular de aquéllos, dada su mayor ámbito obligacional en la transmisión, dado que el comprador se limita a poco más que pagar el precio.

por entender que el objeto del contrato de compraventa no podía extenderse a la situación económica de la sociedad cuyas acciones constituían el único objeto de adquisición.”

⁴⁹ Tortuero Ortiz, Javier. EL CONTRATO DE COMPRAVENTA DE ACCIONES en volumen colectivo MANUAL DE FUSIONES Y ADQUISICIONES DE EMPRESAS. La Ley (2ª Edición - 2018) Pag. 349: *Como consecuencia de la intensa internacionalización de la economía y de la proliferación de operaciones con componente transnacional, en muchas ocasiones el contrato se suscribe en idioma extranjero (más frecuentemente en inglés), siendo necesario traducirlo al castellano por diversos motivos (intervención de fedatario público, de terceros —por ejemplo, bancos agentes—, etc.), habiéndose heredado de la práctica anglosajona ciertas cláusulas, e incluso nos atreveríamos a decir, la estructura del propio contrato. Así, por ejemplo, abunda el uso de términos definidos, la inclusión de reglas detalladas de interpretación del contrato, la proliferación de anexos, etc. En este sentido, es habitual excluir la aplicación de lo dispuesto en el art. 1.288 del Código civil así como de cualesquiera otros principios de interpretación contra proferentem, y hacer constar que las partes han recibido el asesoramiento legal adecuado y necesario para la negociación y suscripción del contrato de compraventa.*

ASPECTOS JURÍDICOS DE LOS PROCESOS DE ADQUISICIÓN DE EMPRESAS. ANÁLISIS JURISPRUDENCIAL

- b) La ampliación del objeto del contrato, desde la simple contemplación de los títulos como objeto de la compraventa, a los elementos materiales e inmateriales de la empresa subyacente, sin excluir a aquéllos.

Las descripciones y reglas supletorias de la voluntad de las partes contenidas en la regulación del Código resultan insuficientes ante ciertos tipos de contratos de gran complejidad, tanto en sus aspectos objetivos como financieros, lo cual no es un defecto imputable al Código, sino a los cambios ocasionados en nuestra economía y en la praxis económica cotidiana desde aquel lejano 25 de julio de 1889 en que se publicó su texto articulado hasta la actualidad⁵⁰.

La interrelación Sociedad - Derecho ha hecho evolucionar los sistemas jurídicos desde una contemplación de las transmisiones muy cosificada -tierras, animales, muebles- en cuya tipificación sólo los créditos eran objetos incorporales, a la praxis actual en que los grandes movimientos económicos radican en realidades intangibles, a veces, incluso virtuales, o en que las formas abandonan lo escrito y se plasman en soportes imposibles de imaginar hace tan sólo una década.

No debe olvidarse aspectos cotidianos que han merecido la protección de nuestro Derecho, como la desigual posición de las partes, frecuente en este tipo de negocios:

En los supuestos habituales de adquisición de una empresa no cotizada por un tercero, las principales especialidades jurídicas de los contratos de adquisición

⁵⁰ García de Enterría, Javier. O.p. Cit.: "... cuando la operación se canaliza a través de una compra de acciones o participaciones, el adquirente que se haga así con el control de la sociedad hereda y asume enteramente todas las obligaciones y pasivos de ésta, incluyendo en particular aquellos que no hubiera identificado y de los que no tuviera conocimiento. Y ello explica el habitual recurso a mecanismos contractuales de muy diversa naturaleza, que en último término responden al propósito común de buscar la protección del comprador frente al riesgo de que las bases o presupuestos económicos que fundaron su decisión de compra o la fijación del precio acaben revelándose como incorrectos o inexactos una vez perfeccionada la adquisición de la empresa. La falta de previsión contractual, de hecho, supondría por regla que el comprador de la empresa tuviera que hacerse cargo de la totalidad de sus riesgos económicos y jurídicos, aun de los nacidos o generados con anterioridad a la adquisición.

El ejemplo más característico es el relativo a las ya referidas manifestaciones y garantías. Cuando la adquisición recae sobre acciones o participaciones y no sobre activos, las mismas sirven en el plano técnico para extender la responsabilidad del vendedor a las cualidades o contingencias de la empresa subyacente, que son lógicamente las que desde una perspectiva económica interesan al comprador pero que en rigor y en sentido propio son ajenas a la cosa vendida.

ASPECTOS JURÍDICOS DE LOS PROCESOS DE ADQUISICIÓN DE EMPRESAS. ANÁLISIS JURISPRUDENCIAL

se explican por la insuperable situación de asimetría informativa que suele existir entre el vendedor y el comprador y por las dificultades objetivas que tiene este último a efectos de atribuir un valor seguro a la empresa adquirida. Ello explica que los contratos de adquisición de empresas representen articulados sistemas para la asignación y reparto de los riesgos económicos de la empresa adquirida, en particular de los riesgos de incorrecta valoración y de posible alteración de ésta durante el proceso.⁵¹

Los nuevos modelos tratan de recoger el auténtico interés de las partes, de forma que, en caso de controversia, el intérprete no tenga una simple visión formalista o canónica del contrato encasillada en las categorías del Código, sino que se pueda rescatar la voluntad y el interés subyacente de las partes. No es una simple cuestión de información, como también se ha señalado: “*Las principales especialidades que desde una perspectiva jurídica presentan las adquisiciones de empresas, y las propias diferencias que se aprecian en éstas en función de la naturaleza de la empresa adquirida y de las características intrínsecas de la operación de que se trate, se reconducen en último término a una cuestión básica, que es la información*”.⁵² Al contrario, el verdadero sentido de las nuevas formas, lo esencial, ha sido articular un eficiente sistema de responsabilidades, que como veremos posteriormente, sea objetivo y relacional, sin que tenga que depender de esfuerzos probatorios extraordinarios ni de elementos subjetivos que normalmente permanecen en el ámbito de las conciencias.

Esto no sólo se constata en los ámbitos académicos. En uno de los pocos trabajos empíricos llevados a cabo en nuestro país, sobre los contenidos de los contratos de M&A, Francisco Marcos, profesor del Instituto de Empresa, decía⁵³

En los contratos de adquisición de empresas el margen para la especulación es mucho mayor dado que el ámbito de la autonomía de la voluntad es muy amplio. En efecto, fuera de unas pocas reglas imperativas relativas normalmente a la

⁵¹ García de Enterría, Javier. Op. Cit. Pag. 47

⁵² García de Enterría, Javier. Op. Cit. Pag. 51

⁵³ Marcos, Francisco. LOS CONTRATOS DE COMPRAVENTA DE EMPRESAS EN ESPAÑA 2013-2014. Proyecto Hogan Lovells. Working Paper IE Law School. AJ8-228 (20-11-2015)

ASPECTOS JURÍDICOS DE LOS PROCESOS DE ADQUISICIÓN DE EMPRESAS. ANÁLISIS JURISPRUDENCIAL

capacidad y organización interna de los contratantes, en España (como en otros países) no existe una regulación del contrato de compraventa de empresas, siendo éste un ámbito en el que la autonomía de la voluntad desempeña un papel preponderante. Estos contratos se presentan como un conjunto de reglas detalladas de todo el proceso de transmisión de la empresa y de las contingencias que puedan suscitarse. Normalmente esa regulación contractual tiene vocación de ser directamente aplicada y puesta en práctica por las partes sin que sea precisa la intervención de terceros que demore y encarezca la operación.

Se trata de un trabajo importante, porque se realiza sobre un número significativo de transacciones y en forma de encuesta y sobre un cuestionario muy depurado, lo que permite una mayor verosimilitud de las respuestas⁵⁴.

Frente a la complejidad descrita anteriormente, en este trabajo trataremos de describir los sistemas estereotipados de los modelos habituales en el tráfico actual para la compra y venta de empresas, concebidas como las realidades económicas que son y no sólo en sus formas societarias o individuales. En este sentido trataremos de abarcar desde la formación de la voluntad de las partes, a la manifestación del consentimiento, desde el examen y comprobación de la realidad del objeto a las insuficiencias detectadas o que hayan aflorado más allá de los cortos plazos del saneamiento, desde la articulación del sistema de garantías y reclamaciones entre las partes, a la definición de los plazos de reclamación discriminados por materias, desde el ejercicio de acciones ante los tribunales a la apelación al arbitraje. En fin, lo cotidiano en estos ámbitos.

No obstante, como hemos advertido anteriormente, frente a la superficialidad de un esfuerzo meramente descriptivo que predomina en la literatura sobre estos temas,

⁵⁴ Se elabora, según confiesa su autor, “a partir de una encuesta realizada entre marzo y julio de 2015 a más de cien compañías españolas partícipes en las operaciones de compraventa de empresas este trabajo examina la realidad de diversas cláusulas utilizadas por los operadores en esos contratos en cuestiones varias (relativas al precio, la responsabilidad del vendedor, la protección del comprador y la resolución de conflictos). El estudio busca proporcionar sustento empírico a las reflexiones jurídicas de carácter teórico que existen sobre el particular en nuestro país, emulando análisis empíricos similares realizados en otras jurisdicciones. La encuesta se realizó a los directivos encargados de la negociación de los contratos de 113 compañías españolas, obteniéndose 43 respuestas válidas. Las contestaciones comprenden 278 operaciones de compraventa de empresas celebradas entre 2013 y 2014”.

ASPECTOS JURÍDICOS DE LOS PROCESOS DE ADQUISICIÓN DE EMPRESAS. ANÁLISIS JURISPRUDENCIAL

vamos a tratar de ahondar en el análisis jurídico de las estructuras y formas que conlleva todo el sistema, convencidos, como estamos, de que no basta conocer las formas, sino el juego de las instituciones que subyace en la construcción contractual. Porque los tipos contenidos y regulados en nuestro Código han podido variar en los últimos ciento treinta años, pero no han variado los principios en que se fundamentan, que se mantienen inalterables en lo fundamental desde no sólo esos años, sino el par de milenios que ha transcurrido desde las reglas que fueron recogidas algo después en las Instituciones, primero de Gayo y, más tarde y con mayor rigor, de Justiniano.

Todo ello nos llevará a estudiar desde la controversia entre tipicidad y legalidad a la función del sinalagma contractual respecto a las correcciones de las magnitudes económicas del contrato, todo ello además de la eficacia de los plazos, las diferentes formas de garantías y los efectos de las actuaciones preparatorias y precontractuales en la responsabilidad de las partes.

Intento de sistematización.

En el año 2013, la Sección de Derecho Mercantil de la Comisión General de Codificación, elaboró una denominada “Propuesta de Código Mercantil”⁵⁵ en la que se trataba de sistematizar algunas de las particularidades generales de las adquisiciones de empresas. Lo glosa Francisco Mercadal⁵⁶:

La ausencia tradicional en nuestro Derecho de una regulación especial en materia de compraventa de empresa, aunque se ha considerado a veces una laguna llamativa, ha venido cubriéndose sin grandes dificultades por la vía de la autonomía de la voluntad y, en su defecto, mediante la disciplina de la compraventa contenida en el Código Civil. Por lo demás, como resulta notorio, en las últimas décadas han proliferado de manera muy intensa diversas

⁵⁵ Transformada posteriormente en el Anteproyecto de Ley del Código Mercantil de 30 de marzo de 2014, que ya hemos examinado.

⁵⁶ Mercadal Vidal, Francisco. EL CONTRATO DE COMPRAVENTA DE EMPRESA. En “Estudios sobre el futuro Código Mercantil”: Libro homenaje al profesor Rafael Illescas Ortiz. Getafe: Universidad Carlos III de Madrid, 2015. Pag. 471-472.

ASPECTOS JURÍDICOS DE LOS PROCESOS DE ADQUISICIÓN DE EMPRESAS. ANÁLISIS JURISPRUDENCIAL

instituciones y formularios de origen angloamericano que han terminado adueñándose por entero del mercado global en este ámbito, convirtiéndose, guste más o menos, en la referencia técnica básica en la materia aun cuando se trate de contratos sometidos a la legislación del Reino de España y al conocimiento de órganos jurisdiccionales o arbitrales con sede en nuestro país. Con todo, es verdad que la hegemonía de estos patrones de contratación de origen foráneo, fundada con toda corrección en la libertad de pactos, viene suscitando en ocasiones problemas de calificación y de encuadre de ciertas figuras propias del denominado M&A cuyo acomodo en nuestro sistema de Derecho de obligaciones y contratos requiere a veces algún esfuerzo. No se trata, por lo demás, de una situación muy distinta de la que se plantea en los restantes ordenamientos europeos continentales.

Este intento, ralentizado a partir de 2019, no obstante, no era una verdadera codificación de la institución, sino que dejaba fuera aspectos esenciales del proceso adquisitivo objeto de nuestro estudio⁵⁷:

... debe destacarse que la selección de las cuestiones que han decidido incluirse en la regulación proyectada deja al margen buena parte de los problemas técnicos que, en la sofisticada práctica de la compraventa de empresas, suelen suscitar mayor atención entre los profesionales que intervienen en las operaciones. Así, sin ánimo alguno de exhaustividad, las peculiaridades del proceso de negociación de las transacciones y de los diversos tipos de compromisos jurídicos que suelen generarse en esta fase; las obligaciones de confidencialidad exigidas desde el momento en el que se inician los contactos; las técnicas de revisión del estado de la empresa cuya adquisición se proyecta, analizándose su situación legal, fiscal, financiera o técnica en los más diversos ámbitos; la distinción entre los hitos de la firma y el cierre de las operaciones; el característico régimen de manifestaciones y garantías que suelen asumir las partes; las variadas soluciones que pueden adoptar vendedor y comprador para protegerse frente a los múltiples riesgos que pueden materializarse en los diversos estadios de estos procesos; o la regulación de la transición en el control

⁵⁷ Mercadal Vidal, Francisco. Op. Cit. 472-473.

**ASPECTOS JURÍDICOS DE LOS PROCESOS DE
ADQUISICIÓN DE EMPRESAS.
ANÁLISIS JURISPRUDENCIAL**

de la empresa desde la parte transmitente a la adquirente. Nada de todo esto es objeto de una consideración específica en el PCM.

ASPECTOS JURÍDICOS DE LOS PROCESOS DE ADQUISICIÓN DE EMPRESAS. ANÁLISIS JURISPRUDENCIAL

CAPÍTULO IV

Disociación del objeto formal y económico de la compraventa. Concepto de “empresa”.
Diferencia con el concepto de “sociedad”.

Las formas de organización de las unidades productivas.

Cualquier unidad productiva precisa una forma determinada que le dé cobertura. Como dice el Prof. Polo⁵⁸:

... la empresa es una determinada forma de actividad mercantil organizada que, como tal, necesita de un sujeto titular que organice y ejercite esa actividad. Ese sujeto es el empresario, persona física o persona jurídica... asumiendo personalmente la titularidad de los derechos y obligaciones de esa personalidad.

Naturalmente lo más simple es la organización identificada con una persona, es decir, un empresario individual en torno al cual se aglutine su organización comercial o industrial. Nuestro Código de Comercio desde su promulgación en 1885 se refiere a ellos como los “comerciantes”, aunque ésta es una clasificación equívoca porque la intención del Código no tiene pretensiones conceptuales ni definitorias. El Código sólo pretende distinguir a un tipo de sujeto al que aplicarle el régimen especial que desarrolla frente a los ciudadanos inespecíficos, los simples sujetos comunes de Derecho a los que se aplicarían las normas del Código Civil en materias tales como los contratos de compraventa, comisión, depósito y otras relaciones económicas a las que el Código de Comercio se refiere por considerarlas dignas de una especial regulación.

El artículo 3 del Código de Comercio caracteriza a los comerciantes cuando señala:

Existirá la presunción legal del ejercicio habitual del comercio, desde que la persona que se proponga ejercerlo anunciare por circulares, periódicos, carteles,

⁵⁸ Polo Díez, Antonio. “EMPRESA Y SOCIEDAD EN EL PENSAMIENTO DE JOAQUÍN GARRIGUES (RELACIONES E INTERFERENCIAS ENTRE AMBOS CONCEPTOS)”, en volumen colectivo “*Estudios jurídicos en homenaje a Joaquín Garrigues*”, Tomo I, Tecnos, Madrid, 1971, p. 314.

ASPECTOS JURÍDICOS DE LOS PROCESOS DE ADQUISICIÓN DE EMPRESAS. ANÁLISIS JURISPRUDENCIAL

rótulos expuestos al público, o de otro modo cualquiera, un establecimiento que tenga por objeto alguna operación mercantil.

Ya se puede apreciar en esta definición una diferenciación entre el contenido jurídico y el económico que buscamos en el concepto de empresa, el comerciante y el “establecimiento”, que es precisamente lo que caracteriza a aquél como tal, la disposición o titularidad de un establecimiento.

Este empresario individual es objeto de distintas denominaciones según el punto de vista que adopte la legislación que lo contempla. Así es denominado “autónomo” en la normativa laboral o “emprendedor” en ciertas leyes especiales⁵⁹.

La Ley 20/2007, de 11 de julio, del Estatuto del trabajo autónomo en su Art. 1 define a éste como:

“Aquella persona física que realice de forma habitual, personal, directa, por cuenta propia y fuera del ámbito de dirección y organización de otra persona, una actividad económica o profesional a título lucrativo, den o no ocupación a trabajadores por cuenta ajena.”

Cabe citar que la praxis ha reconocido como trabajadores autónomos, a modo de ejemplo, los socios industriales de sociedades regulares colectivas y de sociedades comanditarias, los comuneros de las comunidades de bienes y los socios de sociedades civiles irregulares, salvo que su actividad se limite a la mera administración de los bienes puestos en común, y quienes ejerzan las funciones de dirección y gerencia que conlleva el desempeño del cargo de consejero o administrador, o presten otros servicios para una sociedad mercantil capitalista, a título lucrativo y de forma habitual, personal y directa, cuando posean el control efectivo, directo o indirecto de aquélla.

⁵⁹ Ver art. 3 de la Ley 14/2013, de 27 de septiembre, de apoyo a los emprendedores: *Se consideran emprendedores aquellas personas, independientemente de su condición de persona física o jurídica, que desarrollen una actividad económica empresarial o profesional, en los términos establecidos en esta Ley.*

ASPECTOS JURÍDICOS DE LOS PROCESOS DE ADQUISICIÓN DE EMPRESAS. ANÁLISIS JURISPRUDENCIAL

El Decreto 2530/1970, de 20 de agosto, por el que se regula el régimen especial de la Seguridad Social de los trabajadores por cuenta propia o autónomos amplía la definición anterior:

“Aquel que realiza de forma habitual, personal y directa una actividad económica a título lucrativo sin sujeción por ella a contrato de trabajo y aunque utilice el servicio remunerado de otras personas. La habitualidad para los trabajadores que se ocupen en trabajos de temporada quedará referida a la duración normal de ésta. Se presumirá, salvo prueba en contrario, que en el interesado concurre la condición de trabajador por cuenta propia o autónomo, a efectos de este Régimen Especial, si el mismo ostenta la titularidad de un establecimiento abierto al público como propietario, arrendatario, usufructuario u otro concepto análogo.”

Por su parte, la figura del empresario se define en el Art. 1.2 del Real Decreto Legislativo 1/1995, de 24 de marzo, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley del Estatuto de los Trabajadores como:

“Personas, físicas o jurídicas, o comunidades de bienes que reciban la prestación de servicios de las personas referidas en el apartado anterior (trabajadores por cuenta ajena y dentro del ámbito de dirección de otra persona), así como de las personas contratadas para ser cedidas a empresas usuarias por empresas de trabajo temporal legalmente constituidas.”

En la Sentencia de 27 febrero 2007 del Tribunal Supremo (Sala de lo Contencioso-Administrativo, Sección 2ª), la cuestión gira en torno al carácter de autónomo o de profesional de un comisionista. El tribunal procede a diferenciar al profesional del autónomo y califica a este último como empresario, señalando en su Fundamento Jurídico Cuarto:

... para dilucidar esta cuestión es necesario analizar la verdadera naturaleza de la actividad realizada por esos denominados autónomos, que es lo que han hecho los órganos administrativos, la sentencia recurrida, y la recurrente sólo que llegando a conclusiones diferentes acerca de esa naturaleza.

...

ASPECTOS JURÍDICOS DE LOS PROCESOS DE ADQUISICIÓN DE EMPRESAS. ANÁLISIS JURISPRUDENCIAL

... “a la vista de lo anteriormente razonado sobre la concurrencia de circunstancias que acercan la posición de los denominados autónomos a la posición empresarial entendemos que es improcedente la sanción impuesta por no efectuar la retención cuya omisión constituye el presupuesto de la sanción impuesta y que ahora anulamos, pues la naturaleza de la actividad realizada por los denominados "autónomos" tiene claros elementos mercantiles, lo que comporta una duda razonable sobre la aplicabilidad de la norma que impone la retención”.

Por su parte, la sentencia de la Sala de lo Social del Tribunal Supremo de fecha 29 de octubre de 1997 inició una línea jurisprudencial interpretativa que resalta en el concepto de autónomo el requisito de habitualidad, necesario para la inclusión en el régimen especial, pero sobre el que la normativa guarda silencio más allá de nombrarlo como requisito *sine qua non* en su definición (*habitualidad de la actividad económica a título lucrativo*).

No obstante, concluye el Supremo, curiosamente, que el criterio para valorar esta habitualidad será el montante de la retribución, no que la actividad económica sea el medio de vida del trabajador. El límite se fija en la superación del Salario Mínimo Interprofesional, es decir, será una actividad habitual si los ingresos obtenidos superan el citado módulo.

“SEGUNDO.- La normativa sobre el Régimen Especial de los Trabajadores Autónomos (RETA), no precisa de manera completa el alcance del requisito de habitualidad de la actividad económica a título lucrativo que se exige al trabajador autónomo o por cuenta propia para su inclusión en este Régimen especial, ofreciendo sólo algunas indicaciones sobre el mismo respecto del trabajo de temporada (art. 2.2 del Decreto 2530/1970). Esta falta de un criterio preciso de delimitación debe ser suplida por la jurisprudencia en la resolución de litigios, ante la necesidad de contar en el ámbito de la Seguridad Social con una línea de demarcación suficientemente clara de su campo de aplicación. Como bien dice la sentencia impugnada, así lo demanda la técnica del seguro

ASPECTOS JURÍDICOS DE LOS PROCESOS DE ADQUISICIÓN DE EMPRESAS. ANÁLISIS JURISPRUDENCIAL

público, basado en la extensión general y obligatoria de los colectivos a proteger.(...)

(...) El criterio del montante de la retribución es apto para apreciar el requisito de la habitualidad. Como ha señalado la jurisprudencia contencioso-administrativa (SSTS 21 diciembre 1987 y 2 diciembre 1988) tal requisito hace referencia a una práctica de la actividad profesional desarrollada no esporádicamente sino con una cierta frecuencia o continuidad. A la hora de precisar este factor de frecuencia o continuidad puede parecer más exacto en principio recurrir a módulos temporales que a módulos retributivos, pero las dificultades virtualmente insuperables de concreción y de prueba de las unidades temporales determinantes de la habitualidad han inclinado a los órganos jurisdiccionales a aceptar también como indicio de habitualidad al montante de la retribución. Este recurso al criterio de la cuantía de la remuneración, que por razones obvias resulta de más fácil cómputo y verificación que el del tiempo de dedicación, es utilizable además, teniendo en cuenta el dato de experiencia de que en las actividades de los trabajadores autónomos o por cuenta propia el montante de la retribución guarda normalmente una correlación estrecha con el tiempo de trabajo invertido. Así ocurre en concreto, respecto de los subagentes de seguros, cuya retribución depende estrechamente del tiempo de trabajo dedicado a la formación, gestión y mantenimiento de la cartera de clientes.

Entre otras muchas que la siguieron, la sentencia de 30 mayo 2000 de la Sala de lo Social del Tribunal Superior de Justicia del País Vasco, refiriéndose a los requisitos necesarios para que el trabajador en cuestión pueda incluirse en el Régimen Especial de los Trabajadores Autónomos, se remite a la sentencia del Supremo, recogiendo tal doctrina, reiterando que la condición para apreciar habitualidad será que sus rendimientos superen el Salario Mínimo Interprofesional.

Por su parte, la Sala de lo Contencioso-Administrativo del citado Tribunal del País Vasco en su sentencia de 4 noviembre 2015, interpretando la normativa que regula la figura del trabajador autónomo, concluye sistematizando los requisitos de éste:

ASPECTOS JURÍDICOS DE LOS PROCESOS DE ADQUISICIÓN DE EMPRESAS. ANÁLISIS JURISPRUDENCIAL

El Decreto 2530/1970 de 20 de agosto por el que se regula el Régimen Especial de la Seguridad Social de los trabajadores por cuenta propia o autónomos da una primera definición de trabajador autónomo: se entenderá como trabajador por cuenta propia o autónomo aquel que realiza de forma habitual, personal y directa una actividad económica a título lucrativo sin sujeción por ello a contrato de trabajo y aunque utilice el servicio remunerado de otras personas. "Con posterioridad la Ley 20/2007 de 11 de julio que fija el Estatuto del Trabajador Autónomo lo define de forma similar: "personas físicas que realicen de forma habitual, personal, directa, por cuenta propia y fuera del ámbito de organización y dirección de otra persona una actividad económica o profesional a título lucrativo, den o no ocupación a trabajadores por cuenta ajena". De las definiciones que la legislación hace del Trabajador Autónomo se desprenden las siguientes notas caracterizadoras: Carácter personal y directo del trabajo desempeñado. Carácter habitual y a título lucrativo de las actividades realizadas. Realización del trabajo por cuenta propia, lo que implica la apropiación de los frutos o productos del trabajo, directa y automáticamente, por el propio trabajador (o en su caso por el núcleo familiar o societario en el que participa) así como la asunción de los riesgos económicos o de resultado propios de la actividad que realice. Ejecución del trabajo con autonomía esto es, auto organizando sus propios medios para la ejecución de los trabajos."

En conclusión, estamos en presencia de una persona física, un ciudadano en una dimensión económica y lucrativa, que desarrolla su actividad al margen de cualquier organización.

Las formas societarias.

No obstante, lo más habitual es que la empresa, sobre todo cuando alcanza una cierta envergadura, se revista de una forma societaria. Y también en esto conviene distinguir entre las formas societarias personales y las sociedades de capital. Entre las primeras

ASPECTOS JURÍDICOS DE LOS PROCESOS DE ADQUISICIÓN DE EMPRESAS. ANÁLISIS JURISPRUDENCIAL

cabe citar las compañías colectivas y las compañías en comandita. Entre las segundas, las sociedades de responsabilidad limitada y las sociedades anónimas.

Dejamos fuera del objeto de nuestro trabajo las formas civiles tales como las comunidades de bienes y las sociedades civiles, propiamente dichas. Ambas son distinguidas por el art. 1669 del Código Civil:

No tendrán personalidad jurídica las sociedades cuyos pactos se mantengan secretos entre los socios, y en que cada uno de éstos contrate en su propio nombre con los terceros.

Esta clase de sociedades se regirá por las disposiciones relativas a la comunidad de bienes.

Aunque no sean objeto específico de este trabajo, no renunciamos a tenerlas en consideración en cualquier momento cuando ocasionalmente puedan tener relevancia. Recordemos que en la actualidad no es difícil encontrar sociedades profesionales que adoptan formas civiles, tanto por la mayor facilidad en la aplicación de sus resultados, como por consideraciones fiscales o por motivos organizativos. Y las hay con resultados multimillonarios. No es una cuestión de tamaño.

La sociedad como un concepto jurídico.

La sociedad es una estructura jurídica, una forma regulada por la norma de poner en común los esfuerzos de varios. El Código de Comercio en el artículo 116 señala:

El contrato de compañía, por el cual dos o más personas se obligan a poner en fondo común bienes, industria o alguna de estas cosas para obtener lucro, será mercantil, cualquiera que fuese su clase, siempre que se haya constituido con arreglo a las disposiciones de este Código.

Una vez constituida la compañía mercantil, tendrá personalidad jurídica en todos sus actos y contratos.

ASPECTOS JURÍDICOS DE LOS PROCESOS DE ADQUISICIÓN DE EMPRESAS. ANÁLISIS JURISPRUDENCIAL

Mientras la característica fundamental de las sociedades personales radica en la responsabilidad de los socios⁶⁰, en las sociedades de capital –Anónima y Limitada- sólo la sociedad es responsable estableciéndose una nítida separación entre los socios y la sociedad. Dice el artículo 1 de la Ley de Sociedades de Capital (Texto Refundido aprobado por Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio):

- 1. Son sociedades de capital la sociedad de responsabilidad limitada, la sociedad anónima y la sociedad comanditaria por acciones.*
- 2. En la sociedad de responsabilidad limitada, el capital, que estará dividido en participaciones sociales, se integrará por las aportaciones de todos los socios, quienes no responderán personalmente de las deudas sociales.*
- 3. En la sociedad anónima el capital, que estará dividido en acciones, se integrará por las aportaciones de todos los socios, quienes no responderán personalmente de las deudas sociales.*

Solo la sociedad comanditaria por acciones conjuga la responsabilidad de la compañía con la del socio comanditario (Párrafo 4 del mismo precepto):

- 4. En la sociedad comanditaria por acciones, el capital, que estará dividido en acciones, se integrará por las aportaciones de todos los socios, uno de los cuales, al menos, responderá personalmente de las deudas sociales como socio colectivo.*

En definitiva, las sociedades mercantiles están dotadas por el Ordenamiento con personalidad jurídica, lo que las convierten en sujetos de derechos y obligaciones, son centro de imputación directa de relaciones jurídicas. Este aspecto de su naturaleza, la personalidad que la convierte en sujeto activo y pasivo de relaciones jurídicas, se ha acercado a su plenitud en una reciente reforma del Código Penal de 1995⁶¹, que ha extendido sus efectos hasta la autoría criminal, es decir, la posibilidad de ser considerada autor, cómplice o encubridor de acciones delictivas, lo que hasta fecha reciente sólo era posible predicar de sus directivos o representantes.

⁶⁰ Ver arts. 127 y 148 Código de Comercio.

⁶¹ L.O. 1/2015, de 30 de marzo

ASPECTOS JURÍDICOS DE LOS PROCESOS DE ADQUISICIÓN DE EMPRESAS. ANÁLISIS JURISPRUDENCIAL

Por su carácter intangible, las sociedades mercantiles precisan de una organización que garantice la formación de su voluntad y su manifestación en el tráfico jurídico. La regulación de esta organización es en una parte de origen legal y en otra de carácter contractual. Realmente pocas son las normas de carácter necesario de la regulación legal, sólo las que salvaguardan los derechos de los socios minoritarios y los acreedores, así como las que salvaguardan la democracia interna. Pero lo más importante, los estatutos, la espina dorsal de su organización, es de origen contractual.

En este capítulo, dado su enfoque referencial con el concepto de empresa, no es necesario abundar más en sus características, pero tendremos ocasión de analizar diversos aspectos de su naturaleza y organización a lo largo de este trabajo.

La empresa como un concepto económico.

Frente a este despliegue conceptual, la empresa, como contenido organizativo y económico, no es objeto de definición en los textos legales, aunque su sustantividad se dé por obvia. De momento, el único intento conocido de conceptualización, lo supuso el antes citado Propuesta de Código Mercantil de 2013, glosado por Mercadal⁶²:

En cuanto a la cosa (la empresa) que es el objeto del contrato, merece la pena dedicar alguna atención a los artículos del PCM que se ocupan de acotar un concepto sobre el que han corrido tantos ríos de tinta. Así, mediante una caracterización que parece correcta, se define la empresa como “el conjunto de elementos personales, materiales e inmateriales organizados por el empresario para el ejercicio de una actividad económica de producción de bienes o prestación de servicios para el mercado” (art. 131-1 PCM). Mayor interés tiene incluso, a nuestros efectos, el precepto que se destina a precisar los distintos elementos integrantes de la empresa. Se determina en este sentido que “Integran la empresa los bienes y derechos afectos a la actividad empresarial, las relaciones jurídicas y de hecho establecidas por el empresario para el

⁶² Mercadal, Francisco. Op. Cit. Pag. 474.

ASPECTOS JURÍDICOS DE LOS PROCESOS DE ADQUISICIÓN DE EMPRESAS. ANÁLISIS JURISPRUDENCIAL

desarrollo de dicha actividad y el fondo de comercio resultante de la organización de los elementos anteriores” (art. 131-2.1 PCM).

Lo normal es que la definición de empresa la haga la jurisprudencia y en la mayoría de las ocasiones al hilo de controversias en materia de derechos de los trabajadores (sucesión de empresa) o fiscal (grupo de empresas). Veamos algunas resoluciones donde se hace referencia a su concepto:

- a) Tribunal Supremo Sala 4ª, S 16-7-1986

Partiendo del concepto unitario de empresa, el Derecho social la concibe como una entidad autónoma, no asimilable a otras categorías jurídicas, en la que prima el concepto de acreedor de trabajo, y que surge, en cada caso concreto, a la vida del derecho cuando en tomo de unas determinadas tareas productivas se crean relaciones de trabajo entre dirigentes y ejecutantes, cualquiera que sea su finalidad y el régimen jurídico, civil o mercantil, en que se configura la entidad.

- b) Tribunal Supremo Sala 4ª, S 25-9-1989

... el concepto de empresa en su aceptación objetiva, como organización unitaria, generadora de empleo, que bajo un poder de dirección utiliza sus trabajadores y medios materiales adecuados, para el desarrollo de una actividad normalmente productiva o de servicios.

- c) Tribunal Supremo Sala 3ª, sec. 2ª, S 4-5-1995, rec. 7033/1993

En síntesis el concepto de tráfico, según el sentido jurídico técnico o usual de las palabras como término definitorio de la empresa tiene unas connotaciones económicas, comerciales y de índole jurídico privada que no se compadece con el carácter benéfico y social de dicha acción sanitaria

- d) TSJ Asturias Sala de lo Social, S 1-2-2002, nº 275/2002, rec. 471/2001
-

ASPECTOS JURÍDICOS DE LOS PROCESOS DE ADQUISICIÓN DE EMPRESAS. ANÁLISIS JURISPRUDENCIAL

El empresario no es necesariamente el propietario de los instrumentos de producción, sino propietario de ese elemento creativo/organizativo que determina el concepto jurídico de empresa, concepto que no está constituido por los bienes del empresario sino por los bienes organizados por aquél.

...

El problema reside en definir lo que se ha de entender por "entidad económica", noción que es preciso conectar con el de "empresa organización", de tal forma que si la empresa la definimos como un conjunto de elementos de variada condición y naturaleza que, debidamente organizados, tiene como finalidad una explotación económica, siendo a la vez fruto de la actividad creadora y organizativa del empresario y a la vez instrumento por medio del cual realiza una determinada actividad económica, debemos concluir que los elementos personales, materiales e inmateriales que la integran están estrechamente unidos por la organización y por la finalidad económica que persigue el conjunto de todos sus elementos.

...

El Tribunal Europeo a partir de las más recientes sentencias (Sentencia de 14 de abril de 1.994, Asunto 392/92 Schimidt y Sentencia 7 de marzo de 1.996, Asuntos Merckx/Ford Motors) ha acogido una noción funcional y polivalente de empresa a efectos de determinar la existencia de una transmisión, una noción abierta que permita responder a los nuevos problemas de la situación económica y productiva. Así la empresa se define como el conjunto organizado de elementos materiales, inmateriales y personales dotado de una mínima autonomía funcional o productiva.

- e) TSJ Madrid Sala de lo Social, sec. 1ª, S 13-3-2002, nº 188/2002, rec. 6014/2001

2.- Es constante la doctrina jurisprudencial que precisa el concepto empresa y de titularidad empresarial.

El concepto empresa como conjunto de bienes, personas, derechos y obligaciones, adscritos a un fin lucrativo trasciende a la titularidad (individual, plural o societaria) empresarial de forma que su mutación formal no altera el hecho de la persistencia material de la empresa que, al margen de cambios de titularidades, persiste con idéntica actividad económica lucrativa.

**ASPECTOS JURÍDICOS DE LOS PROCESOS DE
ADQUISICIÓN DE EMPRESAS.
ANÁLISIS JURISPRUDENCIAL**

- f) TSJ Cantabria Sala de lo Social, sec. 1ª, S 23-2-2005, nº 211/2005, rec. 123/2005

La Directiva 77/187/CEE, en la interpretación dada a la misma por la jurisprudencia del Tribunal de Justicia de las Comunidades Europeas, se fundamenta no en el concepto de transmisión patrimonial, sino de continuidad de "empresa, centro de actividad o parte del centro de actividad" en cuanto actividad productiva identificable como organización con sustantividad propia.

...

Como ha señalado esta Sala en su sentencia de 27 de diciembre de 2002 (Rº 579/2002), "lo esencial, por tanto, no es el criterio de la identidad, sino si el objeto del negocio jurídico transmisivo es un mero sumatorio de bienes y derechos o, por el contrario, una unidad patrimonial con vida propia, puesto que en el primer caso estaríamos ante un mero conjunto de elementos positivos, no apto para asumir dentro de sí el pasivo de la entidad, mientras que si nos encontramos ante una masa patrimonial, el objeto del negocio jurídico comprenderá un haz de bienes, derechos y obligaciones, esto es, no solamente elementos de activo, sino también el pasivo, esto es, las deudas, entre las cuales indudablemente se encontrará la que es objeto del presente litigio".

Por consecuencia, el concepto de empresario resulta de ser titular de una empresa.

- g) AP Madrid, sec. 11ª, S 28-3-2016, nº 134/2016, rec. 226/2015

La Ley General para la Defensa de los Consumidores y Usuarios aprobada por Real Decreto Legislativo 1/2007 de 16 de noviembre (RCL 2007, 2164 y RCL 2008, 372), en el art. 2, bajo la rúbrica "Ámbito de aplicación" preceptúa que la norma será de aplicación a las relaciones entre consumidores o usuarios y empresarios, define en el art. 3 como consumidor y usuario, a los efectos de la ley, sin perjuicio de lo dispuesto en los libros tercero y cuarto como "las personas físicas o jurídicas que actúan con un propósito ajeno a su actividad comercial, empresarial o profesional". El concepto de empresario a los mismos efectos se contiene en el art. 4 que considera empresario a toda persona física o jurídica

ASPECTOS JURÍDICOS DE LOS PROCESOS DE ADQUISICIÓN DE EMPRESAS. ANÁLISIS JURISPRUDENCIAL

que actúe en el marco de su actividad comercial, empresarial o profesional, ya sea pública o privada.

Ya el Prof. Garrigues, en su Teoría General de las Sociedades Mercantiles⁶³, aunque su enfoque y pretensión sea distinto al de este trabajo, apunta a la diferenciación entre los conceptos de sociedad y empresa, afirmando el carácter económico de este último concepto:

No deben confundirse la organización de la sociedad, que es la organización jurídica del ente colectivo, con la organización de la empresa, que es la organización económica de las fuerzas productivas. Claro es que la organización de la sociedad es la base de la organización de la empresa. El contrato de sociedad constituye la base jurídica de los contratos de la empresa (los suministradores, los técnicos, los directores, los obreros contratan con la sociedad como persona jurídica). Y constituye también la base económica de la empresa como organismo productivo, ya que las aportaciones de los socios proporcionan los medios económicos necesarios para adquirir las instalaciones, las materias primas, las mercaderías y para pagar a los directores, técnicos y obreros de la empresa. En suma, suministran los capitales necesarios para dotar a la empresa de los medios que necesita para poder funcionar.

Es inexacto decir que el lucro es el elemento común a la empresa y a la sociedad, porque el lucro es para el empresario y no para la empresa. El lucro lo obtiene el empresario, a través del instrumento económico de la empresa.

Los elementos técnicos, financieros, comerciales y personales de la empresa.

En las distintas resoluciones jurisprudenciales que hemos relacionado anteriormente, se detallan los distintos elementos que configuran la empresa, tal vez incompletos, pero en cualquier caso ciertos.

⁶³ Garrigues, Joaquín. "TEORÍA GENERAL DE LAS SOCIEDADES MERCANTILES". Revista de Derecho Mercantil núm. 131/1974.

ASPECTOS JURÍDICOS DE LOS PROCESOS DE ADQUISICIÓN DE EMPRESAS. ANÁLISIS JURISPRUDENCIAL

En primer lugar, destaca la Jurisprudencia la amalgama de elementos que se articulan en el seno de la empresa, “*conjunto de elementos de variada condición y naturaleza*”, dice la sentencia del Tribunal Superior de Asturias de 1 de febrero de 2002, antes citada. Esa es tal vez la característica fundamental del concepto de empresa, la variedad de elementos que la componen que sólo se reconducen a unidad en virtud de la organización y el poder de dirección del empresario. Por ello finaliza la resolución del Tribunal asturiano declarando dichos elementos como “*debidamente organizados*”.

El segundo aspecto a destacar es la finalidad económica de la organización empresarial. La finalidad lucrativa de la organización se destaca por las definiciones jurisprudenciales, hasta el punto de que una organización dedicada a fines médicos y benéficos, es rechazada por el Tribunal como tal. Así se recoge en la examinada sentencia del Tribunal Supremo de 4 de mayo de 1995, que hemos extractado anteriormente. Se la califica como “unidad productiva” en la citada sentencia del Tribunal Superior de Cantabria, Sala de lo Social, sec. 1ª, de 23 de febrero de 2005.

Por eso hemos calificado la empresa como un concepto económico, sin perjuicio de que haya aspectos periféricos que están afectados por regulaciones jurídicas, como antes hemos citado cuando nos referíamos a las relaciones laborales de las empresas con sus trabajadores o los aspectos mercantiles y administrativos de la regulación de los grupos de empresas. Pero se trata siempre de aspectos instrumentales, nunca conceptuales de la empresa.

Siguiendo con esta relación, hay que llamar la atención sobre la convivencia en el seno de la empresa de aspectos dialécticamente contrapuestos como activos y pasivos, directivos y trabajadores, aspectos financieros, industriales y comerciales, incluso aspectos intangibles, como el “*Good Will*”⁶⁴, frente a los aspectos más materiales, como por ejemplo la maquinaria. No obstante las contraposiciones aparentes, la característica de la empresa consiste en que la unidad empresarial convierte a estos elementos en complementarios en su seno.

⁶⁴ Que en España muchos traducen por “Fondo de Comercio”, aunque éste es un concepto equívoco en castellano. Ver el siguiente capítulo.

ASPECTOS JURÍDICOS DE LOS PROCESOS DE ADQUISICIÓN DE EMPRESAS. ANÁLISIS JURISPRUDENCIAL

En la citada Propuesta de Código Mercantil de la Comisión General de Codificación se hacía referencia a un sentido universal del objeto de la compraventa de empresa. En su artículo 132 se decía: *“En los negocios de transmisión de la empresa, por cualquier título, se considera transmitido el conjunto de sus elementos con excepción de los derechos y obligaciones del empresario que tengan carácter personalísimo y sin perjuicio de la normativa laboral y concursal aplicable para el caso de sucesión de empresa”*.

El último aspecto a destacar, de momento, es su naturaleza orgánica. Una empresa es una organización de sus diversos factores. Ya hemos visto que en la Jurisprudencia es citada como *“organización con sustantividad propia”, “conjunto organizado de elementos materiales, inmateriales y personales dotado de una mínima autonomía funcional o productiva” u organización unitaria, generadora de empleo ... bajo un poder de dirección”*.

Precisamente, un elemento esencial de una organización es su forma y una de las posibles es la de una sociedad mercantil, pero como vemos se trata de un aspecto accidental, no esencial, aunque sí debemos decir que es un aspecto natural del concepto.

El aislamiento de los elementos esenciales de la empresa nos lleva a elementos subjetivos y objetivos. En un reciente trabajo en el ámbito iberoamericano, muy rico últimamente en trabajos en esta materia, antes monopolizada por la doctrina anglosajona y, en especial, norteamericana, Ruth Rojas Mercado, enumera⁶⁵:

En suma, desde un punto de vista estrictamente jurídico patrimonial, la empresa se habrá de concebir como una específica modalidad de “riqueza” productiva, constitutiva de un bien o valor patrimonial de explotación, resultante de la materialización de la iniciativa creadora del empresario, de la proyección patrimonial de su labor organizadora de los distintos factores productivos, facultades, “poderes” y técnicas jurídicas, de la actividad de producción e intermediación de bienes y servicios para el mercado a través del establecimiento mercantil. Este valor patrimonial de explotación se sustenta en

⁶⁵ Rojas Mercado, Ruth. Op. Cit. Pag. 22.

ASPECTOS JURÍDICOS DE LOS PROCESOS DE ADQUISICIÓN DE EMPRESAS. ANÁLISIS JURISPRUDENCIAL

tres soportes fundamentales: el empresario (sujeto organizador), el establecimiento (objeto organizado) y la organización.

Lo que conlleva un contenido multidisciplinar⁶⁶:

Los elementos personales (trabajo), materiales e inmateriales (capital real) que la integran están estrechamente unidos por la organización y por la finalidad económica, existiendo entre ellos una interdependencia funcional. Más estos elementos son de muy variada naturaleza, de la empresa forman parte relaciones laborales cuyo régimen no corresponde al Derecho Mercantil, sino al laboral. En la empresa existen cosas materiales muebles e inmuebles cuyo régimen corresponde al Derecho Civil. En ella existen ciertos derechos de propiedad industrial que como las patentes, modelos de utilidad, marcas, etc., están sometidos al Derecho Mercantil.

⁶⁶ Rojas Mercado, Ruth. Op. Cit. Pag. 25.

ASPECTOS JURÍDICOS DE LOS PROCESOS DE ADQUISICIÓN DE EMPRESAS. ANÁLISIS JURISPRUDENCIAL

CAPÍTULO V

Elementos tangibles e intangibles de la empresa.

Es necesario referirse a esta dicotomía porque su convivencia en el seno de la empresa implica un tratamiento dual, en especial a la hora de su exposición referencial en la contabilidad, que debe ser expresión fiel de la realidad empresarial⁶⁷.

Los elementos tangibles son fácilmente reconocibles porque se trata de elementos que disponen de un soporte material y mensurable, incluidos los activos financieros. El Plan General de Contabilidad cita expresamente como tangibles los solares sin edificar, las construcciones, las instalaciones técnicas, maquinaria y utillaje, los utensilios y herramientas, dentro de los que se citan las plantillas y los moldes usados en fabricaciones. En las publicaciones especializadas se relacionan muchos otros como los stocks de productos elaborados o semielaborados o las materias primas, además de los ya citados activos financieros, entre los que se cuentan el capital, las reservas, los derechos de cobro o las acciones de otras empresas.

Pero la principal problemática no la plantean los activos tangibles sino los intangibles, es decir, *“los activos no monetarios, sin apariencia física, susceptibles de valoración económica, incluidos los anticipos a cuenta entregados a proveedores de estos inmovilizados”*, como define el Plan General de Contabilidad promulgado por el Real Decreto 1514/2007, de 16 de noviembre (PGC).

Recurriendo a esta disposición, se entiende por activos, los *“bienes, derechos y otros recursos controlados económicamente por la empresa, resultantes de sucesos pasados, de los que se espera que la empresa obtenga beneficios o rendimientos económicos en el futuro ... Los activos deben reconocerse en el balance cuando sea probable la*

⁶⁷ García Llana, Rafael. LA CONTABILIDAD EN LA ADQUISICIÓN DE EMPRESAS en volumen colectivo MANUAL DE FUSIONES Y ADQUISICIONES DE EMPRESAS. La Ley (2ª Edición - 2018) Pag. 992: *“La imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados de la empresa son el objetivo último de la contabilidad. La imagen fiel no es un concepto abstracto: es el resultado de la aplicación de la normativa contable, dentro de un marco conceptual preciso y determinado. Distintas normativas contables pueden tener como resultado expresiones distintas de una misma realidad económica. ... Para alcanzar la imagen fiel, el CCom. exige que la contabilización de las operaciones atienda a su realidad económica y no sólo a su forma jurídica —el principio de prevalencia del fondo sobre la forma—.”*

ASPECTOS JURÍDICOS DE LOS PROCESOS DE ADQUISICIÓN DE EMPRESAS. ANÁLISIS JURISPRUDENCIAL

obtención a partir de los mismos de beneficios o rendimientos económicos para la empresa en el futuro, y siempre que se puedan valorar con fiabilidad”.

A pesar de que los teóricos los consideren claros activos intangibles, el PGC señala que *“En ningún caso se reconocerán como inmovilizados intangibles los gastos ocasionados con motivo del establecimiento, las marcas, cabeceras de periódicos o revistas, los sellos o denominaciones editoriales, las listas de clientes u otras partidas similares, que se hayan generado internamente”.*

Si debemos prestar especial atención a estos activos en este trabajo es porque en cualquier proceso traslativo de la titularidad de la empresa están necesariamente incluidos, es más, en muchos casos, si no en la mayoría, lo que diferencia a una empresa de otra de su competencia, y lo que puede hacer su adquisición especialmente atractiva, es la existencia de unos activos intangibles particulares y la gestión que en dicha empresa se hace de los mismos.

La cuestión radica en que difícilmente se puede extraer con precisión el valor de sus activos intangibles de la contabilidad, que es el primer instrumento de que se dispone para acercarse a la valoración de una empresa. Curiosamente, se suele decir que mientras los activos tangibles se devalúan con el uso, la mayor parte de estos activos mejoran su valor con el tiempo.

No obstante, en el PGC (Segunda parte, Normas de Registro y Valoración, Norma 5), se incluyen reglas precisas sobre estos activos:

Los criterios contenidos en las normas relativas al inmovilizado material, se aplicarán a los elementos del inmovilizado intangible, sin perjuicio de lo dispuesto a continuación, de lo previsto en las normas particulares sobre el inmovilizado intangible, así como de lo establecido para el fondo de comercio en la norma relativa a combinaciones de negocios.

El hecho de que se trate de elementos del activo que carecen de corporeidad, no significa que carezcan de reconocimiento puntual. En el PGC la primera característica

ASPECTOS JURÍDICOS DE LOS PROCESOS DE ADQUISICIÓN DE EMPRESAS. ANÁLISIS JURISPRUDENCIAL

que se destaca de estos activos en su posibilidad de identificación, e incluye formas o requisitos para permitirlo:

1. *Reconocimiento. Para el reconocimiento inicial de un inmovilizado de naturaleza intangible, es preciso que, además de cumplir la definición de activo y los criterios de registro o reconocimiento contable contenidos en el Marco Conceptual de la Contabilidad, cumpla el criterio de identificabilidad.*

El citado criterio de identificabilidad implica que el inmovilizado cumpla alguno de los dos requisitos siguientes:

- a) *Sea separable, esto es, susceptible de ser separado de la empresa y vendido, cedido, entregado para su explotación, arrendado o intercambiado.*
- b) *Surja de derechos legales o contractuales, con independencia de que tales derechos sean transferibles o separables de la empresa o de otros derechos u obligaciones.*

A pesar de lo expuesto, el PGC no tiene pretensiones teóricas. Su único hilo conductor es su finalidad operativa de forma que la contabilidad de la empresa actúe como instrumento de control, seguimiento y ordenación de la gestión, desde el punto de vista interno y, desde el externo, su principal finalidad es ilustrar a socios y acreedores de la salud económica y financiera de la entidad. Por ello, el PGC excluye ciertos elementos internos de la empresa de su inclusión en el Balance, como los anteriormente citados “*gastos ocasionados con motivo del establecimiento, las marcas, cabeceras de periódicos o revistas, los sellos o denominaciones editoriales, las listas de clientes u otras partidas similares, ...*”.

La consecuencia es que, en el tratamiento contable de estos activos, aunque su principal valor radique en su contenido intangible, habrán de ser considerados como elementos

ASPECTOS JURÍDICOS DE LOS PROCESOS DE ADQUISICIÓN DE EMPRESAS. ANÁLISIS JURISPRUDENCIAL

materiales o tangibles⁶⁸. Imaginemos si no, las transacciones existentes sobre esos activos y la relevancia que han tenido en múltiples ocasiones, que han trascendido a la prensa⁶⁹.

Ya avanzamos que la principal problemática de los activos intangibles radica en su valoración. La práctica hace que los métodos de valoración se apoyen en las experiencias similares y conocidas, algo así como los criterios de valores en las operaciones vinculadas, que sólo son defendibles a partir de las experiencias conocidas en operaciones semejantes, la apelación al “mercado”. A pesar de ello, el PGC contiene normas para estandarizar de alguna forma los reflejos contables de estos activos, en especial, para permitir su tratamiento fiscal. Veamos en la misma Norma 5:

2. Valoración posterior. La empresa apreciará si la vida útil de un inmovilizado intangible es definida o indefinida. Un inmovilizado intangible tendrá una vida útil indefinida cuando, sobre la base de un análisis de todos los factores relevantes, no haya un límite previsible del periodo a lo largo del cual se espera que el activo genere entradas de flujos netos de efectivo para la empresa.

Un elemento de inmovilizado intangible con una vida útil indefinida no se amortizará, aunque deberá analizarse su eventual deterioro siempre que existan indicios del mismo y al menos anualmente. La vida útil de un inmovilizado intangible que no esté siendo amortizado se revisará cada ejercicio para determinar si existen hechos y circunstancias que permitan seguir manteniendo una vida útil indefinida para ese activo. En caso contrario, se cambiará la vida útil de indefinida a definida, procediéndose según lo dispuesto en relación con los cambios en la estimación contable, salvo que se tratara de un error.

⁶⁸ García Llana, Rafael. Op. Cit. Pag. 1006: “Cada uno de los activos y pasivos de la entidad adquirida debe valorarse de acuerdo con las normas de reconocimiento y valoración establecidas en el PGC. Así, la adquirente reconocerá como activos y pasivos, en la fecha de adquisición, tanto los reconocidos en la contabilidad de la adquirida, como aquellos activos intangibles que no hayan podido ser reconocidos por la adquirida, en aplicación de la normativa contable (marcas, cabeceras de periódicos o revistas, sellos, denominaciones editoriales o listas de clientes, generados internamente o derechos de traspaso).”

⁶⁹ Ver la venta de la cabecera del diario “El Día” de Tenerife en “eldiario.es” de 11.09.2018.

ASPECTOS JURÍDICOS DE LOS PROCESOS DE ADQUISICIÓN DE EMPRESAS. ANÁLISIS JURISPRUDENCIAL

Se puede deducir que la Norma trata de impedir dejar al arbitrio de la empresa una amortización incontrolada que subjetivice sus consecuencias fiscales.

Por su parte y posteriormente, la Norma 6 establece disposiciones particulares sobre el inmovilizado intangible, singularizando los activos más característicos, en primer lugar, la inversión en I+D:

En particular se aplicarán las normas que se expresan con respecto a los bienes y derechos que en cada caso se indican:

a) Investigación y desarrollo. Los gastos de investigación serán gastos del ejercicio en que se realicen. No obstante podrán activarse como inmovilizado intangible desde el momento en que cumplan las siguientes condiciones:

- Estar específicamente individualizados por proyectos y su coste claramente establecido para que pueda ser distribuido en el tiempo.*
- Tener motivos fundados del éxito técnico y de la rentabilidad económico-comercial del proyecto o proyectos de que se trate.*

Los gastos de investigación que figuren en el activo deberán amortizarse durante su vida útil, y siempre dentro del plazo de cinco años; en el caso en que existan dudas razonables sobre el éxito técnico o la rentabilidad económico-comercial del proyecto, los importes registrados en el activo, deberán imputarse directamente a pérdidas del ejercicio.

Los gastos de desarrollo, cuando se cumplan las condiciones indicadas para la activación de los gastos de investigación, se reconocerán en el activo y deberán amortizarse durante su vida útil, que, en principio, se presume, salvo prueba en contrario, que no es superior a cinco años; en el caso en que existan dudas razonables sobre el éxito técnico o la rentabilidad económico-comercial del proyecto, los importes registrados en el activo deberán imputarse directamente a pérdidas del ejercicio.

En segundo lugar, la propiedad industrial, dejando al margen normas sobre la propiedad intelectual, cada día más importante:

ASPECTOS JURÍDICOS DE LOS PROCESOS DE ADQUISICIÓN DE EMPRESAS. ANÁLISIS JURISPRUDENCIAL

- c) *Propiedad industrial. Se contabilizarán en este concepto, los gastos de desarrollo capitalizados cuando se obtenga la correspondiente patente o similar, incluido el coste de registro y formalización de la propiedad industrial, sin perjuicio de los importes que también pudieran contabilizarse por razón de adquisición a terceros de los derechos correspondientes. Deben ser objeto de amortización y corrección valorativa por deterioro según lo especificado con carácter general para los inmovilizados intangibles.*

Vemos que la norma contable no se despega de lo concreto, como son las patentes y cualquier forma de documentación de esos derechos.

En cualquier caso, el supuesto más importante es el fondo de comercio, que en la práctica internacional identificamos como “*Good Will*”. Se trata de un activo referencial y residual. Quiere decirse con ello, en primer lugar, que se trata de un activo sólo valorable por los demás, es decir, por referencia a la apreciación que de la empresa se tiene en el mercado y, más concretamente, en los competidores e inversores teóricamente susceptibles de estar interesados en su adquisición. Y residual, porque resultará siempre de una operación de restar, en la que el minuendo es el precio ofrecido o pagado por la empresa y el sustrayendo el valor contabilizado de la misma⁷⁰.

Se acerca a esta conceptualización la antes citada autora centroamericana Rojas Mercado⁷¹:

El fondo de comercio no es, por tanto, ningún elemento autónomo de la empresa sino el valor que está dispuesto a pagar un adquirente de la empresa por la organización empresarial en sí misma considerada tal como está implantada en el mercado, y que excede del valor de los elementos individuales integrados en la empresa.

⁷⁰ En las escuelas de negocios, se habla también de “*bad will*” para referirse a los casos de mala reputación que afecte a una empresa y que disminuya su valor de mercado.

⁷¹ Rojas Mercado, Ruth. Op. Cit. Pag. 33.

ASPECTOS JURÍDICOS DE LOS PROCESOS DE ADQUISICIÓN DE EMPRESAS. ANÁLISIS JURISPRUDENCIAL

La jurisprudencia ha recogido el concepto. En la Sentencia núm. 401/2010 de 2 diciembre de la Audiencia Provincial de Asturias (Sección 1ª), en un caso en que se debatía la procedencia del reconocimiento del daño moral por competencia ilegítima, se recoge:

... como destaca la doctrina, ello no sea en puridad sino el resarcimiento por simples daños patrimoniales ocasionados a la imagen, buen nombre o prestigio, conceptos todos ellos integrantes del good will de la empresa.

Otra sentencia, ésta de la Audiencia Provincial de Valencia (Núm. 178/2008, de 1 de septiembre), categoriza en otro asunto de competencia desleal:

Y es que en estos casos lo que se trata de tutelar es que terceros no vengan a aprovechar indebidamente el good will que una empresa haya podido generar en el curso de los años con buen hacer empresarial y, también, importantes inversiones en publicidad.

El PGC se refiere a su contabilización en el activo y luego a su forma de valorarlo y amortizarlo:

c) Fondo de comercio. Sólo podrá figurar en el activo, cuando su valor se ponga de manifiesto en virtud de una adquisición onerosa, en el contexto de una combinación de negocios.

Su importe se determinará de acuerdo con lo indicado en la norma relativa a combinaciones de negocios y deberá asignarse desde la fecha de adquisición entre cada una de las unidades generadoras de efectivo o grupos de unidades generadoras de efectivo de la empresa, sobre los que se espere que recaigan los beneficios de las sinergias de la combinación de negocios.

El fondo de comercio no se amortizará. En su lugar, las unidades generadoras de efectivo o grupos de unidades generadoras de efectivo a las que se haya asignado el fondo de comercio se someterán, al menos anualmente, a la comprobación del deterioro del valor, procediéndose, en su caso, al registro de la corrección valorativa por deterioro, de acuerdo con lo indicado en el apartado 2.2 de la norma relativa al inmovilizado material.

ASPECTOS JURÍDICOS DE LOS PROCESOS DE ADQUISICIÓN DE EMPRESAS. ANÁLISIS JURISPRUDENCIAL

Las correcciones valorativas por deterioro reconocidas en el fondo de comercio no serán objeto de reversión en los ejercicios posteriores.

Cualquier empresa en funcionamiento tiene una parte de valor intangible, consecuencia de su imagen en el mercado, la relevancia de su actividad en el sector, la especial formación de sus recursos humanos, etc. Sin embargo, el PGC limita su plasmación contable a los supuestos en que una transacción lo ha puesto de manifiesto. Porque la mejor definición de “*Good Will*” se concreta, como dijimos, en la diferencia entre el valor contable de una empresa y el precio pagado por ella con motivo de una transmisión onerosa de la misma. En definitiva, la diferencia entre el sumatorio de los valores históricos de sus activos (menos pasivos) y el valor que aprecian los terceros, demostrado por la decisión de comprar a ese precio.

No deja de ser poco realista este tratamiento del “*Good Will*”, porque es evidente que las empresas no aparecen valoradas por terceros en razón de sus cuentas sino por una imagen que la hace atractiva a quienes se acercan a ella, ya sea para disfrutar de su productos o servicios -los clientes- como por su interés económico o efectos en su relación con ella -la competencia- y eso es lo que se valora en el mercado y luego se manifiesta al ser objeto de transacción como su principal elemento subyacente. Los activos materiales se pueden sustituir, pero la imagen ganada con el transcurso de los años está directamente relacionada con el prestigio y ese valor es el más difícil de adquirir en un mundo tan dinámico y cainita como el mundo de los negocios.

Otras normas sobre estos activos contenidas en la Norma 6 (PGC) citada, se enumeran a continuación:

d) Derechos de traspaso. Sólo podrán figurar en el activo cuando su valor se ponga de manifiesto en virtud de una adquisición onerosa, debiendo ser objeto de amortización y corrección valorativa por deterioro según lo especificado con carácter general para los inmovilizados intangibles.

e) Los programas de ordenador que cumplan los criterios de reconocimiento del apartado 1 de la norma relativa al inmovilizado intangible, se incluirán en el activo, tanto los adquiridos a terceros como los elaborados por la propia empresa

ASPECTOS JURÍDICOS DE LOS PROCESOS DE ADQUISICIÓN DE EMPRESAS. ANÁLISIS JURISPRUDENCIAL

para sí misma, utilizando los medios propios de que disponga, entendiéndose incluidos entre los anteriores los gastos de desarrollo de las páginas web.

En ningún caso podrán figurar en el activo los gastos de mantenimiento de la aplicación informática.

Se aplicarán los mismos criterios de registro y amortización que los establecidos para los gastos de desarrollo, aplicándose respecto a la corrección valorativa por deterioro los criterios especificados con carácter general para los inmovilizados intangibles.

f) Otros inmovilizados intangibles. Además de los elementos intangibles anteriormente mencionados, existen otros que serán reconocidos como tales en balance, siempre que cumplan los criterios contenidos en el Marco Conceptual de la Contabilidad y los requisitos especificados en estas normas de registro y valoración. Entre tales elementos se pueden mencionar los siguientes: concesiones administrativas, derechos comerciales, propiedad intelectual o licencias.

Los elementos anteriores deben ser objeto de amortización y corrección valorativa por deterioro según lo especificado con carácter general para los inmovilizados intangibles.

Comprobamos que la principal preocupación de la norma contable es la debida amortización de estos activos tan complicados de plasmar en la contabilidad. El legislador no tiene intención teórica alguna, sólo persigue facilitar normas claras para evitar que por esa vía pueda discurrir un fraude fiscal o lo que el legislador considera tal.

ASPECTOS JURÍDICOS DE LOS PROCESOS DE ADQUISICIÓN DE EMPRESAS. ANÁLISIS JURISPRUDENCIAL

CAPÍTULO VI

Tipicidad vs. Atipicidad.

El contrato de compraventa

El contrato de compraventa es un contrato típico. Está regulado en los artículos 1445 a 1537 del Código Civil. No obstante, como hemos advertido en la introducción, las peculiaridades del objeto económico del contrato, cuando se trata de la adquisición de una empresa, hacen que haya que remodelar, llamémosle así de momento, las regulaciones de ciertos contenidos sobre derechos y deberes de las partes, como los relativos a la descripción del objeto o la responsabilidad del vendedor. Estas manipulaciones no convierten al contrato en atípico, pero desde luego lo configuran en forma distinta a las formas habituales de los contratos que vemos cada día.

Los contratos atípicos son los no regulados en los ámbitos codificados de nuestro ordenamiento. En general suelen ser contratos surgidos más o menos en la actualidad inmediata, aunque los hay ya clásicos como el contrato de aparcamiento. Entre los nuevos, deben destacarse los aparecidos en el mundo financiero, cuya respuesta a las necesidades que se detectan en el mercado siempre es muy ágil. Los contratos de leasing, renting o swaps son hoy absolutamente usuales en el tráfico jurídico y, sin embargo, no están contemplados en nuestros Códigos, aunque algunos han tenido regulaciones específicas que los han incluido en los ámbitos típicos. En general, se trata de regulaciones con una óptica determinada, como pueda ser la protección de consumidores o usuarios, el control fiscal o la supervisión financiera, por lo que su tipicidad es muy relativa, dejando fuera del ámbito regulatorio muchos de sus componentes estructurales, demasiado volátiles para encajarlos en una figura congelada.

La primera idea que debe presidir el análisis es que la calificación de un negocio jurídico, un contrato, como típico o atípico sirve a la interpretación del mismo cuando es sometido al jurista. Difícilmente encontraremos en un contrato, lo califiquemos de típico o atípico, una regulación completa y definida en todos sus extremos, tanto en orden a la extensión,

ASPECTOS JURÍDICOS DE LOS PROCESOS DE ADQUISICIÓN DE EMPRESAS. ANÁLISIS JURISPRUDENCIAL

tiempo y modo de la ejecución de éste. La preexistencia de modelos regulados en las leyes, las figuras típicas de contratos, permite acudir a las mismas en los casos de extremos no incluidos en la regulación específica del contrato, evitando lagunas respecto al cumplimiento o incumplimiento de las partes y, en consecuencia, a la responsabilidad de las partes como consecuencia del contrato⁷².

Una resolución especialmente didáctica en la materia lo constituye la Sentencia del Tribunal Supremo núm. 613/2014 de 24 octubre que exige un merecido comentario:

En relación a la cuestión relativa a la interpretación y alcance del denominado contrato de escrow interesa adelantar, previamente, las siguientes precisiones en el ámbito de la atipicidad contractual.

En primer lugar, el principio general de libertad contractual y de autonomía privada, que consagra el artículo 1255 del Código Civil, permite la posibilidad de que las partes puedan configurar una relación negocial compleja sin la necesidad de ajustarse a los tipos preestablecidos por la ley y, a la vez, la posibilidad de modificar o sustituir la disciplina correspondiente a un determinado tipo de contrato, todo ello de conformidad con los concretos intereses o propósito negocial que, en cada caso, las partes traten de articular por medio de su relación negocial ...

Esta primera manifestación jurisprudencial excluye la identificación entre atipicidad e ilegalidad, aberrante ecuación que, en algunos casos, ha servido para desvirtuar la verdadera intención de las partes, impidiendo la debida protección del interés económico o negocial perseguido por las mismas.

El Tribunal no desvincula el contenido del contrato atípico de las tipologías recogidas en las leyes y, como veremos más adelante, en la praxis cotidiana que podría referenciarse

⁷² Gómez Pomar, Fernando. EL INCUMPLIMIENTO CONTRACTUAL EN DERECHO ESPAÑOL. Universidad Pompeu Fabra (2007). Pag. 6: “En el sistema jurídico español la noción de incumplimiento puede entenderse como la resultante de combinar dos elementos conceptualmente diversos: la materialidad del incumplimiento o falta de cooperación –en amplio sentido- del contratante y la imputación de tal incumplimiento a una de las partes contractuales. Debe precisarse que el término imputación se emplea aquí no como sinónimo de reproche o atribución subjetiva de responsabilidad, sino simplemente como equivalente al factor o conjunto de factores que permiten que la materialidad de la ausencia de resultado cooperativo en la relación contractual se ponga a cargo de un contratante.”

ASPECTOS JURÍDICOS DE LOS PROCESOS DE ADQUISICIÓN DE EMPRESAS. ANÁLISIS JURISPRUDENCIAL

como los usos y costumbres, de comercio o civiles. Constantemente hace referencia a la conceptualización de la atipicidad como juego o conjugación de elementos típicos, alternados o mezclados en función de la finalidad perseguida. Sigue diciendo el Tribunal:

En este primer plano, por tanto, el principio general de libertad contractual se centra, primordialmente, en una función de ajuste o de concreción de la tipicidad contractual que resulte relevante a los efectos de la finalidad perseguida, destacando aquellos elementos que correspondiendo a diferentes contratos típicos sirvan a tal propósito. De esta forma, según terminología al uso, suelen distinguirse entre las figuras que se conciertan en una sola síntesis o unidad contractual, caso de los contratos mixtos o de los denominados contratos complejos en donde confluyen, con mayor o menor atipicidad, elementos que pertenecen a diversos tipos contractuales, y las figuras relativas a una unión o pluralidad de contratos en donde se produce una conexión o ligamen, caso de los denominados contratos coligados, que representan la unión de contratos distintos, pero queridos globalmente por las partes ya como un todo, o bien en una relación de mutua dependencia; dando lugar a contratos recíprocos, a contratos subordinados o, en su caso, a contratos alternativos.

En segundo lugar, y al hilo de lo anteriormente expuestos, debe indicarse que el principio de libertad de contratación, por mor de su propia expansión conceptual y lógica, tiende a complementar la disciplina normativa de la relación comercial llevada a cabo por las partes que no resulta directamente inferida de la tipicidad así confirmada (entre otras, STS de 4 de marzo de 2013, núm. 85/2013).

En definitiva, parte nuestro más alto Tribunal de basar la interpretación del contrato atípico sobre una forma típica de la que la libertad contractual del artículo 1255 CC sirve a complementar extremos queridos por las partes, pero que no forman parte de los elementos esenciales o naturales del contrato típico. En definitiva, sostiene que existe en el contrato atípico lo que denomina una tipicidad básica, en torno a la cual se perfila en nuevo contrato:

En este segundo plano, que no es de delimitación de la tipicidad básica, en sentido estricto, la autonomía de la voluntad se centra en la definición del régimen de eficacia contractual que articula la relación comercial conforme al

**ASPECTOS JURÍDICOS DE LOS PROCESOS DE
ADQUISICIÓN DE EMPRESAS.
ANÁLISIS JURISPRUDENCIAL**

propósito negocial querido en última instancia por las partes. De esta forma, en el marco de estos negocios complejos se atiende, entre otros extremos, a la determinación de las circunstancias que deben completar o integrar la formación progresiva de la relación negocial, a la eficacia del contrato y sus posibles fases, a la determinación del elemento condicional, en su caso, o al régimen indemnizatorio derivado del incumplimiento o frustración del contrato, SSTS de 12 de abril de 2013 (núm. 226/2013) y de 9 de octubre de 2014 (núm. 572/2014).

Como hemos anticipado, insiste el Tribunal en la función interpretativa de la calificación del contrato, tanto tomando como referencia su tipicidad básica, como la función económica subyacente en el mismo:

En tercer lugar también conviene considerar que, pese a las anteriores puntualizaciones, la interpretación de estos contratos complejos suele realizarse desde la unidad económica y jurídica que dota de sentido a estas prácticas de contratación, principalmente respecto de aquellos supuestos en donde la eficacia de la relación negocial proyectada puede quedar comprometida; determinación del objeto o fin práctico perseguido, elementos negociales considerados por las partes como esenciales o supuestos de frustración del propósito negocial perseguido. En este sentido, debe señalarse que la reciente doctrina jurisprudencial de esta Sala ha destacado el papel de la doctrina de la base del negocio tanto en orden a la interpretación de la reglamentación contractual llevada a cabo, como a la pertinente calificación jurídica que resulte, SSTS de 18 de noviembre de 2013 (núm. 638/2013), de 21 de marzo de 2014 (núm. 132/2014) y 13 de junio de 2014 (núm. 299/2014).

Huye la doctrina legal del criterio de calificación formal:

En cuarto lugar, en relación a este contexto de interpretación, también debe precisarse que el "nomen iuris" empleado por las partes ya en la definición de la tipicidad básica de la relación negocial proyectada, o bien, respecto de otros extremos de la programación, no resulta determinante ni condiciona la valoración que los jueces y tribunales deban realizar conforme al contenido material del negocio en cuestión y su ajustada calificación jurídica, STS de 25 de febrero de 2013 (núm. 58/2013).

ASPECTOS JURÍDICOS DE LOS PROCESOS DE ADQUISICIÓN DE EMPRESAS. ANÁLISIS JURISPRUDENCIAL

Sigue el Tribunal:

En quinto lugar, también interesa señalar que en este marco de calificación jurídica en el cual nos movemos los conceptos de tipicidad y atipicidad no son estáticos ni absolutos, sino más bien relativos, pues se produce una clara interrelación entre ellos en función del contenido normativo que presente el ordenamiento jurídico y, en su caso, la evolución del uso o la tipicidad negocial que resulte aplicable. Del mismo modo que, en esta línea, también debe considerarse que, por lo general, los fenómenos negociales que irrumpen en el ámbito de la atipicidad contractual (res nova) suelen presentar inicialmente, una caracterización abierta y flexible en su régimen de aplicación, cuestión que repercute, necesariamente, en el alcance de su tipicidad básica.

Finaliza la Sala resumiendo lo fundamental de lo desarrollado con anterioridad, resaltando la función interpretativa de la calificación de los contratos y su función reintegradora del contenido contractual:

La variedad implícita en el contexto de la atipicidad contractual, en donde los fenómenos negociales pueden presentar supuestos que van desde la confluencia de elementos de tipicidad que pertenecen a tipos de contratos diferentes, la yuxtaposición de varios contratos típicos y, en su caso, la fusión de prestaciones y contratos típicos, comporta que el juicio de tipicidad resulte determinante para esclarecer la disciplina normativa del contrato atípico en los aspectos fundamentales de su régimen de aplicación, particularmente referidos al esquema temporal que module la eficacia de la relación obligatoria en orden a la producción de consecuencias jurídicas, casos del plazo establecido para el ejercicio del derecho, de la diferenciación o concatenación de fases de ejecución del contrato, del término suspensivo o del contrato sujeto a condición; como también referidos a la propia determinabilidad del objeto contractual y a la calificación de esencial de determinadas prestaciones o aspectos de las mismas. De esta forma, el juicio de tipicidad constituye el presupuesto inicial del curso interpretativo pues determina, previamente, las perspectivas de análisis que resulten preferentes y los ámbitos de la relación negocial ya condicionados por la tipicidad dispuesta por las partes.

ASPECTOS JURÍDICOS DE LOS PROCESOS DE ADQUISICIÓN DE EMPRESAS. ANÁLISIS JURISPRUDENCIAL

La construcción del contrato atípico en torno a la figura de una tipicidad básica es una idea recurrente el Alto Tribunal. La Sentencia núm. 440/2015 de 28 julio, refiriéndose al mismo contrato, la llamada *comfort letter* o carta de patrocinio, en traducción forzada al español, señala que:

En este sentido, debe precisarse que el alcance de esta relación jurídica que vincula al patrocinador con el acreedor depende, en buena medida, de la delimitación de la tipicidad básica que subyace en la carta de patrocinio y que permite, pese a la atipicidad contractual que desde el principio la caracteriza, su debida diferenciación de otras figuras próximas o afines.

Esta resolución que toma como referencia la sentencia anteriormente reseñada, continúa:

En efecto, de acuerdo con la doctrina jurisprudencial de esta Sala en orden a la atipicidad contractual y disciplina normativa aplicable, expuesta en la sentencia de 24 de octubre de 2014 (núm. 613/2014), la tipicidad básica de la denominada carta de patrocinio responde a tres criterios de interpretación, claramente concatenados. El primero, relativo a su función negocial, da cuenta de su carácter instrumental respecto de un negocio principal (operación financiera de que se trate) al que acompaña o sirve como una modalidad de garantía personal dentro del marco general de estas garantías.

Es decir, resalta que la tipicidad básica de una carta de patrocinio viene determinada por su función de garantía, pero inmediatamente resalta las diferencias con el contrato típico de garantía que es la fianza, artículos 1822 a 1856, resaltando sus diferencias:

Correlativamente, el segundo criterio, ya en el plano de la normativa o régimen aplicable, concreta que esta función de garantía personal que caracteriza a la carta de patrocinio no se realiza como una proyección o suerte de contrato de fianza sino como una modalidad de garantía personal que, precisamente, excluye la tipicidad y régimen que se deriva de esta figura, de ahí que conceptualmente la carta de patrocinio no pueda quedar embebida o ser reconducida al contrato de fianza o a una mera aplicación analógica de la misma,

ASPECTOS JURÍDICOS DE LOS PROCESOS DE ADQUISICIÓN DE EMPRESAS. ANÁLISIS JURISPRUDENCIAL

pues conforme a su tipicidad básica se trata de una modalidad de garantía personal con personalidad propia y diferenciada (STS de 30 de junio de 2005).

Para concluir con sus consecuencias, que derivan precisamente de la función interpretativa que tiene calificación sobre la tipicidad o atipicidad del contrato analizado:

En consecuencia, tercer criterio de interpretación, el contenido obligatorio que se establece en la relación jurídica entre el patrocinador y el acreedor resulta claramente especializado respecto del contenido típico que regula esta misma relación en el contrato de fianza. En efecto, en primer término, porque el patrocinador no viene obligado a ejecutar a favor del acreedor una prestación idéntica a aquélla que adeuda el deudor principal o patrocinado, por la operación financiera llevada a cabo, sino otra de distinta naturaleza y contenido, esto es, una obligación de indemnidad patrimonial respecto del buen fin o resultado de la operación financiera proyectada a cargo del acreedor. En segundo término, porque este cambio en el objeto u obligación garantizada también comporta una clara modificación del régimen típico que en la fianza regula la extensión y alcance de la obligación del fiador desde sus notas de accesibilidad y subsidiariedad; de forma que al patrocinador, en principio, tampoco le resulta aplicable este contenido obligatorio expresamente previsto para el contrato de fianza, particularmente, en relación a la extensión máxima de la obligación del fiador y la reclamación legal del exceso, dado que el compromiso indemnizatorio asumido puede ser mayor que la prestación programada, a la aplicación legal del llamado beneficio de excusión a favor del fiador, o a las propias excepciones oponibles al acreedor.

Dijimos con anterioridad que la tipicidad, en cuanto configuración de un modelo en los códigos, no sólo debía buscarse en las leyes, sino que también cabía encontrarla en la vida cotidiana, es decir, en los usos y costumbres del mercado. La sentencia del Tribunal Supremo núm. 105/2013 de 8 marzo, a propósito de un contrato de mediación, se refiere a la tipicidad generada en la praxis cotidiana, cuando recoge:

El segundo eje, con mayor incidencia si cabe, viene referido a la naturaleza de contrato atípico que caracteriza el contrato de mediación. Desde esta perspectiva puede afirmarse que tanto desde el desenvolvimiento técnico de la

ASPECTOS JURÍDICOS DE LOS PROCESOS DE ADQUISICIÓN DE EMPRESAS. ANÁLISIS JURISPRUDENCIAL

figura; su separación de la comisión mercantil, su consideración de contrato innominado "facio ut des" o su derivación del contrato de mandato, como desde el plano de la integración o ajuste de su atipicidad, ya mediante la yuxtaposición de varios contratos típicos o de obligaciones o pactos pertenecientes a distintos tipos contractuales, la atipicidad del contrato de obra que caracteriza a las obligaciones de resultado no ha formado parte de estos procesos de caracterización de la figura, por lo que difícilmente puede deducirse, salvo pacto expreso de las partes o aplicación de los usos y costumbres. ... La cuestión tiene indudable interés doctrinal cuando atendidas las principales fuentes de regulación e interpretación en estos casos, es decir, la autonomía de la voluntad plasmada en la relación contractual de las partes y los usos y costumbres adecuados a su naturaleza, artículos 1258 y 1287 del Código Civil, no se obtiene una respuesta clara al respecto; de forma que se pretende obtener de la caracterización general que presenta el contrato de mediación.

Así, el artículo 1258 CC se remite expresamente a los usos y costumbre, como instrumento reintegrador del contenido contractual, cuando recoge:

Los contratos se perfeccionan por el mero consentimiento, y desde entonces obligan, no sólo al cumplimiento de lo expresamente pactado, sino también a todas las consecuencias que, según su naturaleza, sean conformes a la buena fe, al uso y a la ley.

Más expreso, el artículo 1287:

El uso o la costumbre del país se tendrán en cuenta para interpretar las ambigüedades de los contratos, supliendo en éstos la omisión de cláusulas que de ordinario suelen establecerse.

Esta sentencia, anterior a la antes comentada núm. 613/2014 de 24 octubre, ya recoge la configuración de los contratos atípicos como amalgama de elementos de contratos típicos. De ahí que hable del "*plano de la integración o ajuste de su atipicidad, ya mediante la yuxtaposición de varios contratos típicos o de obligaciones o pactos pertenecientes a distintos tipos contractuales*".

ASPECTOS JURÍDICOS DE LOS PROCESOS DE ADQUISICIÓN DE EMPRESAS. ANÁLISIS JURISPRUDENCIAL

Al final, el motivo generador de estas variaciones sobre figuras clásicas viene exigido por las necesidades de las partes, normalmente, motivaciones económicas o financieras exigidas por el mercado. Ya adelantamos que la dinamicidad de los sectores financieros había exigido la articulación de nuevos contratos que la praxis acabará configurando como habituales, si no típicos. Destacamos como ejemplo la figura del contrato de *factoring* que la Sentencia núm. 80/2003 de 11 febrero califica como atípico:

El contrato de «factoring», que se califica como atípico, mixto y complejo, está destinado a cumplir diversas finalidades económicas y jurídicas del empresario mediante una sociedad especializada, que se integran en variadas funciones de ésta, como son principalmente la administrativa o de gestión –la sociedad se encarga de cobrar el crédito y posibilita que el cliente prescinda de los medios y gastos burocráticos que tal actividad lleva consigo–, la de garantía –la sociedad, siempre que se cumplan determinadas condiciones delimitadas en el contrato, asume el riesgo de insolvencia del deudor cedido– y de financiación –entre las prestaciones ofrecidas por la sociedad se encuentra con frecuencia la de anticipar el importe de los créditos transmitidos al empresario para procurarle una situación de liquidez–, a las que, a veces, se unen otros servicios complementarios, como la contabilidad de ventas, la realización de estudios de mercado, la investigación y selección de clientela, etcétera.

Tras elucubrar sobre las modalidades que la doctrina ha extractado de la realidad financiera cotidiana, la mejor prueba de los efectos de los usos sobre la tipificación de nuevas figuras contractuales, el Tribunal recoge estas clasificaciones señalando:

Otra clasificación doctrinal del contrato de «factoring» distingue entre el configurado por las partes como contrato marco o preliminar de futuras cesiones de créditos a realizar en ejecución de aquél, y el relativo a la cesión global y anticipada de créditos futuros.

Hay que convenir que la admisión de la distinción o clasificación de las figuras en la doctrina legal no es más que una forma de tipificación, aunque la sentencia, consciente del paso que está dando, se apresure a recordar su naturaleza atípica, afirmando:

ASPECTOS JURÍDICOS DE LOS PROCESOS DE ADQUISICIÓN DE EMPRESAS. ANÁLISIS JURISPRUDENCIAL

Conviene explicar que, dada la atipicidad indicada y la diversidad de las funciones que cabe integrar en la relación de «factoring», no es posible establecer un contenido uniforme de este contrato, por lo que se precisa el análisis de las concretas estipulaciones de cada supuesto particular para conocer exactamente cuáles son las prestaciones a que se obligan los interesados.

Las primeras manifestaciones de la presencia de estas figuras en las disposiciones legales, primer paso para su posterior tipificación, suele acontecer en las leyes fiscales porque la Hacienda Pública no puede desconocer la realidad económica subyacente en la sociedad que administra.

Atipicidad y tipicidad básica

Tan apegado está el Tribunal a lo típico que, para interpretar los contratos atípicos recurre a lo que hemos llamado la tipicidad básica, es decir, busca en las formas típicas sus elementos usuales o naturales para reintegrar las lagunas de los contratos atípicos.

Tanto si se admite que el «factoring» con recurso y con financiación constituye una modalidad del descuento, o se considera como un préstamo o una compraventa de créditos, procede aceptar que las cesiones de crédito realizadas en el espacio de este contrato transmiten de forma plena la propiedad de los créditos objeto de las mismas al factor.

Cuando se asume la función de financiación, pero sin concurrencia de la de garantía, las cesiones de crédito efectuadas en virtud del contrato de «factoring» se estiman como plenas en atención a los artículos 1529 del Código Civil y 348 del Código de Comercio, que caracterizan la asunción del riesgo de insolvencia por el cesionario como materia dispositiva y, por consiguiente, entregada a la autonomía de voluntad, y sin influencia sobre la naturaleza jurídica de la operación.

ASPECTOS JURÍDICOS DE LOS PROCESOS DE ADQUISICIÓN DE EMPRESAS. ANÁLISIS JURISPRUDENCIAL

Es decir, recurre al contrato típico de cesión de crédito, en sus versiones civil y mercantil, respectivamente, para extraer como consecuencia el régimen de responsabilidad del cedente en el supuesto del contrato atípico de *factoring*.

Sin embargo, donde más se resaltan estas características de apelación a la tipicidad básica a la hora de interpretar un contrato atípico es en los llamados contratos mixtos, sobre todo si se trata de figuras asentadas en el tráfico. Ningún ejemplo mejor que el contrato de aparcamiento. Una sentencia de 1996 puso fin a una vieja diatriba, si el titular de aparcamiento debía responder de los hurtos o daños en los coches aparcados.

La Sentencia del Tribunal Supremo núm. 849/1996 de 22 octubre, calificó el contrato de aparcamiento como un contrato mixto de arrendamiento y depósito. Comienza la sentencia resumiendo las contrapuestas opiniones doctrinales al respecto:

La sentencia recurrida hace depender el deber de custodia, ínsito en el contrato de depósito, o como elemento contractual que combinado con otros configura un contrato atípico, de la calificación que efectúa del contrato habido, al establecer una distinción entre «contrato de garaje» y «contrato de estacionamiento o aparcamiento». Señala, en efecto, que «lo verdaderamente importante en el marco de la controversia objeto de este proceso viene relacionado con la calificación jurídica que merece el contrato que vinculó en su momento a la Empresa demandada con la que es propietaria del coche asegurado; ...

El primero de dichos contratos es aquel en virtud del cual el propietario del «parking» se obliga a la guarda de un vehículo determinado con o sin fijación de plaza concreta asumiendo un deber de custodia, vigilancia y actividades complementarias de limpieza, conservación del local, etc.

... mientras que el de estacionamiento es el negocio jurídico en que se cede tan sólo el uso de un espacio y en el que salvo en determinados lapsos temporales (por ejemplo, limpieza), no se produce obligación de guarda y custodia.

Es decir, la tesis del depósito y la del arrendamiento de espacio para dejar el coche. Pues bien, el Tribunal Supremo aúna las figuras calificando el contrato como un contrato mixto consecuencia de la combinación de ambas figuras:

ASPECTOS JURÍDICOS DE LOS PROCESOS DE ADQUISICIÓN DE EMPRESAS. ANÁLISIS JURISPRUDENCIAL

... este Tribunal considera, que el llamado «contrato de aparcamiento», es de naturaleza atípica al carecer de regulación propia en nuestro ordenamiento y de índole mixta pues su configuración contiene elementos del contrato de arrendamiento (parcela expedita donde estacionar) y elementos del contrato de depósito (obligación de restitución), junto con las demás prestaciones accesorias que se pacten.

En esta sentencia, casi veinte años antes que la dogmática sentencia de 2014, ya se hace apelación a la configuración del contrato por los usos sociales:

Esta concepción del aparcamiento retribuido como contrato que implica custodia y guarda del vehículo, forma parte de las convicciones generalizadas y usuales acerca de su contenido,

Y a la recurrencia a la tipicidad básica, para la adecuada interpretación del contrato:

y en que por aplicación de la denominada teoría de la combinación han de tenerse presentes los elementos de los tipos de contratos más afines (depósito y arrendamiento de servicios) para la solución del supuesto litigioso;

En conclusión, el contrato de compraventa de una empresa no puede afirmarse que constituya un contrato atípico. Es un contrato típico de compraventa, pero en su configuración típica se recurre a la autonomía de la voluntad para la regulación de determinados aspectos del mismo. Un contrato en el que se resalte la importancia del negocio económico subyacente, es decir, la empresa, que configure un régimen de responsabilidades del vendedor al margen de la regulación de los artículos 1484 y siguientes del Código, en un sistema basado en unas declaraciones de los vendedores y unas consecuencias jurídicas objetivas al margen del dolo o la culpa, es un contrato típico, pero cuyas cargas modales y, en muchos casos, condicionales, lo hacen aparecer como algo distinto de una compraventa de acciones o participaciones sociales al uso.

Por lo demás, si la configuración del contrato se apartara en forma extrema del régimen configurado en los artículos 1445 a 1537 del Código Civil, no dejaría nunca de constituir esta regulación la tipicidad básica del contrato, si finalmente se llegara a configurar un contrato atípico a resultas de una amplia apelación a la autonomía de la voluntad, por

ASPECTOS JURÍDICOS DE LOS PROCESOS DE ADQUISICIÓN DE EMPRESAS. ANÁLISIS JURISPRUDENCIAL

ejemplo, combinando elementos de un contrato de financiación con una compraventa de títulos sociales o cosas similares.

Volviendo al inicio, la consideración del contrato de compraventa de empresa como un contrato típico debe de conllevar una mayor facilidad de interpretación. La praxis, no obstante, está configurando en su entorno una casuística cercana a los usos mercantiles que hace que se pueda derivar la existencia de elementos ordinariamente incluidos en el contrato sin necesidad de una inclusión expresa de los mismos. Tal sería el caso de los efectos de las declaraciones del vendedor o de la aparición de contingencias, como veremos más adelante.

ASPECTOS JURÍDICOS DE LOS PROCESOS DE ADQUISICIÓN DE EMPRESAS. ANÁLISIS JURISPRUDENCIAL

CAPÍTULO VII

El Proceso adquisitivo: Los preliminares

El proceso adquisitivo

En el mundo negocial, los contratos no se perfeccionan y formalizan en actos instantáneos. Si acaso en pequeños actos de consumo para actuaciones cotidianas. Lo normal es que la formación de la voluntad, el perfeccionamiento del contrato y su formalización en uno o varios actos siga un iter progresivo, desde las simples manifestaciones de interés hasta la manifestación de la voluntad en la forma más plena y perfecta.

Según F. Marcos:⁷³

Por su propia naturaleza las adquisiciones de empresas son operaciones que revisten cierta complejidad y cuya realización no es instantánea, existiendo un lapso de tiempo de duración variable para que la compraventa finalmente se ejecute y llegue a buen puerto (período interino). A diferencia de otros contratos, las compraventas de empresas suelen conllevar mayores necesidades de preparación y planificación previa de todo el proceso, dadas las múltiples implicaciones de índole jurídica y de otro tipo que este tipo de transacciones conllevan. Por tanto, es crucial un planteamiento adecuado de las cuestiones previas a la firma del contrato, que permita a las partes la transmisión de información sobre la compañía adquirida, para que alcancen un entendimiento mutuo sobre la intención de celebrar el acuerdo y negociar los términos en que esté tendrá lugar. Estos tratos preliminares son previos a la firma del contrato y la buena fe debe regir el comportamiento de los intervinientes en ese período.

⁷³ Marcos, Francisco. Op. Cit. Pag. 28.

ASPECTOS JURÍDICOS DE LOS PROCESOS DE ADQUISICIÓN DE EMPRESAS. ANÁLISIS JURISPRUDENCIAL

En términos similares Agustín Capilla Casco⁷⁴:

El contrato se perfecciona por el mero consentimiento de las partes, que se manifiesta por el concurso de la oferta y la aceptación sobre la cosa y la causa que han de constituir el contrato (arts. 1.258 y 1.262 del Código Civil). Pero, como decía Castán, el consentimiento no surge por inspiración simultánea de las partes, sino como resultado de una serie de actos previos. A la perfección del contrato le precede de este modo una fase previa, la de su formación. Dentro de ella se incluyen tanto las negociaciones para celebrar el contrato (tratos preliminares) como la generación del consentimiento contractual mediante el cruce de oferta y aceptación. En algunos casos, la etapa preliminar se exteriorizará de forma casi imperceptible, será tan sencillo como que un contratante dirija una oferta a otro contratante y éste la acepte; pero, en otros muchos supuestos, las partes habrán pasado por un período previo, más o menos largo, de conversaciones y negociaciones, de cruce de comunicaciones y borradores contractuales, de ofertas y contraofertas o, incluso, de acuerdos parciales hasta llegar a la concurrencia definitiva de voluntades.

El consentimiento debe de resultar manifiesto e indubitado sin que quepan dudas de la aceptación plena e íntegra de la oferta en la aceptación de la otra parte⁷⁵:

Dice la Sentencia de 26 de marzo de 1993 que «los contratos se perfeccionan por el mero consentimiento, manifestado por el concurso de la oferta y de la aceptación, que marca el final del «iter» formativo del contrato, el final de los actos preliminares del mismo, lo que requiere que la oferta contenga todos los elementos determinantes del objeto y la causa, para que la posterior aceptación determine el concurso respecto de ellos, sin introducir modificación alguna que requiriese nuevo acuerdo», «teniendo el consentimiento, señala Sentencia de 11 de abril de 1992 que ser libre y conscientemente emitido, manifestado por actos concluyentes, expresos o tácitos, pero que aflore al exterior después de una

⁷⁴ Capilla Casco, Agustín. LOS TRATOS PRELIMINARES, CARTAS DE INTENCIONES, OFERTAS VINCULANTES Y NO VINCULANTES. SU PROBLEMÁTICA CONTENCIOSA en volumen colectivo MANUAL DE FUSIONES Y ADQUISICIONES DE EMPRESAS. La Ley (2ª Edición - 2018). Pag. 103

⁷⁵ Sentencia de la Sala Primera del Tribunal Supremo núm. 31/2000, de 28 de enero.

ASPECTOS JURÍDICOS DE LOS PROCESOS DE ADQUISICIÓN DE EMPRESAS. ANÁLISIS JURISPRUDENCIAL

deliberada decisión, existiendo el contrato solamente cuando confluyan o se aúnen dos voluntades sobre la cosa y la causa que han de constituirlo (art. 1262 del Código Civil)».

Al igual que la aceptación debe ser inequívoca, expresa e indubitada, de producirse, la revocación debe de estar dotada de idénticas características, sin que quepan periodos dubitados y equívocos⁷⁶:

La revocación, al igual que la propia oferta, ha de consistir en una declaración de voluntad recepticia, aunque no requiera ninguna forma especial. Debe ser dada a conocer por el oferente al destinatario antes de la aceptación de la oferta. En este sentido se pronuncian tanto la doctrina como los textos del Derecho armonizado (arts. 2:202 (1) de los Principios del Derecho Europeo de los Contratos, 16.1 de la Convención de las Naciones Unidas sobre los Contratos de Compraventa Internacional de Mercaderías y 2.1.4(1) de los Principios UNIDROIT sobre los contratos comerciales internacionales 2010). Por tanto, el hecho de que los demandados vendieran la finca a un tercero mientras la oferta estaba vigente no supone una revocación eficaz de la oferta mientras no se hiciera llegar a la demandante, y del relato de hechos de la Audiencia Provincial resulta que esto acaeció una vez que el mandatario de la demandante manifestó la aceptación de la oferta en la conversación telefónica de la tarde del 25 de abril, ya que fue entonces cuando el codemandado manifestó que no firmaría el contrato pues había vendido las fincas esa mañana. Por tanto, cuando tuvo lugar la aceptación de la oferta esta no había sido revocada eficazmente y el contrato se perfeccionó.

Para mejor comprenderlo, las empresas que se mueven en el mercado no son objetos perfectamente definidos. Su mejor o peor conocimiento deriva de las relaciones profesionales, ya sea por compañías competidoras, por sociedades inversoras o por otras operadoras en el mercado. Desde que por circunstancias accidentales o

⁷⁶ Sentencia del Tribunal Supremo (Sala 1ª) núm. 506/2013, de 17 de septiembre.

ASPECTOS JURÍDICOS DE LOS PROCESOS DE ADQUISICIÓN DE EMPRESAS. ANÁLISIS JURISPRUDENCIAL

interesadas se configura una empresa como posible objeto de adquisición⁷⁷, se generan distintas fases de aproximación que a efectos sistemáticos dividiremos entre los llamados en la doctrina tratos preliminares y las actuaciones precontractuales. Como recoge la Sentencia de la Sala de lo Civil del Tribunal Supremo de 10 de junio de 1996, *“no se pueden confundir los tratos preliminares, las negociaciones tendentes a la perfección del contrato con la celebración efectiva del mismo”*.

El iter negocial se describe con exactitud en una sentencia, no recurrida, del Juzgado de Primera Instancia nº 8 de La Coruña de fecha 21 de octubre, la cual constituye un modelo descriptivo del proceso negociador. Se discutía la fuerza obligacional de un documento emitido en la primera fase del proceso de negociación (Procedimiento núm. 1695/2008. Illmo. Sr. D Antonio Fraga Mandian, Sentencia 00180/2010):

La cuestión de fondo debatida en la presente litis obliga a pronunciarse acerca de la eficacia obligatoria de las diversas declaraciones de voluntad emitidas por las personas involucradas en sucesivos momentos.

Es sabido que el consentimiento contractual, integrado por el "concurso de la oferta y la aceptación sobre la cosa y la causa que han de constituir el contrato" (art. 1262, Código Civil), puede alcanzarse de modo espontáneo y sin mayores prolegómenos, pero no es menos notorio que en otras ocasiones -y generalmente tratándose de transmisiones como la que nos ocupa - ese concurso de voluntades viene precedido de una larga fase evolutiva, durante la cual habrán ido produciéndose sucesivos actos jurídicos, de naturaleza y efectos diversos.

Así, la formación de la voluntad contractual suele responder a una dinámica progresiva que comienza con los tratos preliminares, continúa con la oferta, revocable o irrevocable, sigue con la promesa, unilateral o bilateral, para finalizar con la perfección del negocio proyectado o definitivo. Cada uno de los elementos integrantes de dicha progresión negocial presupone la existencia del anterior, y durante la fase de los meros tratos preliminares o negociaciones no cabe

⁷⁷ Salvo en las operaciones de venta, en que los titulares de una empresa deciden salir al mercado a vender su compañía. A este procedimiento nos referiremos más tarde.

ASPECTOS JURÍDICOS DE LOS PROCESOS DE ADQUISICIÓN DE EMPRESAS. ANÁLISIS JURISPRUDENCIAL

reconocer vinculo obligatorio de ningún género -sin perjuicio de la responsabilidad indemnizatoria ex art. 1902 del CC que cabe exigir en caso de abrupta e injustificada separación de dicha fase prenegocial, según establecen entre otras las SSTS de 26 de febrero y 19 de julio de 1994.

Y más adelante, describe la integridad del proceso peculiar de adquisición de empresa, en la forma descrita en el capítulo introductorio de este trabajo:

Este tipo de negociaciones como las llevadas a cabo entre los litigantes no pueden ser examinadas de forma aislada, sino, desde la perspectiva global de un proceso de adquisición de empresas. Así, no es de extrañar que, desde el principio se siguieran los mecanismos comúnmente utilizados en el tráfico mercantil para la adquisición de empresas. Esta actividad presenta riesgos, por lo que viene siendo práctica habitual que vayan precedidas de un proceso negociador, habitualmente complejo y dilatado en el tiempo, que incluye una serie de pasos para evitar cualquier posible contingencia: A título de ejemplo: Acuerdo de confidencialidad; carta de interés; carta o acuerdo de intenciones y acuerdo de exclusividad; due diligence: legal, fiscal, laboral, financiera...; contratos de compra-venta y financiación; pactos sobre ejecución de contingencias y garantías; pago aplazado y garantías de cobro.

Poco puede añadirse a tan precisa descripción de los distintos momentos del proceso adquisitivo que es objeto de nuestro estudio.

Tratos preliminares.

Volviendo a la fase previa, ésta se describe con claridad en la Sentencia de 31 diciembre 1998, núm. 1234/1998.de la Sala Primera del Tribunal Supremo:

TERCERO.- Dice la Sentencia de esta Sala de 10 octubre 1986 que «aun siendo frecuente que el proceso formativo del contrato se inicie con manifestaciones de voluntad, contenidas en tratos preliminares o conversaciones previas que los interesados mantienen sin fuerza vinculante antes de decidirse a la celebración del negocio y mediante las cuales se comunican sus respectivas aspiraciones,

ASPECTOS JURÍDICOS DE LOS PROCESOS DE ADQUISICIÓN DE EMPRESAS. ANÁLISIS JURISPRUDENCIAL

tal fase preparatoria es bien distinta de la oferta en cuanto declaración de voluntad de naturaleza recepticia, como tal dirigida a otro sujeto y emitida con un definitivo propósito de obligarse si la aceptación se produce, siguiendo en consecuencia el consentimiento por la coincidencia de esas declaraciones de los contratantes en que la oferta y la aceptación consisten, de donde se sigue que encaminados los tratos preliminares a la formación de la primera, desaparecerán una vez cumplida su misión en el momento en que en el "iter" contractual se llegó a formular una proposición final, con todas las notas de una verdadera oferta; b) realizada la oferta de contrato o propuesta conteniendo los requisitos indispensables al fin proyectado y por consiguiente con todos los elementos necesarios para el futuro contrato (los denominados "essentialia negotii") que tratándose de una compraventa serán la cosa y el precio, el contrato se genera en su perfección con el asentimiento de la otra parte, manifestando su aceptación a los términos en que aquella declaración ha sido hecha por el oferente y alcanzándose en suma, el "in idem plactium" o punto de conjunción de los contrapuestos intereses que es el acuerdo determinante del consentimiento, cuya suficiencia para la perfección del negocio viene proclamada por el artículo 1254 del Código Civil y ha sido recordada por la doctrina jurisprudencial».

También hay que destacar la sucesiva sustanciación del proceso volitivo, distinguiendo los momentos en que sólo existen ciertos elementos no integrados y el momento en que ya se conjuntan para formar una declaración de voluntad que dé vida a un contrato, aunque normalmente la primera concreción se produzca en una fase previa o preparatoria. Sentencia del Tribunal Supremo de 3 de junio de 1998, núm. 516/1998:

En realidad, cuando los elementos básicos del contrato proyectado no están determinados en el llamado precontrato, se está dentro del ámbito de la formación progresiva del primero, que no existe jurídicamente mientras. En tal ámbito, las partes son libres de llegar a acuerdos vinculantes para ellas, pero no para exigirse obviamente el cumplimiento de lo que todavía no existe, y pueden desistir de sus tratos, que es lo que la sentencia recurrida da a entender que se produjo, al resaltar la abstención de las partes entre la firma del documento y la demanda (más de dos años) para llevar a cabo «sus intenciones».

ASPECTOS JURÍDICOS DE LOS PROCESOS DE ADQUISICIÓN DE EMPRESAS. ANÁLISIS JURISPRUDENCIAL

Aunque estos procesos adquisitivos suelen iniciarse en manifestaciones muy livianas que nadie podría confundir con un contrato, como una carta de confidencialidad, durante el proceso se producen manifestaciones que por la contundencia de sus términos pueden confundir, aparentando ser ya una declaración de voluntad definitiva, lo que obliga al juez a analizar su contenido, porque sus efectos son diametralmente opuestos en un caso o en otro. La ya citada Sentencia del Tribunal Supremo núm. 471/1996 (Sala de lo Civil), de 10 junio:

... el fondo de la cuestión litigiosa, examinada la demanda y la contestación es llegar a entender si ha existido un verdadero contrato entre las partes o si por el contrario se trataba de gestiones encaminadas a realizarlo sin que éste llegara a existir, así del conjunto de la prueba y de una valoración racional de la misma se llega a la conclusión de que existieron entre las partes negociación y contactos que en ningún momento implicaron la emisión de un verdadero y propio consentimiento a la vista de la documental aportada en autos, de la cual se deduce que no se llegó a un verdadero acuerdo por tanto al no existir convenio contractual alguno no puede alegarse por la actora incumplimiento ni reclamación de daños y perjuicios que traen causa exclusivamente del incumplimiento inexistente.

Esa fase de tratos preliminares no tiene necesariamente que ser informal. Durante el proceso negociador se van intercambiando documentos entre las partes que van fijando sus posiciones mutuas durante su desarrollo, sin que lleguemos a salir de los actos previos o preparatorios anteriores al contrato propiamente dicho⁷⁸.

Indudablemente en un proceso negociador, se van produciendo acuerdos en aspectos parciales de esa finalidad de alcanzar pactos que persiguen los interesados en la negociación, pero ese concierto en el consentimiento, salvo decisión expresa de los interesados carece de valor si no se logra el acuerdo global que desean los negociadores.

La primera manifestación durante la negociación de un acuerdo relativo y provisional, como hemos dicho, es la carta de confidencialidad en la que las partes asumen su

⁷⁸ Sentencia del Tribunal Supremo (Sala 4ª) de 9 de marzo de 1998

ASPECTOS JURÍDICOS DE LOS PROCESOS DE ADQUISICIÓN DE EMPRESAS. ANÁLISIS JURISPRUDENCIAL

responsabilidad de mantener en su intimidad, tanto el propio proceso negociador como la información que puedan llegar a alcanzar. A pocas cosas es más sensible un empresario que a la divulgación en el ámbito de sus competidores de sus datos, para ello tratará de defenderse de la posibilidad de que se filtren esas informaciones mediante la asunción de un compromiso por la contraparte, afianzada con sanciones pecuniarias en caso de quebrantamiento. Según Juan Mascareñas⁷⁹:

Hay un tipo de carta que está bastante extendido y se denomina carta de confidencialidad, que sirve para comunicar al comprador que cierta información proporcionada (la del cuaderno de venta, por ejemplo) es de vital importancia y, por tanto, no debe ser revelada so pena de dañar la situación del vendedor. Incluso, se suele hacer referencia al daño que los rumores pueden hacer al comprador al impulsar al alza el precio de mercado de las acciones de la empresa objetivo. Con la firma de tal carta el comprador acuerda mantener en secreto la transacción y toda la información que se le proporcione para ello. En todo caso, la información proporcionada en estos momentos sólo deberá entregarse a los principales ejecutivos de la compañía potencialmente adquirente y sólo se les proporcionará la estrictamente necesaria. Si hubiese filtraciones y se demostrase que se han realizado a propósito por parte del posible comprador, se podría presentar una denuncia contra él y, en cualquier caso, la comunidad empresarial no se fiará mucho de aquél que va divulgando informes supuestamente confidenciales.

La carta de confidencialidad incluye un compromiso de que las intenciones del comprador son serias, por lo que sería impensable que una compañía con buen nombre la firmara si no tuviera interés en proseguir la negociación. La carta de confidencialidad es un acuerdo que puede obligar legalmente a los firmantes a mantener el secreto de los documentos o actos que en ella se hagan mención (aunque en una amplia variedad de casos no tiene fuerza legal, aunque sí moral).

No obstante, la forma más clásica de esos documentos de concreción del negocio es la del llamado acuerdo de intenciones, aunque hay formas más previas, como la llamada

⁷⁹ Mascareñas Pérez-Íñigo, Juan. FUSIONES, ADQUISICIONES Y VALORACIÓN DE EMPRESAS. Ecobook. 2019. Pag. 122

ASPECTOS JURÍDICOS DE LOS PROCESOS DE ADQUISICIÓN DE EMPRESAS. ANÁLISIS JURISPRUDENCIAL

"lock out letter", o documento de reserva. Es habitual que alguna de las partes exija a la otra una cierta reserva temporal mientras se dan los primeros pasos de la negociación, evitando la injerencia de un tercer aspirante o evitando las ofertas en competencia simultánea. Con esa fórmula, durante un cierto plazo, nunca muy extenso, una parte se compromete a no negociar con ninguna otra sobre la empresa objeto del negocio. Naturalmente, no existe una tipología definida de estos documentos, a pesar de ser habituales.

No obstante, como hemos anticipado, cuando ya se ha avanzado en el proceso negociador, es normal que surja un acuerdo de intenciones, también llamado carta de intenciones o protocolo de intenciones, en inglés *memorandum of understanding (MOU)* en el que las partes plasmen el punto que convenientemente han alcanzado en la maduración de los distintos elementos conformadores del contrato. La Sentencia de la Audiencia Provincial de Baleares de 24 de junio de 2014 resume la doctrina del Tribunal Supremo al respecto:

Los acuerdos de intenciones, "agreements to negotiate", o "letters of intent" se caracterizan por referirse a la fase de formación del contrato proyectado y regular el contenido de la obligación de negociar. No están reglamentados en derecho español pero es indudable que pueden concertarse al amparo del principio de autonomía de la voluntad contemplado en el artículo 1255 del Código Civil. En el acuerdo de intenciones las partes están interesadas en regular el proceso de negociación y clarificar las eventuales responsabilidades en que pudiera incurrirse durante la negociación, pero sin voluntad de obligarse o perfeccionar el contrato futuro o de estar vinculados por las obligaciones que el contrato pueda contener. En su sentencia de 2 de junio de 1998 el Tribunal Supremo se refiere a un acuerdo de intenciones. El Alto Tribunal señala que "el documento, en suma, no sería más que el punto de partida para seguir negociando". En la de 11 de abril de 2000 equipara el acuerdo de intenciones a los tratos preliminares y rechaza que nos hallemos ante una opción de compra ya que, señala, se trata de "un acuerdo para una futura transmisión, que no ha perfilado con el detalle mínimo que sería preciso para ser considerado algo más, jurídicamente, que tratos preliminares, puesto que el objeto no está perfectamente determinado". En la de 7 de junio de 2011 el Alto Tribunal resuelve una controversia sobre una

ASPECTOS JURÍDICOS DE LOS PROCESOS DE ADQUISICIÓN DE EMPRESAS. ANÁLISIS JURISPRUDENCIAL

"carta de intenciones" , con las siguientes características: era un documento privado relativo a una compraventa de acciones, identificaba el objeto de la compraventa y precio, regulaba las fases de ejecución de la compraventa, contenía una serie de condiciones para la efectividad de la promesa entre las que se encontraba que la actuación de las partes se ajustase a la "due diligence", y se recogía una cláusula penal. Según la jurisprudencia apuntada podemos concluir que los acuerdos de intenciones se caracterizan por celebrarse en procesos de negociación, constituir acuerdos precontractuales distintos del precontrato, no poder identificarse con el contrato proyectado al contener una cierta indefinición respecto de los elementos esenciales de dicho contrato, no poder considerarse una oferta susceptible de aceptación, equipararse a los tratos preliminares, poder incluir acuerdos sobre el contenido del contrato definitivo o sobre el proceso negociador, poder contener obligaciones vinculantes, y ser calificados casuísticamente, por su contenido y los actos coetáneos y posteriores de los contratantes, más que por el título que le hayan dado las partes.

A veces se achaca los conflictos que derivan de ellas al origen anglosajón y su falta de regulación que producen a veces confusión sobre sus efectos⁸⁰:

Es cierto que las cartas de intención son figuras del derecho anglosajón de difícil encaje en nuestro ordenamiento jurídico.

Su naturaleza vinculante o no dependerá no tanto del título que le hayan dado las partes como de su contenido. ... A nuestro juicio, atendiendo al iter negocial previo a la redacción de los documentos tal y como aparece reflejado en la correspondencia cruzada entre las _____ y el intermediario, así como a los actos coetáneos y posteriores de las partes, llegamos a la conclusión de que nos encontramos ante una carta bilateral de intenciones declarativa y no vinculante, y ello por la circunstancia relevante de que el documento contiene una cláusula específica de no vinculación, cláusula que se considera típica de las cartas de intención meramente declarativas.

⁸⁰ Sentencia de la Audiencia Provincial de Madrid núm. 573/2014, de 19 de diciembre.

ASPECTOS JURÍDICOS DE LOS PROCESOS DE ADQUISICIÓN DE EMPRESAS. ANÁLISIS JURISPRUDENCIAL

La Sentencia del Tribunal Supremo núm. 736/1994 (Sala de lo Civil), de 19 julio, señala:

... lo que existió entre la demandada y el señor F. P., fueron unos acuerdos básicos iniciales, una carta de intenciones o pactos preparatorios de un contrato que no llegó a perfeccionarse.

El carácter de la carta de intenciones, el más típico de los documentos preliminares, como tal, se define en la Sentencia del Tribunal Supremo número 330/2013, de 25 de junio:

... a la hora de descartar la existencia de contrato o precontrato la Audiencia procedió a interpretar la carta de intenciones, lo que hizo partiendo de su significado literal pero además, atendiendo como argumento de refuerzo (y para el caso de que se entendiera que su tenor era dudoso y podía contravenir la verdadera intención de las partes) a los actos anteriores, de los que dedujo que la demandada no deseó vincularse más que para negociar, sin considerar que concurrieran los elementos de consentimiento, objeto y precio necesarios para avalar la tesis de la actora sobre la existencia de contrato o precontrato. Por tanto, la Audiencia interpretó las declaraciones de las partes para luego calificarlas, y todo ello, con fundamento en los hechos probados (falta de conocimiento del contrato de venta objeto de cesión por parte de la entidad cesionaria, falta de conocimiento del precio a pagar, etc), los cuales extrajo no solo del valor probatorio de los documentos privados, en particular, de la controvertida carta de intenciones, sino del conjunto de la prueba, especialmente, de medios de prueba que no se pueden considerar de inferior importancia como la testifical prestada por D. Eusebio (cuya declaración sirvió para que el tribunal considerase acreditado que la intención de las partes no fue cerrar un contrato sino fijar un "punto de inicio" para sucesivos tratos o negociaciones, y que por eso mismo, no podía aceptarse que concurriera un verdadero consentimiento para comprar ni siquiera para aplazar la perfección de un contrato de cesión cuyos elementos esenciales ya estuvieran cerrados, debiéndose entender, por el contrario, que solo hubo unos tratos previos y que la determinación de los elementos esenciales del futuro contrato quedaba a expensas de un nuevo acuerdo o negociación ulterior).

**ASPECTOS JURÍDICOS DE LOS PROCESOS DE
ADQUISICIÓN DE EMPRESAS.
ANÁLISIS JURISPRUDENCIAL**

...

Sin embargo, el Tribunal de apelación, al calificar la carta de intenciones como tratos preliminares y no equipararla a la figura jurídica del precontrato a que se refiere el art. 1451 CC, respeta la doctrina de esta Sala al destacar que "no estando determinados los elementos esenciales, haciendo falta un nuevo acuerdo posterior, se trata de simple tratos previos [STS de 21 de marzo de 2012]."

La Audiencia Provincial de Madrid (Sección 14ª, Sentencia num. 130/2012 de 20 marzo), además de describir con precisión el proceso adquisitivo, califica un documento denominado "protocolo de intenciones" como documento preliminar por falta de vinculación obligacional entre las partes:

1.- La calificación jurídica del protocolo de intenciones de 2 de abril de 2007, debe examinarse desde la perspectiva global de un proceso de adquisición que se pretende que culmine con la transmisión del 100% de las participaciones sociales de _____ y esta actividad negociadora presenta ordinariamente riesgos, lo que explica que habitualmente vaya precedida de una fase compleja y dilatada en el tiempo, que incluye una serie de pasos para evitar cualquier posible contingencia, a título de ejemplo, el acuerdo de confidencialidad, la carta de interés, la carta o acuerdo de intenciones y el acuerdo de exclusividad, la due diligence legal, fiscal, laboral y financiera, los pactos sobre ejecución de contingencias y garantías, el pago aplazado y garantías de cobro; la existencia de un plazo para la consumación de la compraventa mediante el otorgamiento de escritura pública -fecha límite 7 de mayo de 2007 en las cláusulas cuarta y sexta del documento de intenciones- supone, además de la concesión de un cierto tiempo para alcanzar acuerdos definitivos, la necesidad por parte de la futura compradora de un proceso más o menos exhaustivo de due diligence, término de origen anglosajón que designa un conjunto de trabajos de investigación o comprobación de las diferentes áreas de una sociedad realizado por el interés de un potencial inversor en el proceso de evaluación y valoración de una inversión en una empresa, procedimiento que debe llevarse a cabo con anterioridad a la firma por las partes de acuerdos vinculantes; el

ASPECTOS JURÍDICOS DE LOS PROCESOS DE ADQUISICIÓN DE EMPRESAS. ANÁLISIS JURISPRUDENCIAL

establecimiento del proceso de due diligence en la cláusula quinta del documento de intenciones supone un principio de acuerdo no identificable con un contrato perfecto de compraventa de participaciones sociales, lo que plantea la cuestión de si se mantiene en la esfera del contrato preliminar, más o menos complejo, o si, por el contrario, se trata ya de un verdadero contrato preparatorio o precontrato y es en este punto donde cobra relevancia la estipulación 5.4, que contempla expresamente el supuesto de falta de acuerdo en relación a los criterios de ajuste, quedando las partes en libertad para continuar o no con la operación de compraventa, y la estipulación 5.5, que prevé, para el caso de no solventarse las inquietudes de los compradores, la posibilidad de dar por finalizadas las negociaciones, sin derecho de indemnización a favor de vendedores o compradores, previsión que implica la devolución de la suma entregada, con arreglo a la cláusula 7.2, y se advierte una voluntad de preservar la facultad de desistir o apartarse de las negociaciones, es decir, de rechazar la propuesta, y no la existencia de pacto contrahendo de compraventa, dada la ausencia de vínculo obligatorio a celebrar futuros acuerdos, que es la esencia del precontrato.

Algunos autores han otorgado un sentido finalista a la carta de intenciones, como configuradora de un determinado modo de actuación de buena fe⁸¹.

Puede comenzar con la denominada “carta de intenciones” que es un documento, normalmente sin carácter vinculante, en el que las partes declaran su intención de comenzar una negociación. Se caracteriza por tener una función esencial en el proceso negociador, porque sirve para limitar los riesgos que se producirían en una negociación abierta y sin compromisos, y para vincular a las partes a un determinado curso de conducta futura.

La carta de intenciones es un caso típico de actuación preliminar no vinculante, lo cual no excluye que contenga vínculos y obligaciones perfectas y exigibles si incluye cláusulas asumibles en esa fase que no miran al contrato mismo de adquisición sino a

⁸¹ Fenollar González, María. ANUARIO DE LA FACULTAD DE DERECHO. Universidad de Alcalá. 2019. Pag. 201.

ASPECTOS JURÍDICOS DE LOS PROCESOS DE ADQUISICIÓN DE EMPRESAS. ANÁLISIS JURISPRUDENCIAL

conductas exigibles durante esa fase de tratos como la obligación de reserva del negocio o la de confidencialidad⁸².

Una cuestión primordial en esta materia y de la que la Jurisprudencia se ha ocupado reiteradamente es la distinción entre los actos previos o preparatorios y la fase contractual, aun cuando se trate de un precontrato y no todavía del contrato definitivo⁸³:

La principal razón del motivo es que la sentencia recurrida ha interpretado que el documento de 29 de febrero de 2008, como tratos preliminares o negociaciones previas, esto es, como actos que los interesados llevan a cabo con el fin de discutir y concretar un futuro contrato. Sin embargo, el Tribunal de apelación, al calificar la carta de intenciones como tratos preliminares y no equipararla a la figura jurídica del precontrato a que se refiere el art. 1451 CC respeta la doctrina de esta Sala al destacar que "no estando determinados los elementos esenciales, haciendo falta un nuevo acuerdo posterior, se trata de simple tratos previos [STS de 21 de marzo de 2012 (RJ 2012, 5128) , RC 931/2009]...".

La verdad es que son muy numerosos los supuestos en que los tribunales se enfrentan a situaciones en que es difícil distinguir, por su redacción o terminología, un documento preparatorio, como la carta de intenciones, de un documento contractual o precontractual, como vimos en la sentencia citada anteriormente de 25 de junio de 2014 y en otras múltiples sentencias que muestran lo conflictivo del tema.

⁸² Capilla Casco, Agustín. Op. Cit. Pag. 113: "En general, las cartas de intenciones no tienen carácter vinculante y, bien de forma directa —mediante la introducción de una cláusula específica—, bien a través de fórmulas desiderativas, reflejarán la voluntad que suele tener cada parte de arrancar de la contraria el compromiso de negociar de buena fe, sin comprometerse a su vez a culminar las negociaciones. Ello no quiere decir que la carta de intenciones no contenga cláusulas (derechos y obligaciones) vinculantes. Por ejemplo, los deberes de confidencialidad y de exclusividad suelen pactarse con carácter obligatorio para las partes, de tal manera que su incumplimiento dará lugar a responsabilidad, con independencia de que el contrato no llegue a perfeccionarse. Por el contrario, las cláusulas relativas a aspectos materiales del negocio (precio, forma de pago, garantías, etc.) no tendrán de ordinario carácter vinculante.

⁸³ Sentencia citada del Tribunal Supremo (Sala 1ª) de 25 de junio de 2014.

ASPECTOS JURÍDICOS DE LOS PROCESOS DE ADQUISICIÓN DE EMPRESAS. ANÁLISIS JURISPRUDENCIAL

La responsabilidad en fase preliminar.

Que aún no exista un contrato previo o definitivo, no significa que el Derecho no otorgue efectos a los procesos negociadores, en especial por la exigencia en cualquier proceso negocial del respeto a la buena fe⁸⁴:

La buena fe debe presidir toda la actividad negocial, con mayor necesidad y premura de seguridad, en las relaciones de carácter preliminar, al configurar expectativas de derechos en las partes interesadas. El entronque de la posible responsabilidad precontractual ha de relacionarse necesariamente con la observancia del principio general de buena fe. La sentencia atacada declara que no cabe predicar de la conducta de las partes recurridas que haya existido mala fe, al apartarse de los tratos comerciales sostenidos con la sociedad actora. La buena fe como concepto jurídico hay que presumir concurrente mientras no sea expresamente contradicha judicialmente, y, al tener como partida para su estimación o no, hechos, conductas y actividades exteriorizadas, es de la libre apreciación por los Tribunales, por lo que su control casacional procede si se impugnan con éxito los hechos en los que se fundamente tal apreciación, al quedar así abierta su valoración jurídica en relación a la conducta de los recurridos puesta de manifiesto en las probanzas correspondientes para acreditar su ausencia en las relaciones que mantuvieron los que litigan. Al resultar vacía de toda acreditación, lo actuado no se presenta así como amparador de una situación constatada de mala fe, que generaría la responsabilidad contractual indemnizatoria que se postula.

Este principio ilumina todo proceso negociador y su conculcación acaba teniendo consecuencias⁸⁵:

“Se haya o no constatado en una carta de intenciones, las partes tienen la obligación de conducirse con buena fe durante el curso de las negociaciones. Esta obligación encuentra su fundamento en el principio de ejercicio de los derechos con buena fe, contenido en el art. 7.1 del Código Civil y en la aplicación

⁸⁴ Sentencia de la Sala Primera del Tribunal Supremo de 26 de febrero de 1994.

⁸⁵ Capilla Casco, Agustín. Op. Cit. Pag. 130

ASPECTOS JURÍDICOS DE LOS PROCESOS DE ADQUISICIÓN DE EMPRESAS. ANÁLISIS JURISPRUDENCIAL

análoga a la fase de preparación del contrato del principio de buena fe negocial contenido en el art. 1.258 del Código Civil. El deber de conducirse con buena fe se concreta en una serie de deberes de conducta cuya infracción puede generar responsabilidad: (i) deber de información; (ii) deber de confidencialidad; (iii) deber de conservación y (iv) deber de no abandonar injustificadamente las negociaciones”

En este sentido, la Sentencia del Tribunal Supremo de 15 de octubre de 2011, núm. 1312/2008:

CUARTO Una cosa es que la declaración unilateral de voluntad, como regla, no genere por sí sola obligación para quien la emite y otra distinta que su revocación, antes de que se perfeccione la fuente del vínculo, no produzca otras consecuencias jurídicas.

Es cierto que las partes, del mismo modo que son libres de entablar negociaciones dirigidas a la formación de los contratos, también lo son para, una vez iniciadas, abandonarlas en cualquier momento, sin responder por ello.

Sin embargo, quienes intervienen en los llamados tratos previos han de acomodar su comportamiento a la buena fe, esto es, al modelo de conducta admisible en la situación de que se trate. La buena fe opera como un imperativo que condiciona y, al fin, limita aquella libertad.

La principal problemática que plantea esta fase preliminar es la posibilidad de reclamación entre las partes en los supuestos en que una de ellas sufra algún tipo de daño. La tesis generalmente mantenida es que, como aún no ha nacido el contrato, no puede tratarse de una responsabilidad contractual, pero sí cabría exigirla al amparo del artículo 1902 del Código Civil, como responsabilidad extracontractual o aquiliana. Por eso continúa la sentencia que acabamos de citar⁸⁶:

Por ello, cuando el participante en los tratos preliminares - en el caso enjuiciado se trataría de los previos a la celebración del negocio jurídico bilateral de

⁸⁶ Sentencia del Tribunal Supremo (Sala 1ª) de 15 de octubre de 2011.

ASPECTOS JURÍDICOS DE LOS PROCESOS DE ADQUISICIÓN DE EMPRESAS. ANÁLISIS JURISPRUDENCIAL

adquisición de las nuevas participaciones, en ejecución del acuerdo social de ampliación del capital - los abandona o les pone fin con infracción de la buena fe, al haber creado en la otra parte una razonable confianza en la celebración del contrato, incurre en responsabilidad por el daño producido en adecuada relación de causalidad - sentencias de 26 de octubre de 1981, 16 de mayo de 1988 y 19 de julio de 1994.

Esa responsabilidad se lleva por algunos - entre ellos, la recurrente - al ámbito contractual y por otros al extracontractual o al de un "tertium genus", como consecuencia de la extensión del deber de buena fe a los momentos preparatorios de la celebración de los contratos. La sentencia de 16 de mayo de 1988 destacó que " [...] una culpa in contrahendo [...] al faltar aquella relación contractual, se nos ofrece como aquiliana [...]"

En efecto, la opinión mayoritaria en la jurisprudencia encuadra la responsabilidad por el quebrantamiento de los tratos preliminares, no en la responsabilidad contractual, ya que no existe contrato, sino en la extracontractual o aquiliana del artículo 1902 del Código Civil⁸⁷.

La sentencia del Tribunal Supremo núm. 34/2010 de 8 febrero, cita como diferencia del precontrato precisamente el régimen de responsabilidad en caso de incumplimiento, la responsabilidad contractual en el primer supuesto y la extracontractual del artículo 1902 CC en el caso de los tratos preliminares. Por ello, en los precontratos:

... las partes, a partir de acuerdos vinculantes, tratan de configurar esos elementos esenciales del contrato, que no existen jurídicamente hasta ese

⁸⁷ Gómez Pomar, Fernando. Op. Cit. Pag. 23: "La realidad de la jurisprudencia reciente del Tribunal Supremo ha ido más bien por otros derroteros, sin embargo, se inclina por las soluciones de todo o nada: o bien hay un verdadero precontrato o contrato definitivo, en cuyo caso la responsabilidad contractual es plena (cumplimiento forzoso o daño a la expectativa), o no los hay, en cuyo caso no habrá consecuencia indemnizatoria alguna: SSTs, 1ª, 4.7.1991, 3.6.1998, 5.4.1999, 14.6.1999, 11.4.2000, 28.4.2000, 20.4.2001, 22.10.2001, 19.10.2003 y 23.4.2004 (en sentido favorable a la existencia de acuerdo vinculante, SSTs, 1ª, 24.7.1998, 29.11.2000 y 23.3.2002). Aunque algunas sentencias del Tribunal Supremo (sobre todo las SSTs, 1ª, 14.6.1999 y 16.12.1999) y de algunas Audiencias parecen apuntar a una relativamente amplia vía intermedia entre la plena vinculación y la ausencia de efectos jurídicos (precisamente, la vía de la indemnización de las razonables inversiones en confianza), se está todavía lejos de contar con una alternativa creíble. Mucho más tras los arts. 708 y ss. LEC, que vuelven a poner el énfasis en la concurrencia o no de las condiciones esenciales para el acuerdo vinculante."

ASPECTOS JURÍDICOS DE LOS PROCESOS DE ADQUISICIÓN DE EMPRESAS. ANÁLISIS JURISPRUDENCIAL

momento y que sin ellos no sólo no sería posible cumplimentar de forma obligatoria lo que todavía no existe, sino que permitiría a los interesados desistir de estos tratos, sin más secuelas que las que pudieran resultar de la aplicación del artículo 1902 CC caso de abrupta e injustificada separación de la fase prenegocial, según establecen entre otras las Sentencias de 26 de febrero y 19 de julio de 1994 y 16 de diciembre de 1999. No obsta a esta calificación que no hayan quedado determinados los elementos instrumentales o complementarios del mismo, cuando es perfectamente posible hacerlo en un momento posterior...»

Por su parte, la Sentencia num. 1091/1999 de 16 diciembre, de la Sala 1ª del Tribunal Supremo, señala los requisitos que deben darse para incurrir en responsabilidad aquiliana con motivo del abandono injustificado de los tratos preliminares:

Pues bien, de dichos tratos sociales o «contratos sociales» -denominación germánica- puede y debe derivarse una cierta responsabilidad -responsabilidad precontractual o culpa «in contrahendo»-, y se plasma tal aserto en la Sentencia de esta Sala, de 16 de mayo de 1988 cuando en ella se dice que la culpa «in contrahendo», al faltar relación contractual, se nos ofrece como aquiliana, puesto que no puede negarse que exista una violación del principio «neminem laedere». A lo que hay que añadir que dicha responsabilidad extracontractual se puede derivar directamente de dicha tesis jurisprudencial o a través de la teoría del abuso del derecho, como determina cierta doctrina española. Pero tanto en uno u otro caso lleva a desembocar ineludiblemente a la entrada en juego del artículo 1902 del Código Civil. Y es este el camino por el que ha llevado la parte recurrente en casación su único motivo.

Dicho todo lo anterior hay que afirmar y partiendo del «factum» de la Sentencia recurrida, que se basa en una exhaustiva y encomiable relación de hechos probados efectuada en la Sentencia de la primera instancia, no hay lugar a dudas de que se dan los dos requisitos necesarios para que surja la responsabilidad extracontractual, como son: a) una acción negligente y que referida a dichos «tratos preliminares», que está constituida por una falta de lealtad cuyo núcleo fue una ruptura unilateral por parte de las entidades ahora recurrentes del

ASPECTOS JURÍDICOS DE LOS PROCESOS DE ADQUISICIÓN DE EMPRESAS. ANÁLISIS JURISPRUDENCIAL

proyecto inicial de los demandados en la instancia, y b) unos perjuicios, que también dada la fenomenología de dichos «tratos preliminares», deben mensurarse desde un punto de vista del interés negativo, como así se hace y así se cuantifica en la Sentencia recurrida. ...

En cuanto al último y tercer requisito, fundamentador de la responsabilidad extracontractual derivada del artículo 1902 del Código Civil, como es el nexo causal entre la acción y los perjuicios ya mencionados; es una verdadera «quaestio iuris» en la que sí se puede entrar de plano en el cauce procesal del recurso de casación. Pero sobre ello, hay que afirmar sin duda alguna, que la ruptura de negociaciones al defraudar la buena fe provoca sin duda la vanidad de unos gastos, esfuerzos y trabajos, dándose entonces esa ligazón que se recoge paladinamente en la Sentencia recurrida y que se acepta en este momento.

En resumen que se dan todos los datos necesarios para que surja con toda plenitud la presente responsabilidad extracontractual con todas sus consecuencias, por la actuación de la parte ahora recurrente y antes demandada.

Esta tesis, basada en el principio “*neminem laedere*”⁸⁸ se recoge en numerosa jurisprudencia menor, pero no por ello menos ilustrativa. Así la Sentencia de la Audiencia de Pontevedra (Sección 1ª) num. 383/2004 de 10 diciembre:

Es cierto que tal como indica la Sentencia del Tribunal Supremo de 16-12-1999, si bien los tratos preliminares no suponen acto jurídico alguno ya que de las mismas no se derivan efectos jurídicos mensurables, puede de ellos derivarse, y se debe derivar, una responsabilidad de carácter aquiliano, precontractual o "culpa in contrahendo", al existir una violación del principio "neminem laedere"; responsabilidad que igualmente puede derivarse también de la teoría del abuso

⁸⁸ Ostos Palacios, Laura. REFLEXIONES ACERCA DEL PRINCIPIO ALTERUM NON LAEDERE A LA LUZ DE UN SUPUESTO DE RESPONSABILIDAD EXTRA CONTRACTUAL. Revista de Derecho UNED, núm. 1, 2006, que destaca la presencia de antiguos principios el Derecho Romano en la Jurisprudencia actual, en este caso, cita a Ulpiano (Digesto 1,1,10,1) cuando proclama el principio: “*ius precepta sunt haec: honeste vivere, alterum non laedere, suum cuique tribuere*”.

**ASPECTOS JURÍDICOS DE LOS PROCESOS DE
ADQUISICIÓN DE EMPRESAS.
ANÁLISIS JURISPRUDENCIAL**

del derecho, pero que en todo caso se traduce en la aplicación del artículo 1902 CC para determinar y exigir la responsabilidad de quien, por culpa o negligencia, causa a otro perjuicio económico valuable e injusto, del mismo modo la STS, Sala 1ª, de 16 de mayo de 1988, 26 de febrero de 1994, 5 de abril y , de 12 de diciembre de 1976 y 30 de octubre de 1988 sobre la posibilidad de una culpa "in contrahendo" por ruptura injustificada de negociaciones, la misma viene a fundarse, de una parte, en el quebranto de la confianza generada en la etapa preparatoria de un contrato, generadora de expectativas cuyo fracaso resulta perjudicial para los intereses de la reclamante. En igual sentido se pronuncia la STS de 26 de febrero de 1994, al señalar que "el prólogo negocial lo constituyen los efectivos y precisos tratos previos, salvaguardados por la buena fe, hasta tal punto de que, en otro caso, se puede producir situación de responsabilidad por razón de la culpa "in contrahendo". La cuestión estriba en si podemos analizar en el caso la concurrencia de tales presupuestos.

O la muy explícita del Juzgado de Primera Instancia de Santander núm.8, sentencia núm. 254/2013 de 5 diciembre, no recurrida:

En todo caso la existencia de la negociación preliminar entre las partes únicamente obligaría en nuestro caso a responder a la actora de los daños causados a la demandada, por responsabilidad extracontractual, ..., si se acreditara que aquélla primera, había creado unas expectativas ciertas a la demandada y, después de realizado determinadas actividades tendentes al desarrollo de la operación prevista negociada con la demandada, desistiendo unilateralmente de la formalización del negocio causando daños y perjuicios, pues entonces habría existido mala fe de la demandante y violación del deber de no causar daño a otro, siendo lo relevante, cuando se ejercita una pretensión tendente a la indemnización de daños y perjuicios derivados de relaciones habidas entre partes contratantes, que la pretensión indemnizatoria se fundamente en que, a consecuencia de dichas relaciones, y al margen de que tuviesen consumación negocial o no, se irrogaron una serie de daños y perjuicios a la parte demandada, que son objeto de reclamación.

ASPECTOS JURÍDICOS DE LOS PROCESOS DE ADQUISICIÓN DE EMPRESAS. ANÁLISIS JURISPRUDENCIAL

Sobre ello hay que afirmar, que la ruptura unilateral de negociaciones sobre el proyecto inicial al defraudar la buena fe provoca sin duda la realidad de unos gastos, esfuerzos y trabajos, dándose el nexo causal entre la acción negligente y los perjuicios. Estaríamos en presencia de la denominada responsabilidad in contrahendo, al cometer una infracción de los deberes que impone la lealtad y la buena fe en la negociación, al hacer surgir en la demandada una "razonable confianza" en que el contrato sería finalmente firmado, lo que no ocurrió "por motivos que no habían sido advertidos en momento alguno y pese a desarrollarse una conducta que, objetivamente, permitía suponer o confiar en su celebración"; añade que se ofreció "una apariencia engañosa, generadora de tal convicción".

Así pues no existió tal relación contractual entre las partes, salvo el acuerdo de socios y al faltar relación contractual, la única responsabilidad que se podría exigir en su caso, se nos ofrece como aquiliana, puesto que no puede negarse que exista una violación del principio «neminem laedere», para cuya apreciación sería necesaria la concurrencia de dos requisitos:

a) una acción negligente, y que referida a dichos «tratos preliminares», está constituida por una falta de lealtad cuyo núcleo fue una ruptura unilateral por parte de las entidades ahora recurrentes del proyecto inicial de los demandados en la instancia,

b) unos perjuicios, que también dada la fenomenología de dichos «tratos preliminares», deben mensurarse desde un punto de vista del interés negativo".

La Sentencia del Tribunal Supremo núm. 60/2008 (Sala de lo Civil, Sección 1), de 30 enero, establece:

"La culpa in contrahendo nace de la ruptura injustificada de unos tratos previos que han producido un daño probado a una de las partes, naciendo para la que ha ocasionado la ruptura la obligación de repararlo, basada en el artículo 1902 de la Código civil, siempre que le sea imputable la misma".

ASPECTOS JURÍDICOS DE LOS PROCESOS DE ADQUISICIÓN DE EMPRESAS. ANÁLISIS JURISPRUDENCIAL

Sin embargo, la Sentencia de la Audiencia Provincial de Barcelona de 7 de mayo de 2015, considera que una discrepancia sobre el precio, por el carácter sustantivo de éste como elemento del negocio, no es una ruptura injustificada de los tratos y excluye la responsabilidad de la parte:

Partiendo de la base de que la prestación del consentimiento para obligarse es siempre voluntaria ("las partes son libres para celebrar un contrato y para determinar el contenido del mismo" y "las partes son libres de negociar y no son responsables por el hecho de que no se alcance un acuerdo", proclaman los artículos 1:102.1 y 2:301.1 de los Principios de Derecho Contractual Europeo), sin embargo la doctrina jurisprudencial ha establecido (por todas, STS 25 de junio de 2014) que la ruptura de las negociaciones o tratos preliminares, no del precontrato, que es ya una modalidad de vínculo (SSTS de 13 de octubre de 2005 y 20 de mayo de 2014), en forma contraria a la buena fe y a la lealtad en los tratos, obliga a quien actúa de ese modo a responder de los daños y perjuicios ocasionados a la otra parte, lo que se apoya en la regla común de reparación del daño prevista para las obligaciones extracontractuales en el ya citado artículo 1902 del Código civil y en las normas de actuación conforme a la buena fe de los artículos 7 CC y 111-7 del Codi civil de Catalunya (LCAT 2003, 14). En el supuesto enjuiciado, no es de apreciar ruptura desleal de las negociaciones por parte de Círculo Blado, sino más bien un bloqueo y ulterior cierre del proceso negociador debido a diferencias insalvables en torno a una cuestión esencial en todo contrato conmutativo de tracto sucesivo, cual es la determinación del precio a cargo del cesionario de la marca, como evidencian las comunicaciones electrónicas intercambiadas por los responsables de ambas empresas en pleno abril de 2011, más que a la falta de reconocimiento administrativo de la marca a ceder (no se hace mención a ello en la documentación cruzada en el proceso negociador en el sobreentendido de que la decisión administrativa era inminente, como así fue) o a discrepancias en orden a la ejecución de las obras de carpintería supervisadas por Ildfonso (esa cuestión había merecido una solución compositiva autónoma en forma de aplicación de una penalización a Cosaira).

ASPECTOS JURÍDICOS DE LOS PROCESOS DE ADQUISICIÓN DE EMPRESAS. ANÁLISIS JURISPRUDENCIAL

Los requisitos que hemos visto que se exigen para configurar la responsabilidad aquiliana en esta fase preliminar son los principios tradicionales de la Teoría del Daño en nuestro ordenamiento.

Y la Sentencia del Tribunal supremo núm. 1026/2001 (Sala de lo Civil), de 31 octubre, Recurso de Casación núm. 2198/1996, señala:

"Los tratos negociales preparatorios a la formación de los contratos, han de estar salvaguardados por la buena fe y pueden generar responsabilidad civil por razón de culpa in contrahendo» (Sentencia de 26-2-1994)".

Sobre la posible responsabilidad por culpa in contrahendo, dice Capilla Casco⁸⁹:

La información falsa, errónea o insuficiente que una parte haya proporcionado a la otra durante las negociaciones puede fundamentar una acción de nulidad por vicios del consentimiento o por vicios redhibitorios. También es posible ejercitar la acción de indemnización por incumplimiento contractual sobre la base de la información precontractual proporcionada a la otra parte negocial, como expresamente ha establecido la Sala del Tribunal Supremo en las Sentencias núm. 1026/2001, de 31 de octubre y núm. 263/2009, 24 de abril, entre otras. De acuerdo con esta doctrina jurisprudencial, los tratos negociales pueden generar responsabilidad civil por culpa in contrahendo, que cabe proyectar al caso del daño ocasionado por incumplimiento del contrato perfeccionado.

Sobre este aspecto volveremos al estudiar las consecuencias de los vicios del consentimiento.

Otra cuestión es el alcance de esta responsabilidad, es decir, qué daño debe resarcirse. En este ámbito la doctrina mayoritaria opina que sólo debe aspirarse a que la situación se equipare a la existente con anterioridad⁹⁰:

⁸⁹ Capilla Casco, Agustín. Op. Cit. Pag. 107

⁹⁰ Capilla Casco, Agustín. Op. Cit. Pag. 125

ASPECTOS JURÍDICOS DE LOS PROCESOS DE ADQUISICIÓN DE EMPRESAS. ANÁLISIS JURISPRUDENCIAL

En cuanto al alcance de la obligación de resarcimiento (y a salvo de lo que pudieran haber pactado las partes), la doctrina mayoritaria y la jurisprudencia la limitan al denominado «interés contractual negativo», de modo que la parte quede en la misma situación en la que se encontraba antes de comenzar las negociaciones. Y se excluiría el denominado «interés contractual positivo», que consistiría en la ganancia que se hubiese obtenido con la celebración del contrato. Dentro de ese interés negativo no hay duda de que incluirían los daños emergentes, como los gastos realizados por la parte como consecuencia directa de la operación. Más dudas plantea que pueda incluirse en la indemnización las inversiones acometidas en la esperanza de que fuera a celebrarse el negocio (dependerá de si fueron una exigencia de la otra parte para concluir el negocio, del estadio de las negociaciones en que se acometieron, de la posibilidad de darles otro uso, etc.) o la pérdida de la oportunidad de celebrar contratos alternativos⁹¹.

En este sentido, la jurisprudencia distingue entre el interés positivo y el negativo, concepto que acabamos de ver⁹²:

La doctrina, en este tipo de convenciones ha distinguido entre el interés positivo y el interés negativo. En supuestos de responsabilidad extracontractual la indemnización alcanza el interés negativo que da lugar al reembolso de los gastos realizados, sin que ello suponga impedir que dentro del interés negativo se indemnice el daño patrimonial sufrido, debidamente probado (STS 16 de diciembre de 1999). En ningún caso alcanza el llamado interés positivo o la pérdida de oportunidades, como el beneficio que podría obtener la parte

⁹¹ En el mismo sentido, Gómez Pomar, F.. Op. Cit. Pag. 23: *“Indemnización del interés contractual negativo o del daño a la confianza (reliance damages). Esta modalidad de la extensión indemnizatoria de daños pretende idealmente restituir a la parte perjudicada a la situación de utilidad de que disfrutaba antes de celebrar el contrato. No se comprenden, por tanto, en esta indemnización, los beneficios que la parte insatisfecha esperaba obtener del cumplimiento del contrato. Teóricamente al menos (SSTS, 1ª, 16.5.1988 y 16.12.1999) es la extensión indemnizatoria que rige para los supuestos de responsabilidad precontractual, por ruptura injustificada de tratos preliminares y negociaciones contractuales. También, por tanto, en el caso de cartas de intenciones y documentos análogos sin valor contractual vinculante pero que suscitan la confianza razonable en la celebración del contrato, cuando de ellos deba – excepcionalmente, en principio- surgir alguna responsabilidad.*

⁹² Sentencia del Tribunal Supremo (Sala 1ª) de 25 de junio de 2014.

**ASPECTOS JURÍDICOS DE LOS PROCESOS DE
ADQUISICIÓN DE EMPRESAS.
ANÁLISIS JURISPRUDENCIAL**

perjudicada si se hubiese celebrado el contrato. Se trataría tan solo de colocar a la parte perjudicada en aquella situación en que se habría encontrado si la carta de intenciones no se hubiere suscrito.

En una reiteradamente citada Sentencia de la Sala Primera del Tribunal Supremo núm. 527/1999, de 14 de junio, se discutía si la indemnización por interrupción de los tratos preliminares conllevaba el reintegro de los daños ocasionados a un Ayuntamiento que había negociado con una empresa cárnica el establecimiento de un matadero de aves en su Municipio, habiendo llegado la Corporación a adquirir los terrenos para dicha instalación:

A partir de la decisión impugnada, desde la óptica del indicado concepto del recurso de casación, procede sentar que, como para la presencia de responsabilidad extracontractual, entre otros requisitos, se sitúa el concerniente a que el agente a quien se impute el daño haya realizado una acción u omisión contraria a derecho, corresponde analizar si nos encontramos ante esta situación, con la particularidad además, de que, en materia de responsabilidad precontractual, para que la ruptura de los tratos preliminares sea calificada como conducta antijurídica, la doctrina científica exige la concurrencia de los siguientes elementos: a) la suposición de una razonable situación de confianza respecto a la plasmación del contrato; b) el carácter injustificado de la ruptura de los tratos; c) la efectividad de un resultado dañoso para una de las partes; d) la relación de causalidad entre este daño y la confianza suscitada.

La resolución de la Audiencia ha motivado la condena en el hecho de que _____ incurrió en negligencia al no comunicar al Ayuntamiento de Alagón una circunstancia nueva, consistente en que, a falta de la ayuda pecuniaria solicitada al Ministerio de Agricultura, se añadían “las dificultades económicas de la empresa por la evolución negativa del sector del pollo”; pero para la existencia de la clase de responsabilidad extracontractual expresada, es necesario como antes se explicó, la creación de una situación de confianza luego defraudada injustificadamente y, en este caso, no se había producido en ningún momento ese estado de esperanza fundada que hiciera presumir que el contrato se iba a consumir, pues la actuación de la recurrente siempre estuvo supeditada a la

ASPECTOS JURÍDICOS DE LOS PROCESOS DE ADQUISICIÓN DE EMPRESAS. ANÁLISIS JURISPRUDENCIAL

concesión de las subvenciones; en efecto, si se valora la conducta de las partes y su conexión respecto a la creación de dicha confianza, no cabe omitir la mentada exigencia de la demandada, como tampoco la precipitación con que, pese a la misma, ha operado la otra parte, sin que la tardanza con que se comunicaron a ésta los cambios económicos en el colectivo industrial en que aquella actuaba pueda ser estimada como aquiescencia, pues siempre estaba salvaguardada por la adjudicación del apoyo económico institucional.

La pretendida falta de diligencia en la participación de las novedades indicadas no es razón para obligar a la recurrente a resarcir unos gastos efectuados por el Ayuntamiento de Alagón por su cuenta y riesgo, y sin seguridad en la plasmación del proyecto, toda vez que la conducta de aquélla dependía de la concesión de las subvenciones y su falta de otorgamiento podía eximirla de responsabilidad; sobre dicho particular, la sentencia de primera instancia, no desvirtuada en este espacio por los razonamientos de la de apelación, llega a la conclusión de que la adquisición de los terrenos para ubicar el matadero fueron adquiridos y el préstamo para dicha empresa fue concertado antes del conocimiento definitivo del alcance de las ayudas oficiales, lo que presume un ilógico apresuramiento de la actuación del ente local.

La conclusión que parece derivarse de esta resolución es que las expectativas no son indemnizables y menos las inversiones o gastos surgidos al hilo de la euforia que se puede generar en el curso de las negociaciones si no existe entre las partes aún un vínculo obligacional.

Un último aspecto a destacar de los actos preliminares es su función interpretativa de los contratos. Aunque el Código habla en el artículo 1282 de actos coetáneos y posteriores, no deben de despreciarse los anteriores, a veces, tanto o más significativos que los posteriores⁹³:

Pero, aún si se considerase que el texto pudiera dar lugar a alguna duda, lo que no es el caso, si se acude al criterio de la intención de las partes, debe significarse que el silencio del artículo 1282 del Código Civil sobre el valor

⁹³ Sentencia de la Audiencia Provincial de Bilbao de 13 de junio de 2013.

**ASPECTOS JURÍDICOS DE LOS PROCESOS DE
ADQUISICIÓN DE EMPRESAS.
ANÁLISIS JURISPRUDENCIAL**

interpretativo de los actos anteriores a la celebración del contrato no ha significado obstáculo para que se admita el mismo, ya que la norma no los excluye y, de hecho, la expresión "principalmente" referida al comportamiento coetáneo y posterior, supone la admisión implícita de la posibilidad de tenerlos en cuenta (STS. 8 de mayo de 2012). Es aquí donde la parte apelante hace hincapié en sus motivos de impugnación, sin tener en consideración que los términos del mencionado documento son claros y terminantes en el sentido de constituir los acuerdos para regular las negociaciones de las partes en orden a suscribir un contrato de suministro,

Esta tesis sobre el valor interpretativo de los actos anteriores ya fue aceptada con anterioridad por la Sentencia del Tribunal Supremo (Sala de lo Civil) de 30 septiembre 1993:

Ciertamente el principal criterio interpretativo es el literal, pero sólo entra en juego cuando los términos de un contrato son claros y no dejan duda sobre la intención de los contratantes, lo que no ocurre en el supuesto que nos ocupa, dada la falta de coincidencia entre los empleados en uno y otros documentos, que obligó a los juzgadores (Juzgado y Audiencia) a buscar la intención evidente de los contratantes, conforme al párrafo segundo del propio precepto y al art. 1282 , que se presenta como complemento, a los fines de interpretación de los negocios jurídicos, de la regla contenida en el párr. 2.º del art . 1281 pues, como viene repitiendo esta Sala, la finalidad de este artículo radica en evitar que se tergiverse lo que aparece claro o que se admita, sin aclarar, lo que se ofrezca oscuro, siendo factor decisivo de interpretación, en el primer supuesto, las palabras empleadas y, en el segundo, la intención evidente de los contratantes, para juzgar de la cual el intérprete deberá atenerse, principalmente, a los actos de éstos, coetáneos y posteriores al contrato, lo que tampoco excluye a los anteriores.

ASPECTOS JURÍDICOS DE LOS PROCESOS DE ADQUISICIÓN DE EMPRESAS. ANÁLISIS JURISPRUDENCIAL

CAPÍTULO VIII

El Proceso adquisitivo: Fase Contractual

Los precontratos

El paso siguiente a los tratos preliminares es, si persiste el interés de las partes y no se produce el abandono de tales tratos, la suscripción de un contrato. Ahora bien, este contrato no tiene que ser necesariamente el contrato de compraventa definitivo, sino que lo más habitual será la suscripción de un precontrato, sea en forma de promesa de venta, de compra o de opción en un sentido o en otro.

Según el Profesor De Castro es imprescindible para la validez y eficacia del precontrato que contenga los elementos esenciales del contrato que obliga a contraer⁹⁴:

Pues habrá que preguntarse: ¿Qué se entiende por contrato o por promesa de contrato? ¿El concepto aceptado por la mayoría de la doctrina de los autores y de la Jurisprudencia? Para que el precontrato exista y tenga eficacia jurídica, se piensa que habrá de determinar suficientemente ("zur Genüge") el contenido del contrato futuro, pues se habrá de celebrar en base a aquél, o sea, que contenga los requisitos esenciales propios del contrato que se prepara. Así, se entiende que la promesa de vender, en la que no se fije el precio y el objeto que se ha de vender, no obliga como precontrato.

La Sentencia del Tribunal Supremo número 330/2013, de 25 de junio, distingue entre las tres situaciones que pueden darse en la negociación de una compraventa:

Como afirma la STS de 14 de diciembre de 2006, "el precontrato exige que el objeto esté perfectamente determinado y así, en el precontrato de compraventa conste la cosa vendida y el precio; si no estuvieren determinados e hiciera falta un nuevo acuerdo, se trataría de simples tratos previos, sin eficacia obligacional"; en el mismo sentido la STS de 7 de septiembre de 2010, entre otras. También

⁹⁴ De Castro, Federico. EL ARBITRAJE Y LA NUEVA LEX MERCATORIA. Anuario de derecho civil, 1979. Pag. 655.

ASPECTOS JURÍDICOS DE LOS PROCESOS DE ADQUISICIÓN DE EMPRESAS. ANÁLISIS JURISPRUDENCIAL

esta Sala ha distinguido entre la promesa bilateral de comprar y vender con el contrato definitivo de compra y venta: la primera, debe configurarse como un contrato preparatorio o precontrato, cuyos efectos no cabe identificarlos con los que la perfección de la compraventa produce, pues el art. 1451 CC , párrafo segundo, no aplica las reglas de este último contrato, sino las relativas a las obligaciones y contratos en general, (STS de 11 de octubre de 2000), aunque es difícilmente distinguible y habrá que deducirse de la voluntad de las partes, mediante la correspondiente función de la instancia de interpretar y calificar el negocio jurídico, salvo que haya sido ilógica o absurda (entre otras SSTS núm. 762/2012 de 14 de diciembre y núm. 60/2008 de 30 de enero), que en el presente caso no lo ha sido.

Y la Sentencia de la misma Sala de 4 de julio de 1991, redunda en el concepto y sus elementos:

Lo dicho, que responde exactamente a la doctrina predominante en esta materia sobre el concepto de precontrato, indica que el convenio entre las partes litigantes fue un precontrato o contrato preliminar en el que se comprometían para el futuro a concertar un contrato definitivo. ... Se trató de un contrato conteniendo los requisitos necesarios para su existencia y validez, que indica la especie del futuro contrato definitivo, su objeto, que no es, como parece entender el recurso, las cosas base del contrato definitivo sino una prestación que se describe en el resumen del documento cuestionado expuesto al principio de este fundamento de derecho, donde se conoce con precisión el concreto objeto sobre que el contrato definitivo va a versar. ... Nada obsta que las partes hayan calificado el contrato controvertido de "carta de intención" pues sabido es por conocida jurisprudencia que los contratos no son lo que las partes contratantes hayan denominado, sino lo que efectivamente resulte de su contenido.

La figura del precontrato es, en muchas ocasiones, por la terminología empleada o por el contexto en que se produce, difícil de distinguir de un documento preliminar o de

ASPECTOS JURÍDICOS DE LOS PROCESOS DE ADQUISICIÓN DE EMPRESAS. ANÁLISIS JURISPRUDENCIAL

algunos otros negocios jurídicos no perfectamente concluidos, como las sociedades irregulares o los contratos de cosa futura⁹⁵:

En primer lugar, se califica el contrato como de permuta de cosa futura, parcela a cambio de parte de edificación a construir, contrato reconocido por doctrina y jurisprudencia y de enorme difusión en la realidad social, válido de la misma manera que la compraventa de cosa futura, encajable por consiguiente en el concepto de permuta que da el artículo 1538 del Código civil: así, sentencias de 8 de marzo de 2001 y 19 de julio de 2002, que citan numerosas sentencias anteriores. ... En segundo lugar, la alegación constante de la parte recurrente, en la instancia y en este recurso de casación, de que en aquel documento privado no se plasmó un contrato sino "una generalidad de promesa contractual", como se dice textualmente en el motivo, o un precontrato (que, ciertamente, es también productor de obligaciones) o unos simples tratos preliminares, no es aceptada por la sentencia de instancia, ni tampoco por esta Sala. Es un contrato perfecto de permuta de cosa futura. El que se deje para un momento posterior, breve plazo de treinta días, el completar los demás detalles, no impide la calificación de perfección del contrato por el consentimiento, objeto y causa. Un contrato se califica de perfeccionado aunque deba ser complementado con posterioridad en aspectos complementarios, que pueden salvarse por el uso, la práctica, los acuerdos o tratos previos o, en suma, por la buena fe contractual, que proclama el artículo 1258 del Código civil y constituye un principio general del Derecho.

Igualmente ocurre entre los acuerdos previos o precontractuales y los contractuales propiamente dichos⁹⁶:

Así pues, si _____ da órdenes a _____ es porque está en situación de hacerlo. No cabe otra explicación que la de ser el dueño, o el principal si lo consideramos desde la óptica del mandato. Resulta inconcebible dar y aceptar ordenes si entre las partes no hay un contrato que faculte para ello, porque unos

⁹⁵ Sentencia del Tribunal Supremo (Sala 1ª) núm. 693/2011, de 15 de octubre.

⁹⁶ Sentencia de la Audiencia Provincial de Madrid de 20 de abril de 2001.

ASPECTOS JURÍDICOS DE LOS PROCESOS DE ADQUISICIÓN DE EMPRESAS. ANÁLISIS JURISPRUDENCIAL

simples tratos preliminares no autorizan ni a eso ni a nada que signifique mandar o disponer.

La Sentencia del Tribunal Supremo, Sala de lo Civil, de 23 diciembre 1995, apunta a una evolución de la doctrina tradicional del precontrato como un contrato que tiene como objeto la celebración de otro contrato:

SEGUNDO.- La parte recurrente ha venido manteniendo desde el inicio de la litis que el referido documento era un precontrato o contrato preparatorio de una donación futura, a la que se obligaban los contratantes; es decir, «un obligarse a obligarse»; existiendo una diferencia entre el contrato preliminar, y el que se debe celebrar en cumplimiento del mismo. Para estudiar esta posibilidad resulta indispensable analizar la voluntad de los contratantes, cuya primera regla interpretativa es la literalidad de las cláusulas pactadas (artículo 1281.1.º del CC), y de este tenor literal no se deduce la voluntad de celebrar otro segundo contrato, respecto al cual el pactado es un antecesor o una especie de ley de bases.

La doctrina científica viene estudiando la figura de contrato preliminar bajo dos puntos de vista, el que pudiera calificarse de tradicional, entendiendo que el precontrato es un contrato en sí mismo, por virtud del cual las partes quedan obligadas a celebrar en un momento posterior un nuevo contrato; esta obligación de contratar cuyo objeto consiste en la futura prestación de un nuevo consentimiento contractual, en esencia es una obligación de hacer, o más concretamente, una prestación de emitir en el futuro una declaración de voluntad; acto estrictamente personal y no coercible directamente, debiendo su incumplimiento traducirse en una indemnización de daños y perjuicios. La otra posición doctrinal más moderna, entiende, que el precontrato es ya un contrato completo, y al no tratarse de una obligación de contratar en el futuro, se contrae más bien una obligación de colaborar para establecer el contrato definitivo, fijándose en el mismo unas líneas directrices, o unos criterios básicos que las partes deben desarrollar y desenvolver en un momento posterior; se afirma por los defensores de esta teoría, que en el precontrato existe ya todo el contrato

ASPECTOS JURÍDICOS DE LOS PROCESOS DE ADQUISICIÓN DE EMPRESAS. ANÁLISIS JURISPRUDENCIAL

principal o definitivo, pero en germen, en síntesis, debiendo contener sus líneas básicas y todos los requisitos exigidos para la validez del llamado contrato futuro.

En esta línea parece orientarse la Sentencia de esta Sala de fecha 13 diciembre 1989 (que cita la parte recurrente) y en la que se llega a la conclusión, de que en el cumplimiento forzoso de un precontrato puede sustituirse la voluntad del obligado por la del Juez, circunscribiéndose el derecho a la indemnización para el supuesto de que el contrato no se pueda cumplir.

Con arreglo a la teoría tradicional del precontrato, anteriormente expuesta, la obligación de emitir en el futuro una declaración de voluntad (debe de contratar en qué consiste el objeto del precontrato) no es coercible directamente, teniendo que sustituirse por la correspondiente indemnización no pedida en los autos. Según la posición doctrinal que hemos llamado moderna, y que considera al precontrato como la ley de bases del contrato futuro, al exigirse que en el primero figuren en germen, o síntesis todos los requisitos exigidos para la validez del segundo, está determinando que la forma solemne exigida en la donación de inmuebles figure en el pretendido precontrato.

A pesar del giro doctrinal que apuntaba la transcrita sentencia de 1995, el Tribunal se mantuvo posteriormente en la línea tradicional, como recoge la Sentencia de 24 de julio de 1998:

La esencia del llamado precontrato, contrato preliminar o preparatorio, o «pactum de contrahendo» es la de constituir un contrato por virtud del cual las partes se obligan a celebrar posteriormente un nuevo contrato (el llamado contrato definitivo) que, de momento, no quieren o no pueden celebrar, por lo que la expresada figura contractual del llamado precontrato, dicho con frase gráfica, consiste en un «quedar obligado a obligarse».

Más recientemente, la Sentencia de la Audiencia Provincial de Barcelona (Sección 15ª) de 29 de julio de 2011, nº 347/2011, Ordinal 17, se refiere también a los principios que deben de presidir su negociación, idénticos a los que presiden los contratos:

ASPECTOS JURÍDICOS DE LOS PROCESOS DE ADQUISICIÓN DE EMPRESAS. ANÁLISIS JURISPRUDENCIAL

La sentencia proyecta sobre la ejecución del precontrato, en relación con el negocio al que se obligan las partes, la fase precontractual del proceso de celebración de un contrato, y le aplica por tanto unos supuestos deberes de información, de lealtad y de protección. Ya hemos argumentado que se parte de una premisa falsa, pues el precontrato no es, a estos efectos, una fase precontractual del segundo negocio, sino un contrato que obliga a las partes a concertar ese segundo negocio. Estos deberes de la fase precontractual tienen sentido en la medida en que existe un proceso de celebración del contrato que todavía no se ha perfeccionado, para garantizar que el negocio ofertado será finalmente concertado en las mismas condiciones o conociendo las posibles modificaciones o contingencias. De ahí los deberes de mantener informado a la otra parte de las vicisitudes que entre tanto puedan producirse y afecten a dicho negocio, así como garantizar el valor de los bienes objeto de transmisión.

Volviendo a la naturaleza del precontrato, es numerosa la jurisprudencia que lo diferencia de los tratos preliminares, configurándolo como una fase posterior a ésta. Así se recoge en la Sentencia del Sala de lo Civil del Tribunal Supremo de 3 de junio de 1998:

En el caso que nos ocupa, la Audiencia ha adoptado la doctrina más autorizada en nuestra civilística sobre la naturaleza jurídica del precontrato, que exige que en él se halle prefigurada una relación jurídica, con sus elementos básicos, cuya efectividad o puesta en vigor se deja a voluntad de una de las partes o de ambas, por lo que aquellos vicios están ausentes obviamente. El precontrato, en tal sentido, es el final de los tratos preliminares, no una fase de ellos.

La sentencia del Tribunal Supremo núm. 34/2010 de 8 febrero, ampliamente citada por la jurisprudencia que le siguió, recoge el concepto anterior y profundiza en el mismo:

No se puede calificar como un simple documento de intenciones el signado por las partes con fecha 3 de julio de 2002, que se titula como contrato, en el cual ambas se reconocen mutuamente la capacidad legal necesaria para obligarse y contratar y dicen que "firman el presente contrato" (Exponendo IV), ...

ASPECTOS JURÍDICOS DE LOS PROCESOS DE ADQUISICIÓN DE EMPRESAS. ANÁLISIS JURISPRUDENCIAL

Dice la sentencia de esta Sala de 13 de octubre de 2005 que «el llamado precontrato, contrato preliminar o preparatorio, o "pactum de contrahendo" bilateral de compraventa tiene por objeto constituir un contrato y exige como nota característica que en él se halle prefigurada una relación jurídica con sus elementos básicos y todos los requisitos que las partes deben desarrollar y desenvolver en un momento posterior (SSTS 23 diciembre de 1995; 16 de julio 2003, entre otras), cuya efectividad o puesta en vigor se deja a voluntad de ambas partes contratantes. Supone, por tanto, el final de los tratos preliminares y no una fase de ellos, como dice la Sentencia de 3 de junio de 1988, en los que las partes, a partir de acuerdos vinculantes, tratan de configurar esos elementos esenciales del contrato, que no existen jurídicamente hasta ese momento ...

No se recoge en nuestro ordenamiento una definición general del precontrato, sino que se regulan concretas figuras del mismo. Las dos figuras más importantes de precontrato de compraventa son la promesa y la opción, con las subespecies a que nos referiremos posteriormente. Dice la Sentencia de 24 de junio de 2014, núm. 200/2014 que:

Nuestro derecho no regula de modo general y abstracto el precontrato sino únicamente manifestaciones concretas respecto de los contratos de compraventa, y de prenda e hipoteca en los artículos 1451 y 1862 del Código Civil.

El artículo 1451 del Código Civil establece que "La promesa de vender o comprar, habiendo conformidad en la cosa y en el precio, dará derecho a los contratantes para reclamar recíprocamente el cumplimiento del contrato. Siempre que no pueda cumplirse la promesa de compra y venta, regirá para vendedor y comprador, según los casos, lo dispuesto acerca de las obligaciones y contratos en el presente Libro".

Este precepto ha sido objeto de continuo debate doctrinal y de pronunciamientos jurisprudenciales no siempre uniformes. Ahora bien, el Tribunal Supremo ha sido claro al establecer que el precontrato es un contrato que contiene todos los elementos esenciales, y, por ello, es distinto de los tratos preliminares (SSTS de 17 de junio de 2008 y 8 de febrero de 2010). También ha distinguido la jurisprudencia entre precontrato y contrato definitivo, fundamentalmente por la

ASPECTOS JURÍDICOS DE LOS PROCESOS DE ADQUISICIÓN DE EMPRESAS. ANÁLISIS JURISPRUDENCIAL

voluntad de obligarse y sus efectos. En el caso de la compraventa, y la promesa de comprar y vender, la primera transmite la propiedad, la segunda no (SSTS de 20 de abril y 31 de diciembre de 2001).

Finalmente, la jurisprudencia mayoritaria ha equiparado los efectos del precontrato a los del contrato definitivo, de manera que cualquiera de las partes puede instar directamente, la entrada en vigor de este último. Esta es la postura seguida por las SSTS de 25 de octubre de 2005 y 21 de marzo de 2012, entre otras. De este modo, los efectos del precontrato son substancialmente idénticos a los del contrato definitivo, obligando directamente a las partes al igual que éste, y superándose así la antigua concepción conforme a la cual el precontrato solo "obligaba a obligarse".

La promesa de compra y venta.

En efecto, la promesa de compra y venta regulada como hemos visto en el artículo 1451 CC tiene como característica fundamental que contiene una doble declaración de voluntad, para una parte de comprar algo y para la otra de venderlo. Para ello tienen que volver a emitir una declaración de voluntad en ejecución de la misma cuando se formalice el contrato definitivo que en la promesa se configura. El problema se suscita en caso de que una de las partes sea renuente al cumplimiento, respecto a la posibilidad de ejecución por el Juez o sustitución de la voluntad de la parte incumplidora.

En la doctrina clásica, ésta no puede ser obligada coercitivamente ni sustituida en la prestación de la declaración de voluntad, por considerarse ésta una prestación personalísima, resolviéndose tal incumplimiento en una indemnización de daños y perjuicios⁹⁷, con lo que ello lleva de limitación a la satisfacción del interés de la parte cumplidora. Así se recoge en la Sentencia de 4 julio 1991:

⁹⁷ Sobre la doctrina del incumplimiento contractual, véase Gómez Pomar, F. Op. Cit. Sobre la preferencia de los Tribunales españoles por la indemnización de daños y perjuicios frente al cumplimiento forzoso, Pag. 16: "Dígase lo que se diga, y pese a algunas manifestaciones retóricas del Tribunal Supremo a estos efectos, la verdad es que el cumplimiento forzoso no aparece con claridad en el Derecho español del contrato como el remedio general y preferente frente al incumplimiento contractual. Es general, sí, pero no necesariamente preferente frente a, pongamos, la indemnización de daños y perjuicios en todas las

ASPECTOS JURÍDICOS DE LOS PROCESOS DE ADQUISICIÓN DE EMPRESAS. ANÁLISIS JURISPRUDENCIAL

Siempre ajustándose a lo que la doctrina científica y la jurisprudencia entienden por «precontrato». Se trató ciertamente de un estadio previo al contrato definitivo, del cual no pueden las partes arbitrariamente separarse, pues en otro caso se infringirían los artículos 1090, 1256, 1258 y 1278 del Código Civil que consagra la obligatoriedad de los contratos y el no poder quedar su cumplimiento a merced o al arbitrio de ninguno de los contratantes. Y en caso de incumplimiento, y dado que, como prestación del consentimiento para el contrato definitivo, es una prestación personalísima a la que no puede ser obligado el contratante incumplidor, tal incumplimiento se transforma en indemnización de daños y perjuicios, previa cumplida prueba de los mismos.

Hoy no se puede sostener esta opinión en términos tan radicales. La reforma de la Ley de Enjuiciamiento Civil de 2009 distinguió las obligaciones personalísimas (artículo 709) de aquéllas cuyo cumplimiento tan sólo implicaban la emisión de una declaración de voluntad, reguladas en el artículo 708:

Condena a la emisión de una declaración de voluntad

1. Cuando una resolución judicial o arbitral firme condene a emitir una declaración de voluntad, transcurrido el plazo de veinte días que establece el artículo 548 sin que haya sido emitida por el ejecutado, el Tribunal competente, por medio de auto, resolverá tener por emitida la declaración de voluntad, si estuviesen predeterminados los elementos esenciales del negocio. Emitida la declaración, el ejecutante podrá pedir que el Secretario judicial responsable de la ejecución libre, con testimonio del auto, mandamiento de anotación o inscripción en el Registro o Registros que correspondan, según el contenido y objeto de la declaración de voluntad.

Lo anterior se entenderá sin perjuicio de la observancia de las normas civiles y mercantiles sobre forma y documentación de actos y negocios jurídicos.

manifestaciones y modalidades del incumplimiento contractual. Así, en la jurisprudencia, hallamos casos en que el Tribunal Supremo no considera que la sentencia de instancia sea incongruente si en vez del cumplimiento específico solicitado por el actor se concede la indemnización de daños y perjuicios.”

ASPECTOS JURÍDICOS DE LOS PROCESOS DE ADQUISICIÓN DE EMPRESAS. ANÁLISIS JURISPRUDENCIAL

2. Si, en los casos del apartado anterior, no estuviesen predeterminados algunos elementos no esenciales del negocio o contrato sobre el que deba recaer la declaración de voluntad, el tribunal, oídas las partes, los determinará en la propia resolución en que tenga por emitida la declaración, conforme a lo que sea usual en el mercado o en el tráfico jurídico.

Cuando la indeterminación afectase a elementos esenciales del negocio o contrato sobre el que debiere recaer la declaración de voluntad, si ésta no se emitiera por el condenado, procederá la ejecución por los daños y perjuicios causados al ejecutante, que se liquidarán con arreglo a los artículos 712 y siguientes⁹⁸.

Como vemos en el precepto transcrito de la Ley de Enjuiciamiento Civil la función sustitutoria del Juez sólo es posible cuando todos los elementos del contrato o, al menos, los esenciales, estén contenidos en el precontrato, pero no resulta posible si no todos ellos se encuentran configurados en el mismo, momento en que se vuelve a la solución indemnizatoria. Señala al respecto la Sentencia de 19 de noviembre de 2015, núm. 661/2015:

⁹⁸ Gómez Pomar, F. Op. Cit. Pag. 15: *“Tradicionalmente, en España la regulación detallada del cumplimiento forzoso ha estado en la LEC. Hoy sigue siendo así: arts. 571 y ss. En esa larga serie de preceptos se regulan ocho modalidades de cumplimiento forzoso: ejecución dineraria, modelo central de ejecución forzosa en la LEC; cumplimiento forzoso de entrega de cosa mueble determinada; cosa genérica; cosa inmueble; hacer no personalísimo; declaración de voluntad; hacer personalísimo; no hacer. La novedad más relevante para la eficacia del cumplimiento en forma específica del nuevo régimen procesal civil español es la importación que permite la imposición judicial de multas coercitivas en los dos últimos casos de modalidades ejecutivas (arts. 709 y 710 LEC), a fin de forzar la voluntad contraria al cumplimiento. Lo anterior no quiere decir que todo aquello que está fuera de la ejecución dineraria en la LEC sea, desde el punto de vista conceptual, cumplimiento forzoso. En algunos supuestos, lo previsto en sede ejecutiva en la LEC es un remedio esencialmente monetario (p. ej., arts. 702. 1 y 706.2 LEC) en todo idéntico a la indemnización de daños corriente en ciertas circunstancias (operaciones de cobertura) y como tal, creo, debe ser analizado, a pesar de que la ubicación o tenor literal de la previsión legal procesal que, en ocasiones, parece, todavía anclada en una visión de una economía sólo parcialmente monetaria, que ya no es la de hoy. Tampoco creo que proceda entender que existe una suerte de espacio o remedio intermedio entre cumplimiento en forma específica e indemnización de daños, que sería el cumplimiento por equivalente u obtención de la aestimatio rei. Aunque es cierto que el lenguaje utilizado en algún caso por el CC y la LEC permitiría tal quiebro conceptual, se trata en realidad de una categoría artificial, sin excesivo sustento analítico y que no encuentra reflejo ni en la Convención de Viena ni en los PECL. En resumen, creo que el criterio esencial de distinción debiera ser más o menos como sigue: allí donde hay remedio basado en la conducta del deudor, hay cumplimiento en forma específica. Allí donde el remedio se basa en el dinero, nos hallamos en el campo indemnizatorio.”*

ASPECTOS JURÍDICOS DE LOS PROCESOS DE ADQUISICIÓN DE EMPRESAS. ANÁLISIS JURISPRUDENCIAL

La calificación y los efectos de la promesa o compromiso de recompra pueden variar, en atención a lo realmente pretendido y acordado por las partes. Lo que requiere de una labor de calificación e interpretación del contrato, en atención, más allá de los términos empleados por las partes en el contrato, a su contenido interno y a la función que trate de desarrollar.

Así, en primer lugar, podemos distinguir los casos en que las partes contratantes manifiestan su consentimiento respecto de los elementos esenciales y acuerdan aplazar o someter a condición suspensiva el cumplimiento de la obligación de entregar la cosa o de la obligación de pagar el precio o de ambas a la vez, que es propio de una compraventa; de aquellos en que las partes declaran, al margen de la forma en que se haga, su voluntad de quedar ya ligadas contractualmente, pero difiriendo la entrada en vigor del contrato a un momento posterior, pudiendo atribuirse a ambas o a una sola de las partes la facultad de exigirlo así, que es propio de la promesa de compraventa.

[...] Pero dentro de las promesas de compra o de venta, susceptibles de englobarse en la categoría del precontrato, aún cabe distinguir diferentes supuestos, en atención a lo realmente pretendido y convenido por las partes. Así, por ejemplo, cabe que lo que quieran las partes sea: bien que el juez supla, en su caso, la voluntad de uno de los contratantes renuente al otorgamiento; bien que el contrato de promesa se entienda puesto en vigor y ejecutable como contrato definitivo a partir de un cierto momento; bien que la voluntad individual no sea fungible, de tal forma que la negativa a declararla sólo pueda dar lugar a una indemnización de daños y perjuicios.

La opción.

Estas últimas conductas definidas en la sentencia transcrita lindan o se confunden con el otro gran precontrato, la opción. Así, la misma sentencia en el párrafo siguiente al último transcrito, dice:

**ASPECTOS JURÍDICOS DE LOS PROCESOS DE
ADQUISICIÓN DE EMPRESAS.
ANÁLISIS JURISPRUDENCIAL**

... Con carácter general, y en particular en este caso, el derecho de opción es un derecho potestativo o derecho en formación, que excluye la necesidad de que el otorgante concluya un nuevo contrato o preste un nuevo consentimiento para ello. Basta la unilateral declaración de voluntad del beneficiario para que el contrato prefigurado se entienda puesto en vigor.

Realmente lo que ocurre es que estaríamos en presencia de una oferta unilateral bastando para el perfeccionamiento del contrato definitivo la confluencia de su aceptación por el otro optante, como recoge la Sentencia de 17 de septiembre de 2010, núm. 552/2010:

31. Es cierto que no faltan sentencias que asimilan el contrato de opción a la promesa de venta, afirmando la sentencia número 607/2009 de 22 septiembre, haciendo suya la de 9 de febrero de 2009 que "la opción de compra constituye esencialmente un precontrato o promesa unilateral de contrato por parte del vendedor de modo que es el optante el que adquiere únicamente la facultad de decidir sobre la exigencia de cumplimiento de la venta proyectada y es ese consentimiento del optante el decisivo para que el contrato quede perfeccionado, si bien sujeto al plazo de ejercicio pactado de modo que, transcurrido el referido plazo, la opción queda extinguida y el comprador pierde su derecho".

32. Para diferenciarlo del "pacto de contratar", alguna sentencia califica el contrato de opción de "precontrato unilateral", afirmando la número 543/2008, de 17 junio que "En el precontrato unilateral sólo una parte viene obligada a poner en vigor el contrato y la otra tiene derecho a exigírselo, como ocurre en el contrato de opción de compra. En la opción, una parte atribuye a otra un derecho que permite a esta última decidir, dentro de un determinado período de tiempo y unilateralmente, la puesta en vigor del contrato. Por tanto, si se ejercita la opción de compra, aparece la compraventa; pero ésta no nace si, al no ejercitar la opción en el plazo previsto, queda caducada (SSTS 17 de marzo de 1993; 18 de junio de 1993; 24 de mayo de 1994; 30 de junio de 1994; 14 de febrero de 1997; 11 de abril de 2000; 14 de noviembre de 2000; 22-12-2005, rec. 1672/1999).

ASPECTOS JURÍDICOS DE LOS PROCESOS DE ADQUISICIÓN DE EMPRESAS. ANÁLISIS JURISPRUDENCIAL

La aceptación debe de ser incondicional y textual, es decir, cualquier variación impedirá el perfeccionamiento del negocio adquisitivo⁹⁹:

La posición tradicional asumida en nuestra doctrina y jurisprudencia es que la aceptación debe coincidir en todo con la oferta. Se trata de lo que, utilizando una metáfora del derecho anglosajón, se ha denominado como la «regla del espejo». Si hay divergencias, no hay aceptación, sino contraoferta y los papeles entre el oferente y receptor se intercambian, siendo precisa la aceptación de la contraoferta para que el contrato se perfeccione.

Especial problemática suscita el hecho de que en lugar de aceptación exista una variaciones o condiciones que impiden considerar aceptada la oferta¹⁰⁰:

Segundo.- Es doctrina científica comúnmente admitida que la oferta puede ser revocada mientras el contrato no se haya perfeccionado, habiendo de constar de modo inequívoco y claro la coincidencia de oferta y aceptación, sin que sea suficiente la primera mientras el destinatario no la admita plenamente (sentencias de diecinueve de junio de mil novecientos cincuenta y seis de marzo de mil novecientos sesenta y nueve), y sin que sea posible apreciar la existencia de aceptación cuando, como en el caso debatido, se formulan modificaciones o alterando la propuesta o sometiénola a condición (sentencias de diez de octubre de mil novecientos sesenta y dos y catorce de marzo de mil novecientos setenta y tres), a lo que equivalía contestar como hizo la actual recurrente, no remitiendo las máquinas pedidas sino aplazando su entrega y colocando simplemente el pedido en turno de entregas, sin señalamiento del plazo y sin contar con el asentimiento de la peticionaria.

La Sentencia número 543/2008, de 17 junio, antes citada, añade algunos elementos de la distinción entre las figuras afines que hemos estudiado:

Mediante el precontrato las partes, por el momento, no quieren o no pueden celebrar el contrato definitivo y se comprometen a hacer efectiva su conclusión

⁹⁹ Capilla Casco, Agustín. Op. Cit. Pag. 120

¹⁰⁰ Sentencia de la Sala Primera del Tribunal Supremo núm. 357/1986, de 7 de junio.

ASPECTOS JURÍDICOS DE LOS PROCESOS DE ADQUISICIÓN DE EMPRESAS. ANÁLISIS JURISPRUDENCIAL

en tiempo futuro (STS 4 de julio de 1991). Fijan sus elementos, pero aplazan su perfección (STS de 3 de junio de 1994) y adquieren la obligación de establecer el contrato definitivo en virtud de la relación jurídica obligacional nacida del precontrato, por lo que pueden reclamar su cumplimiento de la otra parte (SSTS de 23 de diciembre de 1995, 11 de mayo de 1999). Se diferencia del pactum de contrahendo [pacto de contratar] en que no se requiere actividad posterior de las partes para desarrollar las bases contractuales contenidas en el convenio, sino que basta la aceptación para la perfección del contrato (SSTS 23 de diciembre de 1991; 17 de marzo de 1993; 16 de octubre de 1997; 15 de diciembre de 1997; 11 de abril de 2000; 30 de enero de 2008, rec. 4903/2000).

...

La distinción del precontrato de compraventa bilateral o promesa de vender o comprar, regulado el artículo 1451 CC, o el contrato de opción, de carácter unilateral, por una parte, y la compraventa, de otra, debe deducirse de la voluntad de los contratantes en virtud de las reglas de interpretación de los contratos.

No contradice lo anterior el hecho de que existan opciones bilaterales de compra y venta. Aunque aparezcan como un negocio bilateral, no lo es en el sentido examinado. Se trata de dos ofertas unilaterales separadas, aunque figuren en el mismo contrato, la una por la que se emite un oferta perfecta y acabada de vender y otra igualmente definitiva de comprar, lo que en el derecho anglosajón se conocen como *call option* y *put option*. Ambas declaraciones de voluntad sólo precisan de su aceptación para perfeccionarse el contrato, sin que exijan una actuación conjunta. En estos casos se suelen ejecutar con carácter sucesivo, si no se ejecuta la de compra, el vendedor puede exigir al comprador que lo haga.

La ejecución.

Todos los actos anteriores van dirigidos a un momento final en que debe de concluirse el proceso mediante la suscripción de contrato de compraventa (*the completion*). Es cierto que posteriormente puede haber toda una serie de actos regulados en el contrato

ASPECTOS JURÍDICOS DE LOS PROCESOS DE ADQUISICIÓN DE EMPRESAS. ANÁLISIS JURISPRUDENCIAL

que asegurarán la correcta finalización de la operación (*completion account, earns out, etc.*)¹⁰¹ pero el perfeccionamiento se produce con la conjunción de voluntades en el contrato de compraventa, artículo 1445 del Código Civil:

Por el contrato de compra y venta uno de los contratantes se obliga a entregar una cosa determinada y el otro a pagar por ella un precio cierto, en dinero o signo que lo represente.

No es materia de este trabajo estudiar el contrato de compraventa, suficientemente desarrollado en nuestra doctrina, ni la teoría del título y modo como forma de transmisión de las cosas. Dejemos no obstante establecido, como señala la Jurisprudencia, que deben coincidir exactamente ambas voluntades para que haya consentimiento y por tanto, perfeccionamiento el contrato, pues en esta materia tan proteica no son pocos los supuestos en que las manifestaciones son cambiantes o no coincidentes en el tiempo¹⁰²:

El contrato exige concurso de voluntades, y este concurso no existe cuando sólo media la manifestación de un propósito, retirado por su autor antes de ser aceptado por la otra parte (sentencias de veinte de abril de mil novecientos cuatro y veintisiete de junio de mil novecientos sesenta y nueve), tal como ocurrió en el supuesto litigioso, en que el mismo día que se remitía una carta aceptando la oferta, el oferente o peticionario desistió de su pedido, confirmando así aviso telefónico efectuado dos días antes, dado que según la sentencia de veintidós de diciembre de mil novecientos cincuenta y seis, no existe concurso de voluntades cuando sólo media la manifestación de un propósito, retirado por su

¹⁰¹ Tortuero Ortiz, Javier. Op. Cit. Pag. 360: “Las actuaciones más frecuentes y comunes a cualquier operación de compraventa son el otorgamiento de la escritura de compraventa, el pago del precio, la exhibición de los títulos de propiedad y la anotación en los mismos de la transmisión de las acciones, el cumplimiento de las formalidades necesarias para transmitir las (endoso, anotación en libros registros, comunicación a la entidad encargada de la llevanza del registro contable en caso de acciones representadas por anotaciones en cuenta, etc.), la formalización de la dimisión de los administradores salientes y el nombramiento de los nuevos administradores, la declaración —en su caso— del cambio de socio único, la revocación y otorgamiento de poderes, la entrega de la certificación relativa al período transitorio y la firma de la documentación accesoria de la compraventa a la que luego nos referiremos. Junto a estas actuaciones cada contrato contemplará las que resulten de las particularidades propias de la operación (incluyendo, por ejemplo, las relativas a la cancelación de la financiación, firma de contratos de trabajo, etc.).”

¹⁰² Sentencia citada de la Sala Primera del Tribunal Supremo núm. 357/1986, de 7 de junio

ASPECTOS JURÍDICOS DE LOS PROCESOS DE ADQUISICIÓN DE EMPRESAS. ANÁLISIS JURISPRUDENCIAL

autor antes de ser aceptado por la otra parte; y, según la sentencia de diecinueve de noviembre de mil novecientos ochenta y cuatro, es indispensable que el consentimiento conste por palabras que con claridad lo expresen o por hechos que con toda evidencia lo signifiquen; doctrina que excluye que a la abstracción de los términos de la petición que la parte recurrida hizo a su contraparte y a la inseguridad del momento en que ésta manifestó su conformidad en relación con el de la retirada o desistimiento del pedido pueda concedérsele el importante efecto jurídico de dar nacimiento a un contrato perfecto.

En materia de M&A, hay que llamar la atención sobre dos características de los contratos de compraventa: (i) en general se tratan de escrituras con menos clausulado que documentación adjunta, (ii) la función de sus disposiciones es traspasar el contenido del objeto formal a su contenido material.

El distanciamiento de la regulación del Código y su sustitución por un sistema diferente, al amparo del principio “contractus Lex”, que después desarrollaremos, obliga a una detallada descripción del contenido material de la empresa, complementado con unas declaraciones de veracidad y buena fe que se manifiesta en abundantes relaciones, de ahí los dos aspectos señalados.

Pero, en lo que afecta a nuestro estudio, vamos a recoger una distinción que hace la doctrina, entre el momento de la firma y el momento del cierre¹⁰³:

En los procesos de fusiones y adquisiciones de empresas es frecuente que el momento de la firma de la operación (signing) no coincida con el del cierre (closing), produciéndose lo que se conoce como cierre diferido (deferred closing), que suele estar motivado por la obligación de obtener algún tipo de autorización o consentimiento de terceros, como pueden ser los organismos reguladores de la competencia. En este lapso de tiempo, al que se suele denominar periodo interino, pueden surgir circunstancias adversas que afecten negativamente al propósito de la transacción y que, si hubieran sido conocidas por las partes, especialmente por la compradora, no se habría acordado la decisión de compra.

¹⁰³ Fenollar González, María. Op. Cit. Pag. 196

ASPECTOS JURÍDICOS DE LOS PROCESOS DE ADQUISICIÓN DE EMPRESAS. ANÁLISIS JURISPRUDENCIAL

La distinción hace referencia a la posibilidad de una consumación instantánea o diferida del negocio¹⁰⁴. El periodo transcurrido entre ambos momentos se denomina “periodo o fase de pendencia”.

Este diferimiento de los efectos de la compraventa constituye una causa de inestabilidad en el negocio que ha sido contestado por la doctrina con las llamadas cláusulas MAC (*Material Adverse Change*), traducidas normalmente a nuestro idioma como cláusulas de cambio adverso relevante. Tratan este tipo de disposiciones contractuales de reducir el riesgo del comprador para el supuesto de que entre el momento del consentimiento inicial y la toma de control de la empresa se produzcan circunstancias que, de haberse concretado o conocerlas antes de la decisión, hubieran producido el desistimiento del comprador o la reconsideración de las condiciones de la compra.

La articulación de los dos momentos, en derecho continental, sólo es posible cuando al contrato definitivo precede un precontrato de los que acabamos de analizar, normalmente una promesa de venta. Es evidente que el *signing* se corresponde con la firma del precontrato y el *closing* con la de la escritura de compraventa. En el precontrato ya están contenidos los elementos del contrato definitivo, en cualquier caso, el objeto con una mínimamente detallada descripción de la empresa y el precio o la forma de determinarlo.

Las causas de las precauciones que obligan a incluir cláusulas MAC pueden derivar de circunstancias diversas. La más normal es la necesidad de someter la operación o parte de ella a autorización de un tercero, habitualmente, una autoridad administrativa, imprescindible cuando el sector en el que desarrolla la empresa su actividad es el de los servicios públicos o ámbitos estratégicos. También puede deberse a obligaciones contraídas con algún causante en la previa adquisición de activos integrados en la compañía. Son numerosas las ocasiones en que un vendedor de ciertas herramientas

¹⁰⁴ Tortuero Ortiz, Javier. Op. Cit. Pag. 355: “En sede de consumación del negocio jurídico de la compraventa procede distinguir dos supuestos bien diferenciados: aquellos en los que la ejecución del negocio jurídico tiene lugar al tiempo de suscribirse el contrato de compraventa y aquellos otros supuestos en los que dicha ejecución se somete a una condición. Nos referiremos a los primeros como supuestos de consumación simultánea y a los segundos como supuestos de consumación diferida.

ASPECTOS JURÍDICOS DE LOS PROCESOS DE ADQUISICIÓN DE EMPRESAS. ANÁLISIS JURISPRUDENCIAL

o procesos productivos se reservan una especie de veto a la transmisión posterior de los mismos por temor a que caigan en manos de competidores.

Si no se han efectuado las previsiones necesarias, la concreción de una denegación o de la imposición de condiciones exorbitantes, conduciría al incumplimiento de la promesa por la imposibilidad de cumplimiento o el encarecimiento de las prestaciones a que se obligaba el comprador. De ahí las cláusulas MAC, que como dice el artículo citado de María Fenollar¹⁰⁵:

Las cláusulas MAC tienen carácter de derecho dispositivo y, si las partes deciden incluirlas en el contrato, pueden determinarlas a su libre arbitrio sin otros límites que los propios de la autonomía de la voluntad de las partes. En esta asignación de posibles contingencias, cada parte se protegerá de una serie de riesgos que deberán ser asumidos por la otra. El vendedor se protegerá de los riesgos exógenos y buscará una redacción lo más precisa posible, de forma que no permita una fácil salida para el comprador e incluirá un listado de los riesgos endógenos introduciendo una serie de excepciones que no se podrán considerar MAC. Estas excepciones (MAC exceptions) suelen estar relacionadas, a modo de ejemplo, con posibles cambios normativos, cambios de la situación económica o cambios específicos en el sector de la sociedad target que, aunque llegaran a producirse, no facultarían a la parte compradora para resolver el contrato.

Lo cierto, es que la libertad de disposición no es tan ilimitada. Una de las pocas normas cogentes en la regulación del Código es el artículo 1115:

Cuando el cumplimiento de la condición dependa de la exclusiva voluntad del deudor, la obligación condicional será nula. Si dependiere de la suerte o de la voluntad de un tercero, la obligación surtirá todos sus efectos con arreglo a las disposiciones de este Código.

Reafirmado en el artículo 1256:

¹⁰⁵ Fenollar González, M.. Op. Cit. Pag. 199.

ASPECTOS JURÍDICOS DE LOS PROCESOS DE ADQUISICIÓN DE EMPRESAS. ANÁLISIS JURISPRUDENCIAL

La validez y el cumplimiento de los contratos no pueden dejarse al arbitrio de uno de los contratantes.

En la Jurisprudencia se repiten las declaraciones de nulidad de las disposiciones que dejan al arbitrio de una de las partes el cumplimiento de la obligación. Sin embargo, en alguna ocasión nuestro más alto tribunal (STS de 13 de abril de 2004) ha declarado:

“... la Sentencia del Tribunal Supremo de 22 de septiembre de 1999, declara que el artículo 1256 no impide que se pueda pactar el desistimiento de la relación convenida y ello precisamente no significa ni representa entregar su validez y cumplimiento a uno de los contratos, sino autorizar para que pueda poner fin a una situación jurídica determinada y expresamente convenida”.

La regulación por las partes de las causas y efectos de la convergencia de circunstancias adversas al contrato parece excluir la apelación, en caso de sobreveniencia de adversidades, a la teoría “*rebus sic stantibus*”, a la que inmediatamente nos referiremos.

Conforme con las categorías de nuestro ordenamiento, las cláusulas MAC son condiciones resolutorias. Artículo 1123 del Código Civil:

Cuando las condiciones tengan por objeto resolver la obligación de dar, los interesados, cumplidas aquéllas, deberán restituirse lo que hubiesen percibido.

En cualquier caso, la libre voluntad de las partes puede articular una cláusula que se asemeje más a una condición suspensiva¹⁰⁶ que a una resolutoria, incluso no tiene por

¹⁰⁶ Tortuero Ortiz, Javier. Op. Cit. Pag. 357 “Lo habitual es que la consumación de la compraventa esté sometida a condición suspensiva más que a condición resolutoria. De entre las condiciones suspensivas más habituales destacan aquellas relacionadas con la obtención de autorizaciones (en materia de defensa de la competencia, regulatorias, etc.) y consentimientos (por ejemplo, de los arrendadores de los locales que ocupa y explota la sociedad objetivo, aquellos relacionados con cláusulas de cambio de control, etc.), aunque no son las únicas (por ejemplo, la condición puede consistir en la verificación por un tercero de determinados parámetros del negocio o actividad de la sociedad objetivo). Y lo más frecuente es que la condición sea positiva (la obtención de la autorización correspondiente, la verificación de los citados parámetros, etc.), si bien hay supuestos en que las partes acuerdan someter la consumación de la compraventa a que no se verifique un determinado supuesto antes de una fecha concreta (por ejemplo, a que no se produzca un supuesto material adverso —material adverse event— antes de una determinada fecha).”

ASPECTOS JURÍDICOS DE LOS PROCESOS DE ADQUISICIÓN DE EMPRESAS. ANÁLISIS JURISPRUDENCIAL

qué conllevar la resolución del contrato sino una modulación de las prestaciones de las partes, en especial del comprador, como la reducción del precio o la dulcificación de las formas de pago¹⁰⁷.

En todo caso, no olvidemos que la actuación de ambas partes debe estar presidida por el principio de buena fe que impregna nuestro ordenamiento. Ello lleva a penalizar conductas maliciosas o que incluyan riesgos susceptibles de identificarse con negligencia grave, cuando no mala fe¹⁰⁸.

No acaban ahí las peculiaridades de la ejecución o, a veces coincidente, la formalización del contrato perfeccionado. En la casuística cotidiana se suelen incluir toda clase de cláusulas en función de las expectativas o cautelas que deban tomar las partes, en especial el comprador, que se enfrenta a partir de ese momento a las aleatoriedades propias de la nueva actividad. Una de ellas contempla el temor de que los vendedores, desprendidos del negocio, tengan la tentación de reconstruirlo, de lo que derivan las

¹⁰⁷ Gómez Pomar, F. Op. Cit. Pag 34: *“En el caso de una compraventa de empresa, el remedio resolutorio puede resultar costosísimo en la práctica, dada la complejidad de deshacer una operación de adquisición en muchas circunstancias. En ocasiones nada infrecuentes, puede ser, sin más, inviable (...). Pero incluso aunque la vuelta atrás en la operación fuera factible, los altos costes desaconsejan, en línea de principio, que el sistema jurídico acuda al remedio resolutorio. De hecho, puede ser una poderosa vía al comportamiento oportunista post-contractual del comprador, pero también del vendedor. (...) El uso estratégico del remedio resolutorio, por los costes que su ejercicio efectivo puede generar, es en la compraventa de empresas un riesgo con mucha frecuencia inasumible. Por ello es recomendable restringir razonablemente su uso por parte del comprador, y rechazar con firmeza su (...) alegación como medio de defensa por parte del vendedor frente a una reclamación de daños y perjuicios del comprador fundada en el art. 1101 CC. El dinero es un remedio socialmente más barato que una reestructuración societaria.”*

¹⁰⁸ Tortuero Ortiz, Javier. Op. Cit. Pag. 358: *“Como se ha mencionado anteriormente, en los supuestos de firma y cierre diferido se hace necesario establecer una serie de reglas que regulen la gestión del negocio de la sociedad objetivo durante el período interino. Dichas reglas tienen por finalidad preservar el negocio y, por tanto, el valor del target y se establecen a favor del comprador, para asegurarle que las actividades de la sociedad objetivo se desarrollan siguiendo su curso ordinario (ordinary course of business). La observancia de dichas reglas minorará la probabilidad de tener que efectuar ajustes al precio (en el supuesto de que estos se hayan pactado). De este modo, se impone al vendedor una obligación genérica de abstenerse de llevar a cabo actuaciones fuera del curso ordinario de los negocios de la sociedad sin obtener el previo consentimiento del comprador, así como de conducir los referidos negocios de manera prudente y diligente, bajo el principio de gestión continuada. Y además de esta obligación genérica, se suele pactar la prohibición de realizar determinadas actuaciones concretas sin el consentimiento expreso del comprador, tales como operaciones corporativas (por ejemplo, aumentos o reducciones de capital o modificaciones estructurales, modificaciones estatutarias, aumento del endeudamiento, otorgamiento de garantías, etc.).”*

ASPECTOS JURÍDICOS DE LOS PROCESOS DE ADQUISICIÓN DE EMPRESAS. ANÁLISIS JURISPRUDENCIAL

cláusulas preventivas de la competencia. El Anteproyecto de Código Mercantil se ocupó de estas cláusulas de no competencia¹⁰⁹:

En materia de obligación de no competencia se dispone que “Las partes podrán pactar que el vendedor de una empresa quede obligado a no desarrollar por sí o por persona interpuesta una actividad que, por su objeto, localización u otras circunstancias, dificulte la conservación de la integridad del valor de la empresa transmitida” (art. 13211.1 PCM). Como es sabido, esta es una cuestión crucial si quiere asegurarse que el valor pleno de lo cedido se transmita efectivamente al comprador, impidiéndose así que el vendedor, por una u otra vía, pueda diluir ilegítimamente este efecto.

Otras cláusulas habituales hacen referencia la retención o no del equipo gestor o parte de él y son muy habituales los pactos de accionistas cuando sólo se adquiere una parte del capital de la sociedad y parte de sus antiguos propietarios han de convivir con los nuevos¹¹⁰.

¹⁰⁹ Mercadal, Francisco. Op. Cit. Pag. 477

¹¹⁰ Tortuero Ortiz, Javier. Op. Cit. Pag. 371: “En aquellas operaciones en las que la participación accionarial adquirida no representa la totalidad del capital social del target (lo cual es relativamente frecuente en operaciones de private equity) es conveniente pactar una serie de pautas que regulen las reglas de convivencia del vendedor y del comprador en su condición de socios de la sociedad objetivo y, en particular, los supuestos de salida de la sociedad. Estas reglas se recogen en un pacto o acuerdo de socios, que se negocia en paralelo al contrato de compraventa y cuyo texto se suele adjuntar como anexo a dicho contrato, suscribiéndose en unidad de acto con este o al tiempo de consumar la compraventa (en supuestos de signing y closing diferidos). Siguiendo a la mejor doctrina (Paz-Ares), podemos definir los pactos o acuerdos de socios como «los convenios celebrados entre algunos o todos los socios de una sociedad anónima o limitada con el fin de completar, concretar o modificar, en sus relaciones internas, las reglas legales y estatutarias que la rigen.» La justificación de este tipo de pactos reside en la creciente sofisticación de los operadores en el mercado y su existencia está justificada, por cuanto permiten superar determinadas restricciones (o «costes») impuestos por la normativa societaria en términos de publicidad, burocracia e imperatividad. Los pactos parasociales ofrecen evidentes ventajas frente a las normas estatutarias, pues no están sujetos a publicidad registral (con excepción de aquellos pactos parasociales que afecten a sociedades cotizadas), presentan una mayor facilidad de adopción y modificación y ofrecen flexibilidad. No obstante, estos pactos no están exentos de inconvenientes, siendo el principal el de su ejecutabilidad (o enforcement).”

ASPECTOS JURÍDICOS DE LOS PROCESOS DE ADQUISICIÓN DE EMPRESAS. ANÁLISIS JURISPRUDENCIAL

Las cuestiones que las partes han negociado pero que no forman parte de la esencia del contrato o que no quieren que se pongan de manifiesto si hay que exhibirlo, se incluyen de manera complementaria en lo que se denominan “*side letters*”¹¹¹.

Conclusiones.

Tras lo expuesto en este capítulo y el anterior, podemos concluir que:

- a) Dado que en las adquisiciones de empresa se sigue un largo camino de formación de voluntad de las partes, deben separarse sus distintas etapas, las primeras de las cuales vienen constituidas por intercambios de declaraciones sin voluntad de obligarse en las que las partes adoptan cautelas ante el proceso o simplemente se intercambian información.
- b) Los primeros documentos que muestran la intención de obligarse los hemos denominado tratos preliminares, en que aún no existe una voluntad de obligarse como tal pero que, por caminar hacia el objetivo de hacerlo, deben estar presididos por el principio de buena fe negocial, lo cual genera que en caso de injustificado apartamiento puede dar lugar a responsabilidad del que se aparta de los mismos si se ha quebrantado la buena fe negocial dando lugar a daños en la parte cumplidora. Esta responsabilidad tiene carácter extracontractual.
- c) De tales tratos se puede pasar directamente al contrato definitivo, pero es más habitual concluir los tratos mediante la suscripción de un precontrato en el que se configuren los elementos del contrato futuro para concluir éste posteriormente.

¹¹¹ Tortuero Ortiz, Javier. Op. Cit. Pag. 372: “A pesar de que lo deseable es que las partes reflejen en el contrato todos los acuerdos alcanzados en relación con la compraventa de acciones, con mayor frecuencia de la deseable las partes deciden pactar ciertas cuestiones relacionadas con la compraventa en documentos separados del contrato, conocidos como acuerdos complementarios o *side letters*. La razón de ser de estos documentos es muy variada, pues regulan desde cuestiones que las partes han preferido mantener reservadas, al margen del contrato, hasta cuestiones sobrevenidas después de la firma del contrato de compraventa o cuestiones que, por su complejidad (técnica, negocial o de otra naturaleza) han sido objeto de discusión y negociación separada para permitir que las negociaciones relativas a la compraventa (y la redacción y negociación del contrato) prosigan su curso natural.

**ASPECTOS JURÍDICOS DE LOS PROCESOS DE
ADQUISICIÓN DE EMPRESAS.
ANÁLISIS JURISPRUDENCIAL**

- d) Este precontrato puede ser una promesa de compra y venta o una opción. La primera tiene estructura bilateral y precisa de una posterior declaración de voluntad de las partes para perfeccionar el contrato definitivo, aunque en caso de que una parte sea renuente a su cumplimiento, podrá ser sustituida por el Juez, si en el precontrato se contenían los elementos esenciales del contrato. De no contenerse, el incumplimiento se sustanciará en una indemnización de daños y perjuicios.

- e) La opción de compra o de venta tienen una estructura unilateral. Consisten en una oferta que sólo precisa de su aceptación de la otra parte optante para perfeccionar el contrato. Cuando se trata de una doble opción de compra y de venta, no se menoscaba su naturaleza de oferta unilateral.

- f) En el contrato final, las partes pueden recurrir a cláusulas que prevean las consecuencias para las mismas cuando entre la suscripción del precontrato y la formalización del contrato definitivo sobrevengan circunstancias adversas que imposibiliten o agraven las prestaciones de las partes. Lo normal es que este contrato contenga numerosas cláusulas modales preventivas de los intereses de las partes.

ASPECTOS JURÍDICOS DE LOS PROCESOS DE ADQUISICIÓN DE EMPRESAS. ANÁLISIS JURISPRUDENCIAL

CAPÍTULO IX

Principio “contractus lex”.

La autonomía de la voluntad

La expresión “*contractus lex*” tiene una contundente correlación en el aforismo castellano “el contrato es ley para las partes”. Consagra este principio la supremacía de la autonomía de la voluntad como fuerza generadora de obligaciones entre las partes, de ahí que tenga su correlativo en el principio “*pacta sunt servanda*”, conforme el cual lo acordado entre las partes debe ser cumplido. En definitiva, la concorde voluntad entre las partes no precisa de apoyo en una norma habilitante exterior para constituir la regla que rijan la relación entre las mismas en el ámbito definido en el contrato. Su sola voluntad se constituye en norma reguladora, en ley para las partes.

Aunque la expresión latina del “*contractus lex*” aparente retrotraer su origen al Derecho Romano, su nacimiento y consagración es más producto de las ideas liberales e individualistas del Siglo XIX que del derecho anterior. En el Derecho Romano clásico, el conjunto del Derecho Privado se resolvía en un sistema de acciones y figuras típicas donde la autonomía de la voluntad apenas tenía relevancia. Dice el profesor Miquel que la noción romana de contrato difiere profundamente de la moderna¹¹². En Roma, no todos los acuerdos entre las partes generaban una acción judicial para exigir su cumplimiento o la responsabilidad del incumplidor. No existía una noción genérica de contrato y tan sólo tenían reconocimiento ciertas figuras que generaban una acción típica. De hecho, los acuerdos que no iban acompañados de determinadas formas tenían escaso reconocimiento jurídico.

Hoy, nuestro Código Civil recoge en distintos preceptos los distintos aspectos de este principio vertebral del Derecho de Obligaciones. Como destaca la Jurisprudencia, la expresión más concreta del principio “*contractus lex*” en nuestro Derecho se recoge en el artículo 1091 de nuestro Código Civil:

¹¹² Miquel, Joan. DERECHO ROMANO. PPU, 1987. Pag. 364.

ASPECTOS JURÍDICOS DE LOS PROCESOS DE ADQUISICIÓN DE EMPRESAS. ANÁLISIS JURISPRUDENCIAL

Las obligaciones que nacen de los contratos tienen fuerza de ley entre las partes contratantes, y deben cumplirse al tenor de los mismos.

En general, se afirma que el principio de autonomía de la voluntad viene recogido en el artículo 1255:

Los contratantes pueden establecer los pactos, cláusulas y condiciones que tengan por conveniente, siempre que no sean contrarios a las leyes, a la moral, ni al orden público.

Complemento de los anteriores son el artículo 1256 que recoge el principio de “necessitas”:

La validez y el cumplimiento de los contratos no pueden dejarse al arbitrio de uno de los contratantes.

Y el principio “*pacta sunt servanda*” en el artículo 1258:

Los contratos se perfeccionan por el mero consentimiento, y desde entonces obligan, no sólo al cumplimiento de lo expresamente pactado, sino también a todas las consecuencias que, según su naturaleza, sean conformes a la buena fe, al uso y a la ley.

El Tribunal Supremo, en una resolución relativa al efecto del incumplimiento del plazo sobre unas obligaciones, enumera y correlaciona este contenido plurimórfico en la Sentencia de la Sala de lo Civil, (Sección1ª) núm. 52/2014 de 6 febrero:

El retraso puede no producirla, pero no cabe mantener que todo retraso no signifique incumplimiento, cuando así se ha previsto por las partes, en aras de la autonomía de la voluntad (artículo 1255 del Código Civil) y conforme a los principios de lex contractus (artículo 1091) y pacta sunt servanda (artículo 1258) y necessitas, esencia de la obligación (artículo 1256).

O en la muy reciente del mismo Tribunal Supremo y Sala, núm. 305/2016 de 11 mayo:

Teniendo en cuenta el principio mencionado de lex contractus que proclama el artículo 1091 del Código Civil, el de la autonomía de la voluntad, artículo 1255

ASPECTOS JURÍDICOS DE LOS PROCESOS DE ADQUISICIÓN DE EMPRESAS. ANÁLISIS JURISPRUDENCIAL

y el de obligatoriedad del contrato, artículo 1258 y la facultad de resolución por incumplimiento, artículo 1124, los compradores pueden exigir, como así lo hicieron cuando, llegado el plazo máximo de cumplimiento, no se había entregado el objeto de la compraventa. De la misma manera que si no hubieran los compradores pagado en tiempo y forma el precio, la sociedad vendedora hubiera exigido la resolución, tal como se había pactado en el contrato.

No obstante, la identidad conceptual es tal y las diferencias tan accidentales, que el propio tribunal se contradice en la diferenciación de las calificaciones de los contenidos de estos preceptos. Ya hemos visto que la sentencia de 6 de febrero de 2014 reside en el artículo 1258 el principio “*pacta sunt servanda*”. Pues el mismo Tribunal en la Sentencia núm. 626/2014 de 7 noviembre sitúa este mismo principio en el artículo 1255:

*2.- El motivo debe ser desestimado. En primer lugar, porque la existencia de la carga urbanística estaba prevista en el contrato y aceptada por las partes contratantes, lo que le obliga conforme al principio de pacta sunt servanda (artículo 1255 del Código Civil) y de *lex contractus* (artículo 1091), cuyo texto ha sido transcrito anteriormente.*

Incluso en otros textos jurisprudenciales sitúan al mismo principio “*pacta sunt servanda*” en el escasamente controvertido artículo 1091. Así, el Tribunal Supremo (Sala de lo Civil) en la Sentencia de 27 de enero de 1992:

Menos razón aún asiste al motivo segundo, que denuncia inaplicación del art. 1091 del Código Civil, consagrador del «pacta sunt servanda», al entender que se desvirtúan los términos del contrato,...

Estas divergencias son comprensibles, porque los cuatro preceptos citados son enfoques distintos del mismo principio que tanto puede llamarse de una forma como de la otra. Si se mira desde el punto de vista de la razón legitimadora de su fuerza vinculante podremos denominarlo “*contractus lex*”. Si lo contemplamos desde el punto de vista de la naturaleza de su origen podremos hablar de la autonomía de la voluntad, si de sus consecuencias jurídicas del principio “*pacta sunt servanda*” y si de la extensión subjetiva de su contenido del principio de “*necessitas*”. En este sentido es muy expresiva

ASPECTOS JURÍDICOS DE LOS PROCESOS DE ADQUISICIÓN DE EMPRESAS. ANÁLISIS JURISPRUDENCIAL

la sentencia del Tribunal Supremo (Sala de lo Civil, Sección 1ª) Sentencia núm. 520/2004 de 11 junio, que identifica el contenido de todos los preceptos examinados:

Se trata de una obligación contractual clara, que no cabe desconocer sin vulnerar el principio «pacta sunt servanda» consagrado en una amplia lista de preceptos del Código (arts. 1091, 1254, 1255, 1256, 1258 y 1278); ...

En cuanto a la extensión del principio, las únicas limitaciones introducidas en el Código son las generales del ordenamiento, la moral y el orden público, porque en cuanto a las leyes, el artículo 1255 se refiere sólo a las normas de derecho necesario o cogente, las normas imperativas que constituyen barreras para cualquier acto o negocio jurídico que las contradiga, aunque hay que decir que tales normas son muy escasas en el Derecho privado. Las normas de derecho necesario miran a la protección de situaciones personales o instituciones fundamentales para el orden social.

A contrario sensu, los límites del artículo 1255 no constituyen una limitación del contenido del contrato sino del ámbito obligacional como tal. Un contrato puede reintegrarse con normas dispositivas del ordenamiento o con usos del comercio o con las consecuencias que puedan derivarse conforme a la buena fe de lo que aparezca velado en el contrato como un contenido tácito. El principio “contractus lex” obliga a dar cumplimiento a lo contenido de forma expresa en los pactos suscritos entre las partes, pero no a ignorar lo no contemplado pero que pueda considerarse un contenido natural de aquel contrato. En sentido inverso, ningún contenido externo, ya sea derivado de las normas de interpretación o de las regulaciones de otras figuras típicas, puede limitar el contenido de lo previsto en el contrato o impedir su cumplimiento.

Los principios del “contractus lex” o del “pacta sunt servanda” son esenciales en la actividad económica. Se dice que la base del comercio es la confianza. Nadie puede contratar o pactar si carece de confianza en el cumplimiento voluntario de lo pactado por su contraparte. Nadie invertiría su dinero si pensara que tendrá que recurrir a los jueces y tribunales para hacer cumplir lo pactado.

Riesgos y daños

ASPECTOS JURÍDICOS DE LOS PROCESOS DE ADQUISICIÓN DE EMPRESAS. ANÁLISIS JURISPRUDENCIAL

Es evidente que, al contratar con otro, cada una de las partes fundamenta su consentimiento en el conocimiento que tiene de la realidad del momento en que manifiesta su voluntad de obligarse. Es decir, el pacto, la asunción de obligaciones tiene mucho de asunción de riesgos, de seguridad en el pronóstico y de confianza en lo beneficioso de su decisión.

También es cierto que el futuro puede cambiar las bases fácticas del negocio de forma que cuando llegue el momento del cumplimiento la decisión sea enormemente gravosa para alguna de las partes. Entonces surge la teoría de la imprevisión que se sustantiva en la ya citada cláusula “*rebus sic stantibus*”¹¹³ de construcción jurisprudencial, o la teoría alemana de la base del negocio de construcción doctrinal¹¹⁴, que permiten revisar los términos del cumplimiento si la carga que conlleva el cumplimiento literal de lo pactado excede de lo que podría considerarse como un cumplimiento de buena fe de la obligación. En el ámbito del Derecho Público la teoría de la imprevisión frente al “*pacta sunt servanda*” se manifiesta en la contraposición entre la teoría del riesgo y ventura y sus quiebras, como la revisión de precios o el “*factum principis*”. Las soluciones al problema están institucionalizadas en el ámbito administrativo y la razón es sencilla, en general los contratos administrativos son contratos de larga duración y prestaciones continuadas en que pueden variar mucho las circunstancias iniciales de forma que conviertan en extraordinariamente gravoso para el contratista el cumplimiento de lo pactado. Como dice una vieja jurisprudencia¹¹⁵, no se puede mantener la vida de un

¹¹³ Su denominación completa es cláusula “*rebus sic stantibus semper intelligitur in contractibus*”.

¹¹⁴ Véase la Sentencia de la Audiencia provincial de la Coruña (sec. 5ª) de 7 de junio de 2016, nº 190/2016. Fundamento 5º: “*En definitiva, la aplicación de la denominada base objetiva del negocio permite concluir que la mutación o el cambio de las circunstancias determina la desaparición de la base del negocio cuando: la finalidad económica primordial del contrato, expresamente prevista o derivada de la naturaleza o sentido del mismo, se frustra o se torna inalcanzable; la conmutatividad del contrato, expresada en la equivalencia o proporción entre las prestaciones, desaparece prácticamente o se destruye, de suerte que no puede hablarse ya del juego entre prestación y contraprestación. Complementariamente, la denominada base subjetiva del negocio permite llegar a idéntica conclusión en aquellos supuestos en donde la finalidad económica del negocio para una de las partes, no expresamente reflejada, pero conocida y no rechazada por la otra, se frustra o deviene inalcanzable tras la mutación o cambio operado (SS TS 30 junio 2014 y 24 febrero 2015).*”

¹¹⁵ STS de 6 de junio de 1975. Sala 4ª de lo Contencioso Administrativo: ... *es evidente que las bases económicas sobre las que se había establecido inicialmente el sistema de prestación han sido totalmente alteradas por causas imprevisibles en el momento de contratar, determinando que el concesionario no perciba retribución alguna sino que, aparte sus pérdidas, debe satisfacer al municipio el canon por las*

ASPECTOS JURÍDICOS DE LOS PROCESOS DE ADQUISICIÓN DE EMPRESAS. ANÁLISIS JURISPRUDENCIAL

contrato a pura pérdida. Por otra parte, está en juego la consecución del interés general que se manifiesta en el objeto del contrato, ya sea una obra, un servicio o un suministro público. Le es más interesante al poder público garantizar la debida prestación de un servicio que el mero beneficio que pueda obtener de un precio desfasado.

Pero en lo que afecta a lo que estamos estudiando en este trabajo, la profundización en estos aspectos o excepciones al principio del cumplimiento en sus términos pactados¹¹⁶, podría alejarnos de nuestro objeto. Debemos limitarnos a considerar que cualquier contrato construido al arbitrio de la libre voluntad puede ver limitados sus riesgos cuando las consecuencias del cumplimiento conlleven un resultado dañoso que pueda calificarse de extraordinario con respecto al riesgo ordinario asumido. No olvidemos los límites que a las consecuencias del incumplimiento se establecen en el artículo 1107 del Código Civil:

Los daños y perjuicios de que responde el deudor de buena fe son los previstos o que se hayan podido prever al tiempo de constituirse la obligación y que sean consecuencia necesaria de su falta de cumplimiento.

basuras recogidas, y por ello debe reputarse rota “la economía de la concesión” sin modificación del servicio por “circunstancias sobrevenidas e imprevisibles” ... en términos tales que pone en peligro la propia subsistencia del servicio puesto que no cabe mantener una actividad fabril a pura pérdida; de ahí que deba entrar en juego el principio de mantenimiento del equilibrio económico de la concesión puesto que con él se trata de salvar la empresa para salvar el servicio ...

¹¹⁶ Gómez Pomar, F. Op. Cit. 13: “Ante un incumplimiento, el sistema jurídico español abre distintas posibilidades de reacción a la parte contractual perjudicada. Los remedios generales efectivamente disponibles frente al incumplimiento contractual (esto es, en principio, en cualquier modalidad de contrato y en cualquier modalidad de incumplimiento de contrato) son los que se examinan a continuación: cumplimiento en forma específica o cumplimiento forzoso; indemnización de daños y perjuicios; pena convencional; y resolución. Es cierto que podrían mencionarse otros, señaladamente: la reparación o sustitución de la prestación no conforme con el contrato (art. 5 Ley 23/2003); la reducción del precio (arts. 1484 CC y 7 Ley 23/2003); la *exceptio non adimpleti contractus* (implícita en los arts. 1466 y 1502 CC). Entiendo, sin embargo, que desde el punto de vista conceptual algunos de ellos no son en realidad sino variantes de los tres grandes “tipos” de remedios en el plano teórico: remedios de conducta forzada del contratante incumplidor (cumplimiento en forma específica); remedios monetarios (indemnización de daños y perjuicios, pena convencional¹⁵); remedios de ineficacia (resolución). En este sentido, la reparación y sustitución (por el contratante incumplidor) son en verdad cumplimiento en forma específica, la reducción del precio es un remedio en dinero analíticamente englobable en la indemnización de daños, y la *exceptio non adimpleti contractus* es una suspensión de la eficacia contractual, no alejada conceptualmente – aunque sea temporal- de la resolución.”

ASPECTOS JURÍDICOS DE LOS PROCESOS DE ADQUISICIÓN DE EMPRESAS. ANÁLISIS JURISPRUDENCIAL

En caso de dolo responderá el deudor de todos los que conocidamente se deriven de la falta de cumplimiento de la obligación.

Si la norma prevé que, en caso de cumplimiento doloso, el deudor debe asumir la integridad de cualquier riesgo o daño, a sensu contrario, cuando se está en presencia de una relación presidida por la buena fe, debe existir una limitación del daño que deberá cuantificarse conforme al principio de proporcionalidad.

El negocio jurídico

El concepto de contrato se engloba en otro más amplio del negocio jurídico. La teoría del negocio jurídico, surgida en el siglo XIX en el ámbito de la doctrina alemana (Doctrina Pandectística) extrae de las figuras clásicas del contrato o el testamento los elementos fundamentales para extrapolar una doctrina que engloba sus reglas generales, presidida por el principio de autonomía donde este principio encuentra su ámbito natural.

El Código Civil alemán (BGB) dice que son negocios jurídicos los actos, en especial, las declaraciones de una persona, por lo menos limitadamente capaz, cuya finalidad sea producir efectos jurídicos. El negocio jurídico se configura como una conjunción de declaraciones de voluntad coincidentes que, por sí solas o junto a algún otro requisito, producen efectos jurídicos entre las partes. Estos efectos son normalmente la constitución de obligaciones, con su parte de deber y correlativa responsabilidad de su cumplimiento. El negocio jurídico unilateral tan sólo exige la existencia de la declaración de voluntad de una parte, mientras el bilateral exige al menos dos. Estas partes, pueden estar constituidas por una o varias personas que comparten el mismo interés.

Un negocio jurídico clásico es el contrato. De hecho, aunque en la doctrina alemana, origen de la teoría, los negocios jurídicos engloban al contrato, el testamento y la promesa unilateral, el negocio jurídico por antonomasia es el contrato. Dice Enneccerus ¹¹⁷ que *“las obligaciones derivadas de los contratos no sólo son sensiblemente las más frecuentes e importantes, sino que también las reglas de las*

¹¹⁷ Enneccerus, Ludwig. DERECHO DE OBLIGACIONES, COMENTADA POR PÉREZ GONZÁLEZ Y ALGUER. Ed. Bosch. Barcelona 1944. Pag. 138

ASPECTOS JURÍDICOS DE LOS PROCESOS DE ADQUISICIÓN DE EMPRESAS. ANÁLISIS JURISPRUDENCIAL

obligaciones contractuales se aplican a las demás obligaciones derivadas de los negocios jurídicos”.

La declaración de voluntad está directamente relacionada con el concepto de persona humana y los derechos inherentes a la persona. *“El individuo sólo puede existir socialmente como personalidad cuando le sea reconocida por los demás, no sólo su esfera de la personalidad, sino cuando, además, pueda en principio reglamentar por sí mismo sus cuestiones personales y, en tanto, con ello quede afectada otra persona, pueda reglamentar sus relaciones con ella con carácter jurídicamente obligatorio mediante un concierto libremente establecido”*¹¹⁸. Si las partes no dependen una de otra, sino que se conciertan libremente, el vínculo resultante es el núcleo del negocio o del contrato que les permite perseguir su propio interés en libertad y reconocido por el Ordenamiento jurídico. Por eso dice el Profesor Hernández Gil que *“el contrato no se impone. Es fruto de determinaciones volitivas libremente adoptadas”*¹¹⁹. Señala este autor que el dogma de la declaración de voluntad se traduce, a su vez, en tres principios: (i) Libre conclusión o celebración del contrato (auto-decisión), (ii) Libertad para la determinación del contenido del contrato (auto-regulación) y (iii) Fuerza vinculante del contrato (auto-obligarse)¹²⁰.

Los efectos de la declaración de voluntad no pueden hoy considerarse universales ni en un aspecto subjetivo, la persona a la que afecta, ni objetivo, la cosa, prestación o derecho sobre el que se proyecta. Cada vez son más los límites que el Derecho occidental impone a la libertad de los contratantes, pensemos en el Derecho de los Consumidores, para no remitirnos a áreas distintas al Derecho Civil, como el Derecho Laboral. Las políticas sociales que ha consagrado el siglo XX son de naturaleza tuitiva y encuentran en el ordenamiento múltiples manifestaciones, desde el citado Derecho del Consumo, al Urbanismo, la legislación de Arrendamientos y mil y una figuras cada

¹¹⁸ Larenz, Karl. DERECHO DE OBLIGACIONES. Ed. Revista de Derecho Privado, Madrid 1958. Pag. 65

¹¹⁹ Hernández-Gil, Antonio. DERECHO DE OBLIGACIONES. Madrid 1960. Pag. 228

¹²⁰ Hernández-Gil, Antonio. Op. Cit. Pgs. 228-231

ASPECTOS JURÍDICOS DE LOS PROCESOS DE ADQUISICIÓN DE EMPRESAS. ANÁLISIS JURISPRUDENCIAL

día emergentes¹²¹. Hasta las instituciones más sagradas, si podemos llamarlas así, como el Derecho de Propiedad, se han visto afectadas por las incursiones estatales en el ámbito de los derechos personales y reales. La vieja definición de Cino da Pistoia de la extensión de la propiedad –“*usque ad celos, usque ad inferos*”- ha quedado reducida a los aprovechamientos que considere como tal el Plan de Urbanismo que afecte a nuestro suelo.

Estas son hoy las leyes a que se refiere el artículo 1255 de nuestro Código cuando establece los límites de la autonomía de la voluntad. Lo que se ha venido en llamar la “socialización del Derecho”. Lo que resultaba un hecho novedoso que provocaba un cierto desasosiego en los juristas clásicos a mitad del siglo XX, hoy es el soporte natural de nuestras relaciones jurídicas, en que la declaración de voluntad es como el gas que entra en un molde preconfigurado y se ajusta a las paredes de ese molde. Esa es la consecuencia del triunfo de las ideas sociales tras la Segunda Guerra Mundial que han aceptado y respetan en nuestro mundo occidental hasta las ideologías más conservadoras.

En los procesos de adquisición de empresas, cuestión central que nos ocupa, las consecuencias de los principios del “*contractus lex*” y del “*pacta sunt servanda*” entroncan con las cuestiones examinadas de la tipicidad o atipicidad de los contratos, que también hemos visto. La tendencia razonable de las sociedades jurídicas conduce a la vieja tradición a la codificación, es decir, a facilitar el conocimiento y aplicación del Derecho vigente mediante su compendio en grandes estructuras. Antes que los Códigos aparecidos a partir de inicios del Siglo XIX, en especial el Code Civil de 1805, ya se manifestó esta actitud desde las Instituciones a las Partidas o las Recopilaciones del Derecho Intermedio. Frente al Derecho instituido contenido en los Códigos, en los procesos que estudiamos, las particularidades de la protección del interés económico del contrato y su contraposición frente al objeto jurídico y legal exigirán del actor la adaptación de las previsiones legales de los contratos a las peculiaridades del objeto.

¹²¹ Baste como ejemplo las normas consecuencia de la declaración del Estado de Emergencia en la reciente crisis del COVID-19 que articulan a partir del RDL 8/2020, de 17 de marzo, toda una serie de disposiciones al amparo del concepto de vulnerabilidad limitando los derechos de arrendadores, acreedores hipotecarios y suministradores de servicios, entre otros.

**ASPECTOS JURÍDICOS DE LOS PROCESOS DE
ADQUISICIÓN DE EMPRESAS.
ANÁLISIS JURISPRUDENCIAL**

Como veremos más adelante, la configuración del contrato no puede hacerse *ex novo*, es decir, en su integridad, pero dejar a las previsiones legales aspectos tan importantes como la responsabilidad del vendedor o la revisión del precio del contrato sería una temeridad que pondría en riesgo la estabilidad del contrato y garantizaría el conflicto *ex post*. Se exige por tanto una configuración y descripción de los mecanismos contractuales específicos que contemplen los supuestos de responsabilidad, los casos de asunción de riesgos y el dimensionamiento de los mismos. A ello se dedica la parte final de este trabajo.

ASPECTOS JURÍDICOS DE LOS PROCESOS DE ADQUISICIÓN DE EMPRESAS. ANÁLISIS JURISPRUDENCIAL

CAPÍTULO X

Responsabilidad del vendedor

La regulación de la responsabilidad de los vendedores en los documentos contractuales.

La responsabilidad de los vendedores se regula en el Código Civil español (CC) en los arts. 1474 y ss. No obstante, el principio de autonomía de la voluntad examinado en el capítulo anterior -artículo 1255 CC y las restantes normas que configuran este principio en nuestro Código, como los artículos 1091, 1256 y 1258, permite construir, al margen de la regulación legal, un régimen específico de responsabilidad. Tras lo que hemos expuesto en los capítulos anteriores, no puede resultar extraña esta circunstancia en el ámbito de los sistemas y procesos de adquisición anglosajones, como venimos estudiando y que ha implicado diversas peculiaridades:

- a) Ante la ausencia de codificación en los países citados, el proceso contractual se basa en el viejo principio de "*contractus lex*", en su sentido más amplio, como vimos en el capítulo anterior, que obliga a la descripción en el contrato de todas las circunstancias de las obligaciones asumidas por las partes, entre ellas las circunstancias y supuestos en que el comprador puede reclamar de los vendedores.
- b) Se parte de la idea de responsabilidad del comprador ante sus accionistas y ante el mercado (especialmente en las grandes empresas y grupos, cotizados o no en Bolsa) lo que conlleva actuaciones precautorias -Due Diligence, auditoría de compra, manifestaciones del vendedor, etc.- que hasta muy recientemente no estaban presentes en los procesos de compra de empresas en nuestro país, que se solían fundar únicamente en la garantía de veracidad de un balance unido a la escritura de compra, como hemos manifestado al inicio de este trabajo.

Saneamiento: Supuestos de responsabilidad.

Los contratos cuando regulan la responsabilidad de los vendedores describen los supuestos objetivos de responsabilidad con cláusulas como la siguiente:

ASPECTOS JURÍDICOS DE LOS PROCESOS DE ADQUISICIÓN DE EMPRESAS. ANÁLISIS JURISPRUDENCIAL

Los Vendedores responderán solidariamente frente al Comprador por los hechos previstos a continuación en la presente estipulación, pudiendo por tanto el Comprador exigir responsabilidad a uno o todos los miembros de la parte Vendedora de la existencia de cualquier pasivo oculto o defecto de activo o activo ficticio y, en general, de cualquier quebranto o daño en la Sociedad que traiga causa de hechos o circunstancias antes de la fecha del presente contrato.

Este tipo de cláusulas describen un sistema particular que constituye una excepción a la aplicación directa del régimen general de responsabilidad del vendedor por vicios ocultos y saneamiento de la cosa descrito en los artículos 1484 y siguientes del Código Civil. Las características de estos nuevos hechos añadidos son:

- a) No se refieren directamente a la cosa misma objeto de compraventa –las acciones de la sociedad- sino a los elementos internos de la empresa, concretamente a los elementos, activos o pasivos, que integran su balance y a otras magnitudes que no tienen expresión en el mismo.
- b) Deben implicar un “quebranto o daño” en la sociedad.
- c) El hecho reclamable debe derivar de hechos anteriores a la fecha del contrato.

Como hemos advertido desde el inicio de este trabajo, existe una discordancia profunda entre el objeto formal de la compraventa –normalmente, las acciones o participaciones de una compañía- y el verdadero interés u objeto material o económico del contrato, que es la empresa subyacente. En la citada sentencia del Tribunal Supremo (Sala de lo Civil, Sección 1ª. Sentencia núm. 1059/2008 de 20 noviembre, se reconoce:

En el caso discutido se ha producido una insatisfacción objetiva del comprador dada la enorme diferencia entre la situación patrimonial real de la empresa comprada y la declarada en el momento de la compra y ello dado que el objeto de la compraventa no fueron sólo las acciones, sino que la compra de éstas fue un mero instrumento para adquirir la propiedad de una empresa con una situación patrimonial determinada y a ello obedecía la incorporación del balance y la cuenta de pérdidas y ganancias en el propio contrato.

ASPECTOS JURÍDICOS DE LOS PROCESOS DE ADQUISICIÓN DE EMPRESAS. ANÁLISIS JURISPRUDENCIAL

Esta discordancia obliga a construir un sistema específico de consecuencias de los defectos en el contenido económico de este objeto real del contrato.

El eje sobre el que se construye el sistema de responsabilidad del vendedor está constituido sobre las llamadas manifestaciones del vendedor, en expresión inglesa, “*representations*”, cuya contracción da lugar al conocido como sistema de “*Reps & Warrants*”.

Las manifestaciones constituyen toda una descripción de los activos y pasivos de la sociedad que el vendedor, como propietario cedente de la empresa, declara que constituyen la integridad de activos y pasivos de la entidad¹²². Al construir el sistema de responsabilidad sobre la promesa de certeza y exactitud de tales manifestaciones, su conculcación da lugar a su responsabilidad ante los compradores.

Estas declaraciones contenidas en los distintos textos contractuales deben contemplarse advirtiendo, como antes se dijo, que sustituyen a las normas del Código Civil relativas a la evicción y saneamiento del vendedor, ya que estas normas harían referencia, en su caso, al objeto directo de la compraventa que son las acciones o participaciones de la sociedad vendida. Precisamente, este es uno de los motivos esenciales de la regulación “*ad hoc*” contenida en el contrato. Dejar tan importante aspecto de las recíprocas obligaciones surgidas del contrato a la regulación supletoria del Código, significaría que sólo los defectos de las acciones -objeto único, “*strictu sensu*” de la compraventa- constituirían el objeto del saneamiento o la evicción. Aquí, por el contrario, las cláusulas contractuales expuestas hacen referencia a los activos y pasivos de la empresa, a sus ingresos y gastos, por lo que se dirigen al objeto último

¹²² F. Gómez Pomar. Pag. 33: “Aun cuando su alcance y consecuencias se reconducen esencialmente a una cuestión interpretativa de la voluntad contractual para cada manifestación o garantía concreta, en términos globales podemos entender, siguiendo la correcta taxonomía de CARRASCO, que generalmente cabría señalar la presencia de cuatro grandes tipos en los contenidos habituales de tales manifestaciones y garantías: a. Promesas de conducta futura del vendedor o garantía de ciertos hechos, resultados o contingencias futuras. b. Declaraciones del vendedor acerca de la existencia o subsistencia de ciertos hechos, pasados o presentes. c. Declaraciones del vendedor por las que manifiesta su creencia en ciertos eventos o estados del mundo en el futuro. d. Declaraciones acerca del valor y trascendencia de las propias manifestaciones y garantías o de algunas de ellas (metamanifestaciones).”

ASPECTOS JURÍDICOS DE LOS PROCESOS DE ADQUISICIÓN DE EMPRESAS. ANÁLISIS JURISPRUDENCIAL

del negocio subyacente, a su sustrato económico. El concepto básico de estas responsabilidades es el concepto de contingencia al que nos referiremos en el capítulo siguiente.

La responsabilidad del vendedor en este sistema *ad hoc* se va a fundamentar en la infracción de la “*lex contractu*”, como reconoce la sentencia del Tribunal Supremo (Sala 1ª) de 30 de junio de 2000:

La parte actora del pleito solicita las reparaciones patrimoniales por tal incumplimiento y sus efectos económicos en la finca, al tener que asumir las obras de adaptación exigidas a fin de obtener la licencia de referencia, petición que la sentencia en recurso estimó en forma parcial, para lo que decretó haberse producido incumplimiento contractual por parte de la Dirección General del Patrimonio del Estado, acogiendo la acción «ex contractu» ejercitada, ya que al no contarse con la licencia discutida, las sanciones administrativas podían llegar a privar a la compradora de la posibilidad de ejercer y desarrollar la industria que adquirió en el inmueble afectado.

Esta misma resolución después desarrolla la diferencia entre el ejercicio de la acción de saneamiento y la genérica de incumplimiento del contrato:

El saneamiento por vicios ocultos que el artículo 1484 impone al vendedor, se proyecta directamente a la cosa específica enajenada, que adolece de defectos o imperfecciones desconocidas por el comprador. En el caso de autos se trata de licencia municipal ocultada, en cuanto se dice en el contrato que se contaba con todas las licencias, la que incluye la de apertura y, por tanto más que relacionarse la cosa, se está refiriendo a actividad o conducta precontractual del Estado vendedor, que resultó omisiva, al no haberse preocupado de constatar si se había concedido la licencia, lo que resultaba fácil y posible con la simple consulta a las oficinas municipales, sin perjuicio que no se desconocía su inexistencia, ya que se trató de obtenerla sin resultado y, por contrario, se asumió y dio por hecha su concesión, con lo que se está ante situación que rebasa la propia de los vicios ocultos, para presentarse como efectivo incumplimiento del

ASPECTOS JURÍDICOS DE LOS PROCESOS DE ADQUISICIÓN DE EMPRESAS. ANÁLISIS JURISPRUDENCIAL

contrato, dada la intensidad y desembolsos económicos que se requieren para la obtención de la licencia administrativa, que la parte vendedora aportó como efectivamente otorgada, incidiendo tal conducta contractual en la base y motivo causal del negocio y también resulta y se presenta situación amenazante notoria, acomodada a la ley, por la posibilidad de suspensión y clausura de las actividades industriales y demolición incluso por orden de la autoridad gubernativa competente.

El incumplimiento opera en este caso por insatisfacción objetiva en la parte compradora, con trascendencia en la inhabilidad del objeto, en este caso jurídica.

Como vemos en la doctrina jurisprudencial referida, debe advertirse que no estamos hablando de la responsabilidad regulada con carácter general en los artículos 1474 y siguientes del Código Civil, sino de una regulación específica construida a partir de la libertad de pactos de las partes o autonomía de la voluntad. Como dice Gómez Pomar¹²³.

En el marco de los remedios generales frente al incumplimiento, una buena piedra de toque del funcionamiento de este sistema de remedios viene dada por los supuestos de incumplimiento –en sentido lato- asociados a las cláusulas de manifestaciones y garantías que hoy acompañan a cualquier adquisición de empresa –de volumen simplemente mayor que modesto- realizada en España. Tales cláusulas son importaciones relativamente recientes en la práctica contractual española, procedentes de los modelos contractuales ingleses y norteamericanos. No hay normas en el Código civil ni en otros textos normativos que se ocupen de ellas, pero ya hay nutrida jurisprudencia del Tribunal Supremo que se ha ocupado de contratos que contenían, más o menos explícitamente, cláusulas de esta clase, y ya han sido objeto de cierta atención doctrinal y, no digamos ya, profesional.

También deriva de su atipicidad una trascendente diferencia respecto al tiempo de ejercicio de la acción. La responsabilidad de los vendedores no prescribe en los términos

¹²³ Gómez Pomar, F. Op. Cit. Pag. 32-33.

ASPECTOS JURÍDICOS DE LOS PROCESOS DE ADQUISICIÓN DE EMPRESAS. ANÁLISIS JURISPRUDENCIAL

de los preceptos civiles citados, sino que le será de aplicación la norma contenida en el artículo 1964 del mismo cuerpo legal que ahora establece el plazo de cinco años –hasta recientemente quince años- para aquellas acciones personales que no tengan plazo especial de ejercicio.

Sin embargo, suele ser práctica habitual en este tipo de contratos el limitar la responsabilidad de los vendedores al tiempo en que normalmente vencen las principales contingencias, esto es, las contingencias fiscales y las laborales, ya que se parte del principio de que cuatro o cinco años de gestión de la empresa es tiempo más que suficiente para que afloren y se conozcan los riesgos o los problemas ocultos de la compañía al tiempo de su adquisición. Así lo recoge en su encuesta F. Marcos¹²⁴:

Por otro lado, las empresas encuestadas no exigen un período de responsabilidad del vendedor por las manifestaciones y garantías fiscales, laborales y de seguridad social mayor que el previsto legalmente, lo que quizás se explica por el acceso a los registros que las partes tienen en la fase de investigación precontractual (auditoría legal) (supra § 5.1.1). En cambio, la situación es diferente respecto del resto de manifestaciones y garantías, que suelen tener un período de vigencia de 18 meses o superior. Naturalmente, la mayor o menor extensión del período de vigencia dependerá, en cada caso, de la importancia de la manifestación o garantía específica.

Elementos objetivos de la responsabilidad

Aunque volveremos más adelante al hablar de la defensa del comprador frente a los incumplimientos del vendedor, hay que comenzar proclamando que sus características y requisitos son las generales de nuestra Doctrina, aunque matizadas por las peculiaridades del objeto final del negocio, la empresa.

1. Efectividad del daño.

¹²⁴ Ramos, Francisco. Op. Cit. Pag. 46.

ASPECTOS JURÍDICOS DE LOS PROCESOS DE ADQUISICIÓN DE EMPRESAS. ANÁLISIS JURISPRUDENCIAL

En primer lugar, debemos llamar la atención a que estos supuestos no tienen un contenido genérico, como ocurriría si se refiriesen a íntegros conceptos o capítulos contables del activo, tales como “inmuebles”, “clientes”, “deudores”, “fianzas”, etc., en general o en su respectivo conjunto. Es decir, la extensión objetiva del “vicio” no puede ser más que un concreto y singular componente de las partidas de activo o del pasivo del balance de la sociedad, es decir, tal inmueble, tal factura de un cliente, tal reclamación de un acreedor, tal fianza, etc.

En segundo lugar, se exige no un daño hipotético, no una posible pérdida o quebranto, en terminología contractual, sino un menoscabo real, en línea con nuestro ordenamiento que exige que el daño, en caso de responsabilidad en general, sea contractual o extracontractual, se trate de un daño real y económicamente evaluable¹²⁵.

2. Construcción escalonada.

El supuesto de responsabilidad, denominada “contingencia” y a la que dedicaremos el capítulo siguiente, se construye como una estructura sucesiva y secuencial – contingencia-daño-responsabilidad- en el que no cabe suponer un escalón sin la realización o concreción del paso anterior.

Así, no cabe daño sin la preexistencia de un supuesto de contingencia, como no puede derivarse responsabilidad si previamente no existe daño para la sociedad. Por ello, si se desplaza el daño de la sociedad a los vendedores, se evita la producción del daño y se interrumpe la cadena de responsabilidad. Por ello, suele exigirse, como veremos, cuando se trata de la afloración de un pasivo, que se deje en manos del cesionario vendedor la relación con el tercero acreedor ante la reclamación de éste. Quiere decirse que, si al tener noticia de una contingencia, el comprador notifica al vendedor los hechos, estará en manos del vendedor decidir si asume su titularidad y, por tanto, el

¹²⁵ Gómez Pomar, F. Op. Cit. Pag. 26: *“Finalmente, en materia de cálculo indemnizatorio en la jurisprudencia española, parece oportuno señalar con preocupación el uso creciente por los Tribunales de la indemnización del daño moral contractual. Es perceptible una tendencia en la jurisprudencia del TS a conceder indemnización por daños morales como vía de escape a los problemas de cálculo de la indemnización y a las exigencias –derivadas de la tutela judicial efectiva- de explicitar en la resolución judicial, de modo que sea controlable la razonabilidad y no arbitrariedad del fallo judicial sobre el importe indemnizatorio, los criterios inspiradores de la determinación cuantitativa de los daños. Esto es especialmente preocupante en relación con personas jurídicas (así, en la STS, 1ª, de 20.2.2002).”*

ASPECTOS JURÍDICOS DE LOS PROCESOS DE ADQUISICIÓN DE EMPRESAS. ANÁLISIS JURISPRUDENCIAL

debate de su imputación frente al tercero reclamante. Por el contrario, si se rechaza por los vendedores la contingencia notificada, se prosigue en el mecanismo contractual y se pasa a la reclamación de responsabilidad, a la determinación de su extensión, a la forma de satisfacción y a los medios y procedimientos de exigirla.

3.- Concreción del daño.

Cuando se trata de un activo, la relación entre el concepto contractual de “vicio” –“daño o quebranto”- y el desplazamiento de sus consecuencias al vendedor es directa si se permite, como es habitual, que el vendedor, para evitar el conflicto con el comprador, asuma el daño, subrogándose en el crédito perjudicado, manteniendo indemne al comprador. Se trata de un consentimiento genérico de la cesión del crédito a favor de los vendedores que se subrogan así en la posición acreedora de la sociedad frente al deudor moroso evitando que en las cuentas de la sociedad se derive daño alguno al efectuarse un pago por cuenta de tercero que así lo evita. Se conjugan en el precepto contractual el instituto de la cesión de crédito, de la novación subjetiva del acreedor y del pago a favor de tercero, instituciones que, al carecer de una regulación específica en el contrato, estarán sometidas a las reglas que para cada una de ellas se contienen en el Código Civil (artículos 1203 y siguientes, 1526 y siguientes y artículo 1257).

En cualquier caso, desplazándose los efectos del “vicio” desde el comprador –en realidad, desde la sociedad- a los vendedores que acepten “la reclamación” de aquél, se evita la concreción del daño, limitándose a tal desplazamiento las consecuencias de la responsabilidad de los vendedores, sin ulteriores consecuencias. El desplazamiento enerva el daño. Es decir, se trata de una circunstancia o mecanismo sanatorio o reparador, que impide ulterior responsabilidad del vendedor, precisamente, por evitar la causa, o sea la efectividad del daño.

Por último, volviendo al caso que nos ocupa –defectos de activos— sólo implica, una vez aceptada por los vendedores la reclamación del comprador, la subsiguiente obligación de éste de ceder a la parte compradora la titularidad del activo y simultánea compensación de su importe al comprador. Con este mecanismo se mejora la economía del proceso de reclamación, ya que se evita la discusión entre comprador y vendedor

ASPECTOS JURÍDICOS DE LOS PROCESOS DE ADQUISICIÓN DE EMPRESAS. ANÁLISIS JURISPRUDENCIAL

de la realidad del daño, porque quedará en manos de los vendedores subrogados la realidad de la deuda y la gestión de la recuperación.

Distintas serán las relaciones entre el deudor y el acreedor novado en otros supuestos que no afectan al análisis actual, como los casos de contingencia por reclamación de tercero que debemos dejar aparte ya que, en estos supuestos, los vendedores pueden optar por asumir la defensa de la sociedad frente a la reclamación, como forma alternativa de evitar la concreción del daño.

4. Balance de compra.

Otro elemento fundamental sobre el que se construye el sistema de responsabilidad del vendedor, lo constituye el balance de compra, es decir, un balance ad hoc elaborado para el hecho del contrato mismo. La reintegración del contenido contractual es igualmente aplicable a sus apéndices, en este caso, el balance de compra que se contiene en los anexos de los contratos de compraventa.

En estas cuentas, elaboradas en discusión entre compradores y vendedores, pueden (y suelen) existir dotaciones y otras partidas engrosadas con criterios de excesiva prudencia, o pasivos difícilmente exigibles que, finalmente, no se exigen. Incluso, en el pasivo, se pueden incluir facturas pendientes de recibir por valores superiores a su importe real.

El balance de cierre de una operación tiene mucho de teórico, no es un cierre anual de una sociedad al que la ley da un plazo de tres meses para formularlo y de seis para aprobarlo y que, además, se corresponde con el periodo económico natural por lo que vencen o están vencidas muchas obligaciones periódicas, como las fiscales y muchas otras de tal naturaleza, como alquileres, comisiones, etc.¹²⁶ El carácter provisional,

¹²⁶ García Llana, Rafael. Op. Cit. Pag. 1011: *“La normativa mercantil no prevé el régimen de formulación, aprobación y publicidad de los estados financieros cuando la fecha de adquisición se produce con posterioridad al cierre de un ejercicio, habiéndose inscrito la transacción antes de que se nea necesario formular o aprobar. Resulta extraño que, debiéndose formularse estados financieros, estos no sean formulados, aprobados ni depositados. No existiendo tal obligación, parecería, sin embargo, deseable que el órgano de administración de la entidad que se extinga en el proceso atienda tales obligaciones —o que sea asumido por el órgano de administración de la adquirente— y que, eventualmente, se produzca el depósito de estas cuentas anuales.”*

ASPECTOS JURÍDICOS DE LOS PROCESOS DE ADQUISICIÓN DE EMPRESAS. ANÁLISIS JURISPRUDENCIAL

teórico, no puede perjudicar tan sólo a una parte y beneficiar a la otra, tan teóricas son las previsiones de cobros que no se efectúan como las de facturas de proveedores que sólo se reciben o exigen en parte. No puede reclamarse lo que se cobra con defecto, sin considerar lo que se recibe con exceso o lo que, estando previsto, ni siquiera le es reclamado.

Lo expuesto sobre este principio económico-empresarial lleva a exigir una consideración conjunta de la reclamación de los daños, impidiendo la reclamación de éstos singularmente, al margen de los incrementos positivos, es decir, sin atender a la contemplación total de los resultados íntegros del ejercicio a que se refiere el balance.

La conclusión es que, si no hay un daño para la sociedad o el comprador derivado de la inexactitud del balance, no cabe reclamar por aspectos parciales o subpartidas del mismo. Se obtendría un beneficio o enriquecimiento sin causa, con infracción del principio “*quanti minoris*” que nuestro Código recoge en el artículo 1486:

En los casos de los dos artículos anteriores, el comprador podrá optar entre desistir del contrato, abonándosele los gastos que pagó, o rebajar una cantidad proporcional del precio, a juicio de peritos.

Si el vendedor conocía los vicios o defectos ocultos de la cosa vendida y no los manifestó al comprador, tendrá éste la misma opción y además se le indemnizará de los daños y perjuicios, si optare por la rescisión.

5. Garantía de resultados.

Precisamente esta limitación interpretativa debe conducirnos a evitar la confusión de la regulación del saneamiento como una cláusula de garantía de resultados.

Debemos volver a los preceptos que regulan el saneamiento en el Código Civil, no para exigir su aplicación preferentemente a la regulación contractual, sino para determinar el ámbito y efectos del saneamiento, institución que constituye el objeto de nuestro análisis, porque sean cuales sean los supuestos a que las partes hayan aceptado voluntariamente extenderlo en el contrato, nada se incluye en la regulación concreta que altere su naturaleza institucional. Por decirlo de otro modo, se apliquen los artículos

ASPECTOS JURÍDICOS DE LOS PROCESOS DE ADQUISICIÓN DE EMPRESAS. ANÁLISIS JURISPRUDENCIAL

citados del Código Civil –1474 y ss— o la regulación de contingencias de un contrato de compraventa de una empresa, se trata siempre de la obligación de saneamiento del vendedor ínsita en todo negocio jurídico de compraventa.

Debe apelarse para entender su naturaleza y objeto, en primer lugar, a las declaraciones de principios contenidas en el art. 1484 CC:

El vendedor estará obligado al saneamiento por los defectos ocultos que tuviere la cosa vendida, si la hacen impropia para el uso a que se la destina, o si disminuyen de tal modo este uso que, de haberlos conocido el Comprador, no la habría adquirido o habría dado menos precio por ella; pero no será responsable de los defectos manifiestos o que estuvieren a la vista, ni tampoco de los que no lo estén, si el Comprador es un perito que, por razón de su oficio o profesión, debía fácilmente conocerlos.

Es decir, el saneamiento es un efecto paliativo de la compra efectuada por causa de defectos no manifiestos. En ningún caso se trata de una obligación del vendedor a la íntegra restitución del precio recibido o de sustitución del objeto por otro, a su entender, perfecto y adecuado para el uso que se pretende. Aún más, en los casos del comprador experto, como suele ser habitual en estos casos, el Código enerva la obligación de responsabilidad por saneamiento del vendedor.

6. Sustantividad del daño

Debe rechazarse la idea de que el simple impago de una factura o de una deuda anterior a la compra deba ser íntegramente reintegrada por los vendedores, aunque su importe figurara incluido en el saldo de la partida presupuestaria correspondiente, “Deudores” o “Clientes”. Se excluiría así el “álea” de todo negocio, elemento natural del mismo e íntimamente unido al concepto de riesgo, concepto inherente al de negocio y contrapartida de la lógica expectativa de beneficio.

Por ello, es muy habitual una cláusula específica en este tipo de contratos. Dado que se manejan magnitudes millonarias, en las que no afectan a la decisión de compra las pequeñas contingencias en valores absolutos que puedan afectar al contrato y en relación con las expectativas del comprador, es habitual incluir en estas cláusulas una

ASPECTOS JURÍDICOS DE LOS PROCESOS DE ADQUISICIÓN DE EMPRESAS. ANÁLISIS JURISPRUDENCIAL

franquicia, sea absoluta o simplemente procesal. La franquicia, en el primer caso, excluye de reclamación las contingencias cuyas cuantías totales, una a una o acumuladas, no sobrepasen un cierto rango (un 2 por ciento del precio es un ratio normal en estos casos). En el segundo caso -franquicia procesal- se excluyen de reclamación las contingencias hasta que acumuladamente no superen una determinada cuantía, a partir de la cual se puede reclamar en su integridad el total acumulado.

Respecto al límite de responsabilidad del vendedor, dice F. Marcos¹²⁷:

Comúnmente, el contrato modula la responsabilidad del vendedor en atención a la cuantía del daño provocado por la falta de conformidad con las manifestaciones y garantías del contrato. A tal efecto se establecen limitaciones de la responsabilidad del vendedor por debajo de determinados importes que se establecen con referencia al precio de adquisición (importe exento, franquicia o "basket").

Y respecto a la responsabilidad del comprador¹²⁸:

De otra parte, frecuentemente el contrato establece también un límite cuantitativo máximo a la indemnización que deba afrontar el vendedor. Para ello, la mayoría de las empresas encuestadas fijan un tope (cap), que se calcula como un porcentaje total del precio de adquisición ...

En la Sentencia num. 691/2010 de la Audiencia Provincial de Barcelona (Sección 4ª) de 23 diciembre, encontramos una curiosa distinción entre Pérdida y Contingencia:

Además, en la estipulación 11.3.1 del contrato de compraventa de participaciones sociales de fecha 10 de abril de 2.006, se pacta: "En garantía del cumplimiento de la obligación de indemnizar en los términos establecidos en la presente cláusula, los Vendedores otorgarán a favor de la Compradora una garantía que cubrirá un importe total de un millón de euros por un periodo de

¹²⁷ Marcos, Francisco. Op. Cit. Pag.47.

¹²⁸ Marcos, Francisco. Op. Cit. Pag.49.

**ASPECTOS JURÍDICOS DE LOS PROCESOS DE
ADQUISICIÓN DE EMPRESAS.
ANÁLISIS JURISPRUDENCIAL**

vigencia hasta el 31 de julio de 2.010 y que se instrumentará mediante un aval, a primer requerimiento, conforme a similares términos y condiciones del que se adjunta como Anexo 6. El importe del aval será objeto de abatimiento en un 50% a partir del 31 de octubre de 2.008 ". ... debemos analizar cuáles son los conceptos que vienen garantizados por el aval según la referida cláusula 11. En este sentido, la cláusula 11 hace referencia a los conceptos de "pérdida" y de "contingencia".

En cuanto al concepto de pérdida, la cláusula 11.2.1 del referido contrato establece: "Los Vendedores responden íntegra, solidaria e ilimitadamente del contenido de todas las declaraciones, manifestaciones y garantías que resultan del Contrato, y declaran expresamente su compromiso de indemnizar a la Compradora por cualquier "pérdida", entendiéndose por tal el importe íntegro de cualesquiera daños o perjuicios directos o indirectos, incluido el lucro cesante, responsabilidades, obligaciones, compromisos y reclamaciones de todo tipo, y toda deuda, gasto, obligación, carga, impuesto, tasa o contribución de cualquier naturaleza, carga de seguridad social, multa, intereses, tasa o contribución de cualquier naturaleza, responsabilidad o cualquier otro perjuicio sufrido por la Compradora o por las Sociedades, que tenga su origen en el incumplimiento de las obligaciones de los Vendedores o en hechos, actos u omisiones anteriores a la suscripción del Contrato, con excepción de los asuntos relativos a: (i) la prevención de riesgos laborales, (ii) la protección de datos y (iii) la ley del servicio de la información que se extenderán a hechos, actos u omisiones sucedidos dentro de los SEIS (6) meses posteriores a la suscripción del Contrato, sean o no conocidos a la fecha de hoy por los Vendedores".

En cuanto al concepto de contingencia, la cláusula 11.2.2 indica: Los Vendedores responderán de las contingencias fiscales, laborales y de seguridad social durante sus respectivos plazos de prescripción y por el resto de contingencias, durante un plazo de DOS (2) años a contar desde la fecha de suscripción del presente Contrato".

ASPECTOS JURÍDICOS DE LOS PROCESOS DE ADQUISICIÓN DE EMPRESAS. ANÁLISIS JURISPRUDENCIAL

La sentencia parcialmente transcrita también destaca del contrato de compraventa una referencia explícita a la franquicia a que hemos hecho referencia anteriormente y que califica de “cesta”:

Finalmente, la CLÁUSULA 11.2.3 señala: "Las Partes convienen establecer una "cesta" de QUINCE MIL (15.000 euros) por debajo de la cual la Compradora no tendrá derecho a percibir indemnización alguna por las Pérdidas sufridas como consecuencia de reclamaciones, salvo que éstas superen, en conjunto, el importe indicado, en cuyo caso, los Vendedores deberán indemnizar a la Compradora el total importe de la Pérdida desde el primer euro".

En la clasificación antes citada, se trataría de lo que hemos denominado una franquicia procesal.

Sergio Amiel¹²⁹, en un trabajo publicado en 2015, cita al *Private Target Mergers & Acquisitions Deal Points Study* preparado por el comité de M&A del *American Bar Association* (2013), en el que se concluyó, de las transacciones realizadas, que: (i) 89% contaban con un monto máximo indemnizable cuyo tope era menor al precio de compra; (ii) 5% era igual al precio de compra; y, (iii) 4% no establecía un monto máximo indemnizable. En dicho estudio, también se concluyó que el medio promedio de montos máximos indemnizables de las transacciones analizadas equivalía aproximadamente al 10% del precio.

En cualquier caso, el límite más importante lo impone la dinámica económica del mundo de la empresa, las operaciones no se hacen con intención de concluir en conflicto. Si el comprador, tras la adquisición, resulta suficientemente satisfecho y remunerado de su inversión no apelará a la reclamación del daño.

Por último, aunque los tribunales en España han sido siempre muy reacios a incluir en la compensación del daño el lucro cesante, cada vez encontramos más comprensión

¹²⁹ Amiel, S. CONSIDERACIONES PRÁCTICAS RESPECTO AL RÉGIMEN DE INDEMNIZACIÓN EN EL MARCO DE UNA COMPRAVENTA DE ACCIONES. Fusiones & Adquisiciones; Lima: Instituto Peruano de Arbitraje. (2015). Pag. 130.

ASPECTOS JURÍDICOS DE LOS PROCESOS DE ADQUISICIÓN DE EMPRESAS. ANÁLISIS JURISPRUDENCIAL

hacia el concepto. Dice la Sentencia de la Audiencia Provincial de Madrid, Sección 13ª, de 5 de noviembre de 2014 (nº 381/2013, rec. 523/2013):

Señala una buena y aquilatada doctrina civilista que el problema de la valoración del lucro cesante no es demasiado difícil si existen en el pasado elementos suficientes para valorar el curso normal de los factores de ganancia en el futuro. Y que, en el caso de nuevos negocios, es posible aplicar el criterio de las ganancias verosímilmente probables atendiendo al curso normal de los acontecimientos, sirviéndose, prudentemente, de los módulos que ofrezcan otros negocios similares en igualdad de circunstancias.

No es admisible que los principios tradicionales de nuestra doctrina se apliquen de forma discriminada según de qué materia se trate. Puede distinguirse entre la culpa contractual y la extracontractual porque la redención de cada una de ellas persigue finalidades distintas pero la satisfacción de un daño por contingencias o por incumplimiento de las garantías y manifestaciones de los vendedores en un proceso de adquisición de empresas es una culpa tan contractual como la que deriva del incumplimiento de un contrato de arrendamiento, de préstamo, de fianza o de capitulaciones matrimoniales. Limitar la indemnización en un caso al estricto daño emergente y ampliar los de otras alternativas además de los daños emergentes al lucro cesante, constituye una posibilidad que debe ser corregida en los tribunales. A eso apunta una reciente jurisprudencia, como hemos advertido.

Sin perjuicio de que se trata de un supuesto en que ha advertido el Tribunal Supremo la existencia de una conducta dolosa en el vendedor, que es un supuesto ajeno a la consideración objetiva del daño al que nos referiremos al hablar de la construcción objetiva del concepto de contingencia, la Sentencia del Tribunal Supremo (Sala 1ª) de 30 de junio de 2000 (2000/6747) no hace distinción del régimen indemnizatorio y aplica los criterios generales del artículo 1107 del Código Civil:

Habiéndose sentado actuación incumplidora contractual contraria a la buena fe y dolosa en la vendedora, el resarcimiento indemnizatorio, partiendo del principio general reparador que proclama el artículo 1101 del Código Civil, hace aplicable el artículo 1107 en relación al apartado final del 1270. Se ha de responder de todos los daños y perjuicios, es decir se trata de un resarcimiento pleno de los

**ASPECTOS JURÍDICOS DE LOS PROCESOS DE
ADQUISICIÓN DE EMPRESAS.
ANÁLISIS JURISPRUDENCIAL**

que resulten conocidos y provengan de la falta de cumplimiento de las obligaciones contraídas.

Simple ratificación de los principios generales sobre responsabilidad contractual de nuestro ordenamiento.

ASPECTOS JURÍDICOS DE LOS PROCESOS DE ADQUISICIÓN DE EMPRESAS. ANÁLISIS JURISPRUDENCIAL

CAPÍTULO XI

Concepto de contingencia.

La contingencia, como concepto acuñado en este mundo comercial, se diferencia sustantiva y formalmente de las causas de responsabilidad contractual recogidas en el Código, ya sea de las específicas de la compraventa –arts.1474 y ss.-, ya lo sea de las genéricas reguladas en los artículos 1101 y ss. Ya nos hemos referido anteriormente de forma circunstancial a este concepto que constituye lo más específico del régimen de responsabilidad del comprador en los supuestos de compraventa de empresas, tanto de las directas como de las adquisiciones indirectas.

Sin perjuicio de la falta de uniformidad del uso del concepto, derivado precisamente de su atipicidad y la atomización de las posibles regulaciones contractuales, debemos extraer algunas de sus características genéricas para una mejor consideración sistemática del concepto:

- a) La contingencia suele tener un carácter objetivo, alejada de la voluntad de las partes, sea dolo, culpa o simple error, lo cual no debe producir extrañeza, cuando nuestro ordenamiento ha sido pionero en Europa, desde 1956, en la regulación de un sistema de responsabilidad objetiva ¹³⁰ como la que atañe a la Administración y derivada del “funcionamiento normal o anormal de los servicios públicos” que ahora consagra el art. 106 de la Constitución de 1978.

- b) La contingencia no afecta directamente al objeto del contrato, la compraventa de acciones o participaciones, sino que actúa por vía referencial haciendo depender su efecto económico de hechos sucedidos “extra contractu”, normalmente en los flujos económicos o en los activos y pasivos de la compañía.

¹³⁰ Melgarejo, Martín. LA CLÁUSULA DE DECLARACIONES Y GARANTÍAS EN UN CONTRATO DE COMPRAVENTA DE ACCIONES. BPress. <https://works.bepress.com/martin-melgarejo/1/>. Pag. 339: “En principio, consideramos que el vendedor responderá por el simple hecho de haber garantizado una determinada circunstancia o hecho, no se analizará el factor de atribución de responsabilidad, es decir, si hubo culpa o dolo. El solo hecho de haber asegurado una circunstancia al comprador, traerá como consecuencia de ser falsa su deber de indemnizarlo.”

ASPECTOS JURÍDICOS DE LOS PROCESOS DE ADQUISICIÓN DE EMPRESAS. ANÁLISIS JURISPRUDENCIAL

- c) La contingencia tiene también como característica su alteridad, es decir, se predica de un tercero, la sociedad cuyas acciones o participaciones se adquieren, una sociedad que es una persona jurídica distinta a las personas que intervienen en el contrato de compraventa.
- d) La contingencia deriva de hechos ocurridos durante el periodo anterior a la compra, es decir, durante la gestión responsabilidad del vendedor.
- e) De la aparición de una contingencia de las reguladas en el contrato, deriva un reintegro entre vendedor y comprador que no puede calificarse de indemnización, sino de ajuste de precio, de devolución, de compensación entre las partes, pero siempre por lo que afecta al valor convenido del negocio subyacente, no de las prestaciones formales entre las partes -la transferencia de los títulos y el pago del precio-.
- f) Por último, la definición del sistema de contingencias tiene una función de garantía para el comprador, porque siempre es posterior a la formalización del contrato y normalmente después de haberse pagado el precio o su mayor parte.

Como hemos destacado, es elemento esencial de la contingencia el hecho señalado de que derive de hechos anteriores a la compraventa, es decir, del periodo de cuya integridad se ha responsabilizado el vendedor en sus manifestaciones, es decir, deriva de una acción por incumplimiento, según la Sentencia del Tribunal Supremo (Sala 1ª) de 19 de enero de 2001¹³¹:

No resulta de recibo el argumento de que por haber vendido los recurrentes sus acciones quedaron desvinculados por completo de la sociedad en la que estaban integrados, pues, aunque la deuda fiscal se presenta como sobrevenida, se trata de deuda contraída durante la vigencia de la compañía y fueron los socios los que se comprometieron directamente en razón a la compraventa pública que llevaron a cabo de las acciones de las que eran titulares y en cartas suscritas por cada uno de ellos, que llevan fecha de 27 de octubre de 1989, y a las que se

¹³¹ Sentencia del Tribunal Supremo (Sala 1ª) de 19 de enero de 2001.

ASPECTOS JURÍDICOS DE LOS PROCESOS DE ADQUISICIÓN DE EMPRESAS. ANÁLISIS JURISPRUDENCIAL

acompañaba el balance de la sociedad, y resultaron entregadas a la compradora, ya que de este modo asumieron el balance por reflejar la situación patrimonial de la compañía objeto de transmisión, al no existir otras contingencias que las que el balance incluía, asegurando el negocio al manifestar que la mercantil venía cumpliendo con sus obligaciones respecto a la Administración, sus empleados, clientes y terceros contratantes, lo que conforma acto propio con eficacia vinculativa y hace inaplicable el principio de la relatividad y límite personal de los contratos, no estando consecuentemente amparados los que recurren por posición jurídica de terceros, ya que el contrato que celebraron les obliga en cuanto constituye ley particular para ellos, conforme al artículo 1091 del Código Civil, en relación al 1254 y 1257.

Aprovecha el Tribunal en esta sentencia para distinguir entre contingencias y acciones de incumplimiento y vicios ocultos y acciones edilicias:

Resultan certeras las conclusiones decisorias del Tribunal de Instancia en cuanto decretó que no se trataba de concurrencia de vicios ocultos, a lo que ha de agregarse de efectiva situación de evicción, sino de responsabilidades que se demandan y exigen por consecuencia de incumplimiento contractual a cargo de los vendedores interpelados. Se trata de una obligación expresamente asumida y de la que pretenden liberarse, sin base fáctica demostrada y apoyo legal alguno, viniendo a ser indiferente, dentro del marco procesal del pleito, que hubieran intervenido o no en las actuaciones inspectoras llevadas a cabo y el momento en que descubrieron el impago del tributo que correspondía a la sociedad. El incumplimiento opera por insatisfacción objetiva en la parte compradora (S. de 30-6-2000), al imponérsele unos desembolsos no previstos ni asumidos contractualmente para hacer frente a la reclamación de Hacienda como consecuencia de las actas de descubierto que fueron levantadas.

El carácter objetivo de las contingencias es elemento natural del concepto. En relación con las declaraciones del vendedor, lo explicita con precisión Payet¹³²:

¹³² Payet Puccio, J.A. Op. Cit. Pag. 98.

ASPECTOS JURÍDICOS DE LOS PROCESOS DE ADQUISICIÓN DE EMPRESAS. ANÁLISIS JURISPRUDENCIAL

La función de las declaraciones y garantías es actuar como verdadero mecanismo de aseguramiento. Cuando el vendedor asegura que la empresa es titular de las licencias administrativas necesarias para la operación de sus negocios, responde frente al comprador en caso de que la realidad se desvíe de lo afirmado. Ello es independiente de que el vendedor haya o no tenido conocimiento de la falsedad de su declaración. Esto es así porque las declaraciones y garantías no son obligaciones contractuales, sino situaciones fácticas que una de las partes asegura a la otra y por cuya inexistencia se compromete a indemnizarla. La declaración opera de esa manera como un aseguramiento de la cualidad prometida. De esta forma, el vendedor no requiere ser culpable –haber sabido o podido conocer la falsedad de la declaración– para responder por ella. El vendedor responderá simplemente porque aseguró la existencia de una cualidad, asumiendo para sí el riesgo de su inexistencia y garantizando al comprador plena cobertura contra dicho riesgo

Frente a este concepto, lo habitual en el debate sobre la responsabilidad derivada del afloramiento de una contingencia es enfrentar a estos aspectos tesis subjetivas basadas en argumentos periféricos, como:

- a) La buena fe de los vendedores.

- b) La total puesta a disposición de la empresa en el proceso de adquisición para una íntegra información de los compradores.

En nuestra opinión el carácter objetivo de la contingencia no es opinable. No obstante, hay autores que aún insisten en fundamentos como el concepto de falsedad, que siempre implica un elemento intencional¹³³. La indemnización por el afloramiento de una

¹³³ García Miró, Mario. LA DUE DILIGENCE LEGAL Y SUS EFECTOS EN LA COMPRAVENTA DE EMPRESAS. Dipòsit Digital de la Universitat de Barcelona. <http://hdl.handle.net/2445/67950> (2015). Pag. 70: “La realización de Manifestaciones o Representaciones tiene la virtualidad que se desplaza sobre su autor, incondicionalmente, el riesgo de su falsedad. Quien afirma lo que ignora, responde, aunque no incurra en dolo. Esta regla ya procede del Derecho Romano, que consideraba como vicio redhibitorio, como defecto oculto de la cosa vendida, la afirmación de la existencia de una cualidad, que luego no concurría en la cosa. La razón de ello es doblemente concluyente. En primer lugar, la realización de una manifestación o representación cualquiera crea un riesgo directamente atribuible a la parte que lo hace, pues es ésta la que sostiene la validez de una afirmación, que en caso contrario permanecería ajena al circuito de

ASPECTOS JURÍDICOS DE LOS PROCESOS DE ADQUISICIÓN DE EMPRESAS. ANÁLISIS JURISPRUDENCIAL

contingencia o por la inexactitud de una declaración del vendedor, se inserta en el juego del equilibrio de las prestaciones derivadas del contrato y conlleva su restablecimiento, como mecanismo de equidad, sin más.

Pero el debate no se sitúa en esos términos. Veamos al respecto la Sentencia TS (Sala 1ª) núm. 468/2015 de 8 septiembre, que destaca diferentes características del concepto, en primer lugar, la función de garantía o indemnidad del comprador:

En lo que respecta al fondo de asunto, considera que el sentido de la cláusula 5ª, de responsabilidad por contingencias, no era otro que el de proteger a la parte compradora contra la posible reclamación bien de particulares, bien de la Agencia Tributaria o de la Seguridad Social por el impago de cargas u obligaciones fiscales o laborales por hechos ocurridos con anterioridad a la fecha de la compra, y en el caso, aun cuando la inspección fue posterior a la fecha del contrato, lo fue como consecuencia de haberse contabilizado indebidamente determinadas partidas como deducciones en los ejercicios fiscales anteriores a la fecha del contrato.

... Las citadas cláusulas, por tanto, responden a una clara función de garantía o indemnidad patrimonial por hechos o circunstancias anteriores que, por otra parte, dentro de su generalidad, también resultan concretados respecto de las reclamaciones de naturaleza fiscal o tributaria, objeto del presente recurso, pues se trata de una sanción por no haber contabilizado la vendedora, de forma correcta, la deducción en ejercicios fiscales anteriores a la venta.

Y por último, se refiere también al carácter objetivo de la institución:

intereses afectados por el contrato. En segundo lugar, quien representa un estado de hecho garantiza su existencia y por tanto, promete que existe o existirá un estado de cosas. En este punto, este estado de las cosas no es ya un simple azar, un riesgo ajeno al contrato, sino el objeto de una promesa, de un deber ser que se imputa de modo obligatorio a una conducta. En consecuencia, al hacerse manifestaciones o representaciones por parte del vendedor, se responde de la falsedad de las mismas aunque el vendedor ignorase esta circunstancia. Y no se exige ni siquiera culpa en el desconocer, pues la culpa se determina aquí con criterios normativos. De la misma forma que es culpa acometer una labor para la que se necesita una cualidad de perito, sin serlo, es igualmente culpa, si necesidad de más consideraciones, el afirmar lo que se ignora.”

ASPECTOS JURÍDICOS DE LOS PROCESOS DE ADQUISICIÓN DE EMPRESAS. ANÁLISIS JURISPRUDENCIAL

En segundo término, y en el contexto interpretativo señalado, esto es, de la responsabilidad objetivada del vendedor por las referidas contingencias o reclamaciones, la interpretación sistemática que realiza la Audiencia con relación al procedimiento a seguir en caso de reclamación de tercero, cláusula 5.6 del contrato, resulta plenamente concorde con el marco de responsabilidad establecido; si bien conviene hacer alguna precisión al respecto.

Reintegración del Balance.

Las contingencias parten de la existencia de unos activos que se reputan defectuosos en unos casos y, en otros, de la aparición de una carga que no se contemplaba en la información del comprador, es decir, se trata del daño derivado de un deterioro del activo o de un incremento del pasivo. En este punto deberemos referirnos a lo que se denomina “Principio de reintegración del balance”. Ya hemos hablado de las declaraciones de los vendedores como eje sobre el que gira la responsabilidad de éstos. Ahora hay que referirse al balance de compra o balance de cierre que constituye el segundo eje, es decir, un balance cerrado al momento de la transmisión que define las magnitudes económicas de la compañía.

El ajuste entre comprador y vendedor no puede quedar sólo en la inexactitud de partidas o subpartidas concretas del activo o el pasivo, porque el balance, como expresión de los resultados de la empresa en un ejercicio, no es un puzzle, un grupo de piezas separadas que mecánicamente se combinan para ofrecer una imagen, sino un conjunto equilibrado e interrelacionado de elementos positivos y negativos o que suman y restan, en definitiva, activos y pasivos.

Es decir, el balance es un conjunto, un todo integrado por diferentes partidas de activo y pasivo que se equilibran mutuamente y la cuenta de resultados que lo origina, también. Recordemos que la normativa reguladora de las contingencias constituye un conjunto normativo excepcional surgido de la voluntad coincidente de las partes y al margen de la regulación legal de la responsabilidad del vendedor en el Código Civil. La

ASPECTOS JURÍDICOS DE LOS PROCESOS DE ADQUISICIÓN DE EMPRESAS. ANÁLISIS JURISPRUDENCIAL

consideración conjunta del contrato es una de las principales reglas generales de la interpretación de los contratos en el Código:

Artículo 1285. Las cláusulas de los contratos deberán interpretarse las unas por las otras, atribuyendo a las dudosas el sentido que resulte del conjunto de todas.

Esta reintegración del contenido contractual es igualmente aplicable a sus apéndices, en este caso, el balance de compra que se incluye en los anexos de los contratos de compraventa.

Ya hemos dicho con anterioridad que, en estas cuentas, elaboradas en discusión entre compradores y vendedores, pueden existir previsiones activas o pasivas establecidas con criterios de prudencia que no se concreten posteriormente. También puede ocurrir que ciertos pasivos dudosos no se lleguen a exigir finalmente, incluso a veces se tienen en cuenta deudores que sólo existieron históricamente pero que ya no están en condiciones de exigir su crédito al momento de la venta.

Estos balances tienen una parte importante de previsión, es decir, de hipótesis que luego la realidad, pasado un tiempo, se encargará de contrastar o no. Pero ya dijimos que debe de ser considerado globalmente, en sentido objetivo, pero también subjetivo, es decir, que no debe beneficiar sólo a una parte, porque tan teóricas son las previsiones de cobros que no se efectúan como las de facturas de proveedores que sólo se reciben o exigen en parte. Ya proclamamos que no puede reclamarse lo que se cobra con defecto, sin considerar lo que se recibe con exceso o lo que, estando previsto, ni siquiera le es reclamado.

Se refiere a estas circunstancias la Sentencia del Tribunal Supremo (Sala de lo Civil) núm. 1117/1999 de 18 diciembre. En primer lugar, sobre la confección del balance de cierre:

El primer motivo lo articula la representación procesal de «...», por la vía del núm. 4 del art. 1692 de la LECiv, alegando violación del art. 1281 del Código Civil, pues aun reconociendo la facultad que tiene la Sala de instancia respecto a la interpretación de los contratos, sostiene que en este supuesto, la cláusula de salvaguarda del contrato de compraventa de la totalidad de las acciones de

**ASPECTOS JURÍDICOS DE LOS PROCESOS DE
ADQUISICIÓN DE EMPRESAS.
ANÁLISIS JURISPRUDENCIAL**

la mercantil «...», ha sido interpretada en la Sentencia recurrida de forma «equivocada, desorbitada, ilógica o contraria a preceptos legales», por entender que la interpretación literal efectuada, en la referida resolución, es contraria a las normas contenidas en el Plan General de Contabilidad aprobado por Real Decreto de 20 de diciembre de 1990, núm. 1643/1990, en cuanto que para la confección del balance de situación de 30 de noviembre de 1990, en particular para fijar la previsión de impagos, a efectos de dotar insolvencias de clientes de dudoso cobro, se tuvo en cuenta las normas de contabilidad referidas, previsiones que según manifestó el señor presidente del Consejo de Administración don Jesús V. R., sólo se puede saber si se ajustan a la realidad, pasado un cierto tiempo, «factum» éste que no es suficiente, para revisar en casación la interpretación hecha por los juzgadores de instancia a tenor del criterio Jurisprudencial seguido en esta materia (Sentencia 11-3-1996), en cuanto es evidente que, en el supuesto de autos, la literalidad de la cláusula responde con la voluntad de los contratantes, de mantener un equilibrio entre las prestaciones recíprocas de los mismos, desequilibrio que ya se puso de manifiesto en el balance de 31 de diciembre de 1990, en el que apareció de forma manifiesta, que esas previsiones para dotar insolvencias de clientes de imposible crédito, se había quedado sustancialmente insuficiente, de aquí que los juzgadores de instancia ateniéndose a lo establecido en la cláusula estudiada del contrato de compraventa de acciones, entendiesen que se había dado una de cualquiera de las «contingencias» de las previstas en el contrato de compraventa de acciones, entre las entidades ahora litigantes, que se han de poner a cargo de la vendedora,

También destaca la sentencia la necesidad de que se trate de un menoscabo sustantivo, es decir, de un cierto contenido económico:

... pues habiéndose previsto (aunque de forma contablemente correcta) unos impagos de 15.216.168 pesetas, en la práctica, y transcurrido el período de tiempo necesario para comprobarlo, ha supuesto 39.864.000 pesetas, lo que ha implicado una diferencia, entre lo previsto en el contrato y lo acaecido en la realidad de 24.647.832 pesetas, cantidad de suficiente entidad, para estimar que la contingencia es sustancial y suficiente, para la aplicación de la llamada

**ASPECTOS JURÍDICOS DE LOS PROCESOS DE
ADQUISICIÓN DE EMPRESAS.
ANÁLISIS JURISPRUDENCIAL**

cláusula de salvaguarda, concertada entre los contratantes a tenor de la libertad contractual recogida en el art. 1255 del Código Civil , que da validez a las cláusulas que libremente pacten las partes, y al haberse cumplido las condiciones necesarias para su aplicación, puestas de manifiesto en esa diferencia entre la cantidad prevista en el balance de situación, y lo ocurrido en la realidad después de haber transcurrido el tiempo necesario para su verificación, ha supuesto un cambio importante en las circunstancias contempladas en el contrato.

Glosando la anterior, la Sentencia del Alto Tribunal, Sala 1ª, de 11 de julio de 2000 destaca el origen de esta cláusula en la autonomía de la voluntad:

... En dicha Sentencia se estima la existencia de la contingencia (previsión insuficiente de la cantidad relativa a insolvencias) y se considera sustancial (diferencia de 24.647.832 pts.), por lo que se entiende aplicable la llamada cláusula de salvaguarda, concertada entre los contratantes a tenor de la libertad contractual recogida en el art. 1.255 del Código Civil, al producirse un cambio importante en las circunstancias contempladas en el contrato. Esta apreciación resulta suficiente argumentación para estimar la pretensión actora, que se funda en una cláusula contractual absolutamente clara (art. 1.281, párrafo primero, del Código Civil), y cuyos efectos vinculan a las partes en virtud de la obligatoriedad de lo pactado (arts.1.091,1.255,1.256,1.258 y 1.278 del Código Civil),

Añadiendo un matiz importante, la contingencia no tiene que partir de un hecho consumado, sino que puede provenir de una estimación razonable:

... sin que por lo demás, obste a la consideración de "contingencias", el hecho de que los conceptos litigiosos respondan a cálculos estimatorios, pues cuando la estimación efectuada resulta desproporcionada (sustancial) en relación con la realidad, es evidente que está comprendida en la previsión contractual, aunque no haya existido engaño o mala fe en la estimación efectuada ...".

Como vemos, en el inciso final transcrito se vuelve a insistir en el carácter objetivo de la contingencia, por tanto, desvinculado de la buena o mala fe contractual.

ASPECTOS JURÍDICOS DE LOS PROCESOS DE ADQUISICIÓN DE EMPRESAS. ANÁLISIS JURISPRUDENCIAL

Naturaleza de la regulación

Hay que señalar, en primer lugar, que la regulación de las contingencias, por constituir una excepción al régimen general de responsabilidad del vendedor por vicios ocultos y saneamiento de la cosa descrito en los artículos 1.484 y ss CC, debe ser interpretada restrictivamente.

Este principio interpretativo, básico de nuestro ordenamiento, se recoge en numerosa Jurisprudencia. Citaremos por su pedagógico texto, la Sentencia de la Audiencia Provincial de Madrid (Sección 11ª) 54/2009 de 24 de marzo (AC\2009\922):

Y no pudiendo aplicar el efecto previsto por el artículo 37 del Decreto Legislativo 1/1993 a un supuesto de hecho no contemplado por la norma, pues ello implicaría una interpretación extensiva o aplicación analógica de un efecto restrictivo no acorde con principios generales del derecho y con la doctrina legal y científica que ha generalizado el axioma de que la interpretación extensiva no es aplicable a las normas de derecho singular o excepcional, ni tampoco a aquéllas que limitan el libre ejercicio de derechos, ...

En igual sentido, otras muchas, como las de Tribunal Supremo de 8 noviembre 2006 y 899/2007, de 31 julio.

Para constituir una contingencia, la deuda debe de suponer un daño o quebranto, volviendo al concepto básico antes destacado de la regulación contractual. Podría afirmarse que cualquier impago constituye un daño, pero no es así, en el sentido del contrato. Cualquier impago puede constituir un menoscabo de las previsiones pero no necesariamente una contingencia, porque daño para la sociedad en el contexto de una transmisión de la titularidad y control de la empresa, sólo podemos entender que se produce cuando se dan las circunstancias que venimos destacando desde capítulos anteriores como integrantes de la Teoría del Daño en nuestro Ordenamiento:

- a) Que se derive un daño real y en términos absolutos para la compañía, por tanto, que no sean compensadas con otros activos incorporados posteriormente o

ASPECTOS JURÍDICOS DE LOS PROCESOS DE ADQUISICIÓN DE EMPRESAS. ANÁLISIS JURISPRUDENCIAL

incrementos de valor de los activos existentes o con una disminución de pasivos de similar volumen que impidan la manifestación de un menor valor en el balance por esta sola causa, como hemos ya expuesto.

- b) Que no se trate de activos relativos o dependientes de la gestión o día a día de la compañía, cuya permanencia o desaparición dependa de la contingente labor de la gerencia designada por el comprador. La desaparición de un cliente no puede, por ejemplo, achacarse a los vendedores si deriva del maltrato comercial recibido de los nuevos gestores o del mal servicio recibido por la impericia de éstos.
- c) Que afecte a un elemento de las cuentas que, por su trascendencia o circunstancias, esté incluido entre los que deben ser destacados a favor de la correcta información que debe dar la contabilidad a accionistas y acreedores.
- d) Que se haya contabilizado infringiendo los requisitos de la normativa contable sobre dotaciones a provisiones, a los que nos referimos posteriormente.
- e) Que, por último, corresponda a las cuentas o periodo contable responsabilidad de los vendedores, según el contrato.

No puede, en consecuencia, entenderse que la aceptación por los vendedores de su responsabilidad por las contingencias que impliquen un daño a la empresa transmitida se transforme por la simple voluntad del comprador en una garantía de los resultados, siempre inciertos, de todo negocio, como hemos negado anteriormente.

Clases de contingencias, puntuales o recurrente.

En la jerga habitual se suele hablar de clases de contingencias referidas a la materia a que afecte. Así se habla de contingencias fiscales, laborales, de seguridad social, etc. Pero por el tipo de elementos de la empresa adquirida a que afecta, las contingencias pueden ser puntuales o recurrentes. La explicación es sencilla, cuando el vicio o menoscabo sobrevenido o descubierto afecta a un elemento patrimonial del activo estamos hablando de una contingencia puntual. Sería el caso de un inmueble u otra propiedad de la compañía en que se descubriera que adolece de defectos de su título

ASPECTOS JURÍDICOS DE LOS PROCESOS DE ADQUISICIÓN DE EMPRESAS. ANÁLISIS JURISPRUDENCIAL

de adquisición o que se iniciara frente al mismo un proceso de evicción por un titular anterior. De consumarse el despojo, estaríamos ante un menoscabo que reduce el valor de la compañía adquirida en el importe o valor del activo perdido. Es relativamente sencillo cuantificar el daño.

Por el contrario, cuando el menoscabo afecta a un flujo económico a una fuente reiterativa de ingresos, estaríamos en presencia de una contingencia recurrente. Imaginemos una renta o alquiler que se pierde como consecuencia de un efecto del contrato original o por causa de una circunstancia subyacente y anterior a la ejecución de la adquisición de la empresa. Incluso podría afectar a un gasto, si se perdiera un aprovisionamiento a precio privilegiado, por ejemplo. Ese daño daría lugar a una contingencia recurrente. En este caso habría que proceder a una actualización del valor del daño lo que puede hacerse por cualquiera de los métodos de valoración o actualización del valor de un flujo, mediante la aplicación de la tasa de descuento y del periodo de tiempo que se computase, en virtud del tipo de flujo económico de que se tratara.

La defensa de las contingencias

La Sentencia TS (Sala 1ª) núm. 468/2015 de 8 septiembre, se refiere a una previsión usual de este tipo de reclamaciones, la posibilidad de permitir que antes de que tenga que hacer frente a la contingencia, pueda el vendedor responsable defender la exactitud o inexactitud del menoscabo imputado. A tal efecto, como la notificación o el conocimiento de la existencia de una contingencia se recibe en sede empresarial cuando la gestión ya está en manos de los compradores, suele esta cláusula conllevar la obligación de éstos de notificar en plazo al vendedor para permitirle su defensa:

En esta línea, debe precisarse que el apartado -g- de la citada cláusula contempla que el incumplimiento por la parte compradora de esta obligación de comunicación de la reclamación de tercero en el plazo establecido, esto es, en el más breve posible, comportará la exoneración de responsabilidad de la parte vendedora respecto de la contingencia de que se trate; no obstante, conforme al

**ASPECTOS JURÍDICOS DE LOS PROCESOS DE
ADQUISICIÓN DE EMPRESAS.
ANÁLISIS JURISPRUDENCIAL**

desarrollo que presenta dicha cláusula, referido a posibles reclamaciones de distinta índole, y de acuerdo con el anterior marco de responsabilidad establecido, lo cierto es que la naturaleza de este deber de comunicación no viene configurado en el citado marco contractual como una obligación de resultado, esto es, con referencia exclusiva al hecho mismo de la comunicación, sino que queda caracterizado como una obligación de medios de comunicar, dentro de la diligencia debida y de acuerdo con el principio de buena fe contractual, la susodicha reclamación a la parte vendedora. Extremo en donde realmente se sustenta la fundamentación de la sentencia recurrida, pues la Audiencia, a tenor de la prueba documental obrante, concluye que la parte compradora sí que comunicó, tan pronto como tuvo noticia de ello, la reclamación a la parte vendedora en el despacho de abogados de su referencia. Por lo que el hecho de que este despacho dejara de tener relaciones con la vendedora en el momento de la toma de razón de la reclamación, hecho no comunicado a la parte compradora, no determina que se le pueda imputar el incumplimiento de este deber dada su naturaleza y la aplicación del principio de buena fe contractual conforme a las características y circunstancias del caso. En suma, la sentencia también resalta que por la parte demandada tampoco se acredita que de haberse seguido por los mismos la defensa jurídica ante el procedimiento especial los resultados habrían sido diferentes, o se podrían haber aportado pruebas o documentos que estuvieran en su poder y que de haberse aportado en el procedimiento habrían determinado unos resultados diferentes.

En lo que respecta a la falta de notificación de las consecuencias de la actuación inspectora, indica que se desprende de los acuerdos que la parte compradora pondría en conocimiento a la mayor brevedad las posibles contingencias fiscales que pudieran derivarse de la operación de compraventa, y aunque se establece un plazo de dos días para realizar la notificación, lo cierto es que no se anuda dicho plazo a la imposibilidad de cobrar o percibir por las contingencias fiscales, y según la documental obrante en autos se notificó la existencia de las actuaciones inspectoras tan pronto se tuvo noticia de ellas, haciéndolo a un despacho de abogados que al parecer ya no tenía relaciones con los

ASPECTOS JURÍDICOS DE LOS PROCESOS DE ADQUISICIÓN DE EMPRESAS. ANÁLISIS JURISPRUDENCIAL

vendedores, lo que la Audiencia Provincial considera una cuestión que no puede imputarse a la compradora.

En el reiteradamente citado trabajo empírico del profesor Marcos¹³⁴:

Una de las cuestiones que el contrato de adquisición suele regular es el ejercicio del derecho de defensa frente a las reclamaciones de terceros que puedan afectar a la empresa adquirida y engendrar una responsabilidad del vendedor. Según los datos recabados, se aprecia una tendencia mayor a que sea el vendedor, con el acuerdo del comprador, el que ejerza el derecho de defensa, aunque el segundo de los supuestos más utilizados es el contrario (esto es, que sea el comprador, con el acuerdo del vendedor, el que ejerza el derecho de defensa). Estos resultados son ambiguos y llevan a pensar que la clave para determinar quién ejercerá -o mejor dicho, liderará- el derecho de defensa puede más bien depender de la responsabilidad asumida por el vendedor en el contrato y de las limitaciones a la misma.

Es fácil de entender el mecanismo de interrelación entre comprador y vendedor por causa de la afloración de una contingencia. Si la compensación de la misma es una consecuencia de su carácter objetivo y tiene por causa el restablecimiento del equilibrio de las prestaciones, sería inequitativo que el comprador dejara indefenso al comprador y nuevo titular de la empresa frente a la eventualidad de un reintegro sin tener la posibilidad de defender su derecho a disponer y disfrutar de la integridad del precio recibido¹³⁵.

Lo previsto en el contrato era que la vendedora había de resarcir a la compradora por los costes, multas y gastos (incluidos abogado y procurador) derivados de cualquier actuación administrativa o de otra índole promovida por autoridad legítima competente en materia de contaminación del subsuelo siempre que la incoación se derive directa y exclusivamente de actividades contaminantes anteriores a la fecha de la escritura de venta, por lo que se preveía la incoación de expediente administrativo sobre el que la compradora debía informar a la

¹³⁴ Francisco Marcos. Op. Cit. Pag. 50.

¹³⁵ Sentencia del Tribunal Supremo (Sala 1ª) de 21 de julio de 2008.

ASPECTOS JURÍDICOS DE LOS PROCESOS DE ADQUISICIÓN DE EMPRESAS. ANÁLISIS JURISPRUDENCIAL

vendedora, según lo expresamente pactado, para que esta última pudiera constituirse en parte y la citada compradora no podía, según expresaba el contrato, aceptar ninguna resolución o resultado del expediente sin la conformidad escrita de la vendedora.

Para el comprador la contingencia no conlleva un menoscabo, porque cuenta a su favor con el mecanismo indemnizatorio del vendedor, pero para éste podría serlo si no se le permite oponerse la reclamación del tercero. A este mecanismo de subrogación en la defensa y, en su caso, en la asunción de la deuda ya hemos hecho referencia anteriormente. Constituye una manifestación particular de un principio que el Código Civil recoge en el artículo 1482, referido al saneamiento por evicción, y que denominamos “llamamiento en garantía”.

Estas determinaciones suelen ser causa de conflictos posteriores entre comprador y vendedor. La prudencia aconseja garantizar en distintas formas, como veremos en otro capítulo, la recuperación de estas compensaciones ya sea en forma de retención de parte del precio por el comprador o el otorgamiento de avales o garantías formales, por el vendedor. Lo que no puede hacerse es caer en la ingenuidad de no incluir por el comprador en el contrato previsiones al respecto con el fin de, o automatizar el reintegro, o conservar la iniciativa para hacerlo.

ASPECTOS JURÍDICOS DE LOS PROCESOS DE ADQUISICIÓN DE EMPRESAS. ANÁLISIS JURISPRUDENCIAL

CAPÍTULO XII

Carácter axial de la *Due Diligence*.

Concepto

El concepto de *Due Diligence* aparece en el mundo anglosajón, no precisamente en el mundo jurídico, sino en el económico y financiero. La *Due Diligence* originariamente deriva de la obligación de los gestores en el ámbito del mundo bursátil neoyorquino, de ofrecer a sus accionistas una información suficiente de las operaciones, fusiones y adquisiciones que emprendían y que podía afectar al valor en Bolsa. Para ello, incluían en los documentos preparatorios la obligación del futuro vendedor de permitir un análisis de sus activos y pasivos que confirmaran las impresiones e indicios que sobre el contenido de la empresa tenía el aspirante a comprador. De esa forma, se confirmaba ante el comprador la identidad de la empresa pretendida con el objeto deseado de su adquisición.

Su institucionalización se sitúa en Estados Unidos, tras la gran crisis de 1929 en un intento de restablecer la confianza en los mercados. Tal es el origen de la Ley de Valores de 1933 (*US Securities Act, 1933*).¹³⁶ De esta regulación se derivaba el derecho de los intermediarios de reclamar cuando la información en el mercado discrepaba de la realidad, lo que obligaba a informar verazmente o al menos, investigar suficientemente el *Target* u objeto de adquisición, con carácter previo a consumir la operación. Efectuada la *Due Diligence*, se enervaba este derecho de reclamar¹³⁷. Posteriormente, el instrumento se generalizó.

¹³⁶ García Miró, Mario. Op. Cit. Pag. 8: “La *US Securities Act* de 1933 incluía una garantía para los intermediarios cuando los inversores recibían informaciones incorrectas respecto de la compra de acciones. De esta forma, la realización de una investigación realizada con la diligencia debida (“*Due diligence*”) respecto de la empresa afectada por la venta de sus acciones o participaciones, y comunicados sus resultados a los inversores, los intermediarios evitaban su responsabilidad por la inexistencia de información. Aun cuando la *Due Diligence* se orientó a proteger de su responsabilidad a los intermediarios en la compraventa de acciones, este sector institucionalizó esta práctica de las ofertas de venta en los mercados secundarios de valores a cualquier otra forma de adquisiciones y ventas de títulos sociales, y de fusiones (M&A).”

¹³⁷ Acosta Álvarez, Tomás José. Op. Cit. Pag: 70 “Ésta era una regulación que situaba en una posición claramente comprometida al intermediario financiero, quien, dada la arquitectura del mercado de valores, se ubica entre la sociedad emisora y el inversor. Para evitar la posible desprotección de estos agentes,

ASPECTOS JURÍDICOS DE LOS PROCESOS DE ADQUISICIÓN DE EMPRESAS. ANÁLISIS JURISPRUDENCIAL

Sobre la *Due Diligence* se han elaborado múltiples trabajos cuyo objeto es más una descripción de la misma, consejos y protocolos para su eficacia, y muy pocos, por no decir ninguno, sobre su sentido y razón de ser en el proceso de adquisición y sus consecuencias a la hora de interpretar el contrato en que abocaron. Nuestra visión de la institución se opone tajantemente a quienes ven en la *Due Diligence* un mero instrumento de información del comprador, tesis mayoritaria en la literatura científica.

Descripción del proceso

Dice el autor anteriormente citado, Acosta Álvarez¹³⁸:

Es habitual, al menos en nuestro país, que el concepto de due diligence se identifique con el ejercicio de investigación, recopilación y análisis de información sobre una empresa con la finalidad de descubrir contingencias que pudieran afectar a su valor o implicar una consecuencia dañosa para el potencial adquirente. También de ordinario se observa en el informe en el que se aúnan las conclusiones de ese ejercicio revisor a un elemento prototípico de la due diligence. Sin embargo, limitar el concepto a estos dos elementos es una simplificación indebida, que olvida que la finalidad de la due diligence es proporcionar un criterio para el reparto de riesgos entre comprador y vendedor. Por ello es preciso reconocer como elemento definitorio y vertebrador de la due diligence al «estándar de diligencia» ... Todo lo anterior permite definir a la due diligence como un instrumento para la implementación del principio de asignación de riesgos entre comprador y vendedor denominado «caveat

claves en la recuperación de los por entonces maltrechos mercados estadounidenses de capitales, se introdujo el pfo. 3 de la Sección II (6) de la referida US Securities Act de 1933, en el cual se establecía una protección en favor de los intermediarios en la colocación primaria de acciones para el caso de que los inversores recibieran información incorrecta respecto de las acciones que hubieran comprado. Esta protección consistía en que, si el intermediario había realizado con la «diligencia debida» una investigación de la empresa cuyas acciones eran objeto de venta y los resultados de esa investigación se habían comunicado a los inversores, el intermediario quedaba exonerado de responsabilidad aunque posteriormente se descubriera que no se había proporcionado información relevante o que la proporcionada era incorrecta.

¹³⁸ Acosta Álvarez, Tomás José. Op. Cit. Pag. 72

ASPECTOS JURÍDICOS DE LOS PROCESOS DE ADQUISICIÓN DE EMPRESAS. ANÁLISIS JURISPRUDENCIAL

emptor». Asimismo, se puede describir como un proceso complejo que comprende el desarrollo de una actividad técnica dirigida a la investigación, revisión y análisis de los elementos relevantes de una empresa objeto de potencial adquisición, llevada a cabo conforme a estándares de diligencia adecuados al caso y dirigida a plasmar las conclusiones alcanzadas en un documento denominado informe.

La sentencia ya citada del Juzgado de Primera Instancia núm. 8 de La Coruña de 21 octubre (Sentencia núm. 180/2010) incluye una definición de la institución:

La existencia de un plazo hasta la fecha de cierre - entre el 1 y el 15 de abril de 2008 -, parece obedecer, además de darse un tiempo para alcanzar acuerdos definitivos, a la necesidad por parte de la futura compradora de un proceso más o menos exhaustivo de "due diligence", término de origen anglosajón que designa el conjunto de trabajos de investigación o comprobación de las diferentes áreas de una sociedad realizado por el interés de un potencial inversor en el proceso de evaluación y valoración de una inversión en una empresa, proceso que debe llevarse a cabo con anterioridad a la firma por las partes de acuerdos vinculantes, y que en la práctica mercantil no suele iniciarse hasta que las partes hayan acordado, al menos, un principio de acuerdo sobre las bases esenciales de la operación, principio de acuerdo que suele plasmarse en un documento que recibe el nombre de Carta de intenciones (o Engagement letter).

También la Sentencia núm. 97/2013 de 22 febrero de la Audiencia Provincial de Barcelona (Sección 13ª) destaca alguna de sus características, como el carácter previo a la adquisición o su naturaleza voluntaria:

9) El término «Due diligence» se emplea para conceptos que impliquen la investigación de una empresa o persona previa a la firma de un contrato o una ley con cierta diligencia de cuidado. Puede tratarse de una obligación legal, pero el término comúnmente es más aplicable a investigaciones voluntarias. Un ejemplo habitual de "due diligence" en varias industrias es el proceso por el cual un comprador potencial evalúa una empresa objetivo o sus activos de cara a una adquisición. La traducción literal viene a ser 'diligencias debidas'.

ASPECTOS JURÍDICOS DE LOS PROCESOS DE ADQUISICIÓN DE EMPRESAS. ANÁLISIS JURISPRUDENCIAL

Esta sentencia diferencia la *Due Diligence* de la Auditoría de cuentas¹³⁹:

La traducción libre más apropiada sería auditoría (aunque no es una auditoría, en ocasiones se toman como sinónimos: una auditoría se centra normalmente en los estados financieros o contables de una empresa, sin prestar más atención al resto de variables que pueden influir en la misma; la due diligence va más allá de una investigación financiera e implica hacer una radiografía total de una empresa, es decir, además de analizar "sus números" en una due diligence se investigan todos aquellos aspectos que afectan intrínsecamente a la empresa).

Y acaba con una definición:

Se trata de un proceso ("Due Diligence" o "Diligencias" o "Auditoría de compra de empresas") en virtud del cual el adquirente de una empresa realiza, con explícito consentimiento y asistencia del vendedor, una detallada investigación de diferentes áreas del negocio que se quiere adquirir al objeto de conocer con mayor profundidad aquello que se desea adquirir (El principal propósito de la "Due Diligence" es reducir el riesgo de la transacción aportando al comprador una evaluación independiente y detallada del negocio y revisando la existencia de posibles pasivos ocultos o contingencias en todas las áreas de estudio o revisión).

¹³⁹ García Miró, M. Op. Cit. Pag. 13-14. Diferencia la DD de una auditoría diciendo: "Por otra parte, tal como se ha indicado, la *Due Diligence* más allá de limitarse al control del cumplimiento de una determinada normativa, constituye un procedimiento de investigación más minucioso que abarca diversos campos del objeto de la misma y está enfocado a emitir una valoración de riesgos que pudieren derivarse de un análisis de la conjunción de la situación global pasada y presente del objeto analizado y de las potenciales consecuencias que éste puede suponer desde la perspectiva de quien ha contratado la *Due Diligence*. ... atendiendo al proceso técnico empleado para realizar cada uno de los procedimientos, es apreciable que convergen en ambas diversas características en común. Así, mientras que la *Due Diligence* constituye un proceso de investigación o averiguación documental con cierta profundidad, la Auditoría también se realiza a menudo a base de una ardua tarea de averiguación documental. Por otra parte, ambos procedimientos finalizan con sendos informes finales que emiten determinadas conclusiones."

ASPECTOS JURÍDICOS DE LOS PROCESOS DE ADQUISICIÓN DE EMPRESAS. ANÁLISIS JURISPRUDENCIAL

Es evidente que un trabajo tan técnico no es prudente hacerlo con los medios propios del adquirente, por lo que normalmente es encargado a empresas especializadas, generalmente del ámbito de la auditoría¹⁴⁰.

En definitiva:

- a) Es una actuación previa a la compra.
- b) Tiene un carácter voluntario, es decir, convenido entre las partes.
- c) Es una investigación de las principales magnitudes de la empresa para información del comprador.
- d) Respecto al vendedor, sus resultados le obligan en la medida que se incorporen a las manifestaciones de que debe responder.

Función actual

Como hemos visto en el inciso final del texto transcrito de la Sentencia citada de la Audiencia de Barcelona, en la actualidad la *Due Diligence* ha perdido su sentido prístino y ha adoptado otra configuración más pragmática:

- a) Es la primera actuación conjunta de vendedor, que la permite y posibilita, y comprador que, por sí o por especialistas, la lleva a cabo.
- b) Ese resultado se plasmará en las declaraciones del vendedor con la función que después veremos de servir para configurar el objeto económico de la compraventa.

¹⁴⁰ García Miró M. Op. Cit. Pag. 17. “La designación de las personas encargadas de realizar la comprobación se plasma en una hoja de encargo profesional “Engagement Letter”, en la que se delimitan, con carácter general, aquellos aspectos respecto de los cuales los expertos designados al efecto realizarán su actividad. Entre los puntos que deben quedar reflejados en este documento se hallan los relativos a los campos de investigación a los que alcanzará el informe legal, así como los medios a través de los cuales obtener la información necesaria para el desarrollo de su función y la forma, contenido, límites y extensión del informe.”

ASPECTOS JURÍDICOS DE LOS PROCESOS DE ADQUISICIÓN DE EMPRESAS. ANÁLISIS JURISPRUDENCIAL

- c) El resultado de la *Due Diligence* deberá constituir la base de la información fáctica, el relatorio sobre el que se construirá la responsabilidad del vendedor.
- d) La información proporcionada por la *Due Diligence* debe servir para formular en fase preparatoria o precontractual los ajustes al precio.
- e) Finalmente, es la ocasión para constatar la buena fe del vendedor, algo esencial para distinguir la responsabilidad subjetiva de la objetiva en los supuestos hipotéticos de cumplimiento o incumplimiento del contrato¹⁴¹.

Es muy explícita la Sentencia núm. 285/2012 de 8 mayo del Tribunal Supremo (Sala de lo Civil, Sección 1ª) que recoge varios de los aspectos que acabamos de destacar:

33. En el desarrollo del motivo la recurrente sostiene que la conclusión a la que llega la sentencia recurrida, según la cual en el momento de ejercitar la opción de compra la compradora sólo podía conocer los datos de la sociedad a través de la información facilitada por los accionistas-vendedores, nada más puede obtenerse si se obvian, además de las previsiones contractuales, los demás documentos aportados -memorandum y due diligence- que debieron ser tenidos en cuenta para interpretar el contrato.

... 43. Esto es lo acontecido en el caso enjuiciado en el que los contratantes estipularon que "debido al hecho de que los inversores firmarán el presente contrato basándose en las informaciones facilitadas por los accionistas, éstos responderán de forma solidaria, personal e ilimitada, de todos los daños y perjuicios producidos a consecuencia de la falsedad de las informaciones facilitadas a los inversores y sus asesores en el procedimiento de negociación del presente Contrato", lo que no puede ser interpretado sino en el sentido de que los litigantes estipularon que todos los actos previos -singularmente el

¹⁴¹ Acosta Álvarez, Tomás José. Op. Cit. Pag. 88: "Al vendedor le corresponde proporcionar la información que el comprador requiere para adquirir un conocimiento real de la situación patrimonial de la empresa y de su rentabilidad y, por lo tanto, adoptar su decisión de inversión. Esta exigencia es equivalente a la regla de la buena fe prevista con carácter general en nuestro Derecho en el art. 7.1 del Código Civil, así como, para el ámbito específico de la contratación, en los arts. 1.258 del Código Civil y 57 del Código de Comercio.

ASPECTOS JURÍDICOS DE LOS PROCESOS DE ADQUISICIÓN DE EMPRESAS. ANÁLISIS JURISPRUDENCIAL

"memorándum" y las "due diligence" - carecían de eficacia susceptible de variar el recto significado de lo expresamente manifestado.

... 45. Como declaramos en la sentencia 691/2011, de 18 de octubre, reproduciendo la 292/2011, de 2 de mayo, la clásica regla *"venire contra factum proprium non valet"*, constituye una manifestación del principio de buena fe que impone un deber de coherencia y limita la libertad de actuar cuando se han creado en un tercero unas expectativas razonables, de tal forma que impide un posterior comportamiento contradictorio, para lo que es preciso que concurren los siguientes requisitos: 1) Existencia de una conducta jurídicamente relevante previa y consciente de sus consecuencias. 2) Que tal conducta tenga una significación inequívoca e incompatible con la posterior. 3) Que las expectativas defraudadas por la actuación posterior sean razonables.

46. Ello sentado, hay que tener en cuenta que el pacto transcrito en el anterior apartado 43 elimina cualquier posibilidad de atribuir a los actos previos - singularmente los referidos "memorándum" y "due diligence" - una significación incompatible con la posterior reclamación.

En general se resume la actual finalidad de la *Due Diligente* en lo que se ha venido a denominar un "consentimiento informado"¹⁴². Al final se está en presencia de la función de asunción de riesgo que toda inversión conlleva y estos instrumentos tienden a reducir el riesgo al puro "aleas" ínsito en cualquier contrato, pero no más, es decir, evitar los derivados de la desidia del adquirente.

Otro aspecto a destacar es el hecho de que la *Due Diligence*, en caso de controversia, permite proporcionar al intérprete los "antecedentes históricos" y los "actos coetáneos" a que se refieren los artículos 3 y 1282 del Código Civil, función que se resalta en las

¹⁴² García Miró, Mario. Op. Cit. Pag. 11: *"...téngase en cuenta el importante matiz que supone la "confirmación de la oportunidad de negocio" puesto que desde el momento en que el comprador decide realizar una Due Diligence Legal es porque previamente ya ha detectado una oportunidad potencial de negocio en la empresa Target y ahora, pretende confirmar este hecho. A través de esta investigación, con carácter general, el inversor, asistido por técnicos, obtiene una visión objetiva y completa de la Target. Y ello, en cualquier caso en que las relaciones tengan una cierta relevancia económica, de forma que los costes de la investigación se rentabilicen mediante la detección de los posibles perjuicios derivados de eventuales errores que causase la inversión."*

ASPECTOS JURÍDICOS DE LOS PROCESOS DE ADQUISICIÓN DE EMPRESAS. ANÁLISIS JURISPRUDENCIAL

resoluciones judiciales que hemos transcrito con anterioridad. Por otra parte, el trabajo de la *Due Diligence* debe de completarse en cuanto herramienta de interpretación del contenido del contrato con el resto de los actos de las partes previos y coetáneos al mismo.

Consecuencias de la práctica de la Due Diligence.

Tras lo expuesto, hay que hacer un especial énfasis en los efectos de la realización de la *Due Diligence* para el comprador que la practica. Dadas las características expuestas, su realización, en principio, no debería implicar una especial información o pericia que enerve o edulcore la responsabilidad del vendedor por las cosas vendidas, considerando tales el contenido económico subyacente de la empresa. Por ello, nos oponemos a que se considere que la información ofrecida, coloque al comprador en la posición del párrafo final del art. 1484 CC, que enerva de responsabilidad al vendedor cuando se trate de “... defectos manifiestos o que estén a la vista”. El que te dejen mirar todo no significa que todo esté a la vista. Y que hayas tenido la posibilidad de verlo todo no significa, tampoco, que el comprador ya pueda partir de la suposición de que lo conoces todo y pueda declarar y responsabilizarse de contenidos de su empresa distintos a la realidad¹⁴³.

Algo parecido ocurre, a mi entender, con la circunstancia profesional en relación a la manifestación del mismo precepto –el art. 1484 CC- cuando declara que carece de responsabilidad el vendedor por los defectos ocultos “... si el comprador es un perito que, por razón de su oficio o profesión, debía fácilmente conocerlos”. El Código

¹⁴³ Tortuero Ortiz, Javier. Op. Cit. Pag. 362: “Y con la misma finalidad, aunque en sentido inverso, el vendedor puede pretender hacer constar en el contrato que el comprador ha llevado a cabo una due diligence y que ha recibido a su satisfacción toda la información solicitada del vendedor y que, por tanto, el vendedor no responderá de aquellas cuestiones que sean conocidas por el comprador (circunstancia que lógicamente habrá que demostrar llegado el momento de negar la responsabilidad). No obstante, en muchos casos dicha pretensión no prospera y precisamente se hace constar en el contrato que el hecho de haber llevado a cabo la due diligence no limita en modo alguno la responsabilidad del vendedor. En estos supuestos, las únicas excepciones a la responsabilidad del vendedor serán las derivadas de cuestiones que específicamente se pongan de manifiesto como excepción a las manifestaciones y garantías. Dichas cuestiones se incluyen habitualmente en anexos o apéndices al contrato que son conocidos en la práctica como disclosure schedules.”

ASPECTOS JURÍDICOS DE LOS PROCESOS DE ADQUISICIÓN DE EMPRESAS. ANÁLISIS JURISPRUDENCIAL

construye un sistema de responsabilidades que contempla las “cosas” como objeto de la compraventa (al margen de los derechos, que son inmateriales). Las cosas, en su acepción más genérica, tienen una corporeidad definida, aprehensible, más o menos unívoca. Por el contrario, una empresa, como vimos con anterioridad, es una diversidad, un conjunto de cosas, elementos intangibles, flujos económicos y posiciones de derechos y deberes muy complejo que impide una visión integral, si no se dispone de un cierto periodo de integración en su organización, un tiempo de vivencia. Por eso, en la regulación de la responsabilidad por contingencias se dan las partes un periodo relativamente extenso tras la adquisición, para que mediante la gestión de la compañía aflore o descubra el comprador sus problemas. No hay mejor conocimiento de una cosa que el que deriva del hecho dominical, el disponerla como dueño.

Es esencial, también en este punto como en el anterior, recordar que la aplicación de este precepto del Código Civil está sustituida por las regulaciones específicas contractuales, en los términos antes expuestos, pues se construye en el contrato, al amparo de los principios del “*contractus lex*” y de autonomía de la voluntad, un sistema “*ad hoc*” de responsabilidad del vendedor aplicable sólo a aquella especial relación negocial. La conclusión no puede ser otra que de la información de la *Due Diligence* es único responsable el vendedor, no reviste al comprador que la practica de ningún elemento, componente o característica distinta a las que tenía con carácter previo a efectuarla. Si volvemos al origen de la institución, sólo responsabilizaría al gerente, al directivo que la ordena y conoce, ante sus accionistas, no ante el vendedor, y, en resumen, que la información facilitada por el vendedor no da lugar a un desplazamiento al comprador de su propia responsabilidad por lo que vende.

Estos principios a veces son recogidos por la Jurisprudencia. Así en la Sentencia de la Audiencia Provincial de Barcelona de 19 de junio de 2015, a propósito de estudiar la alegación efectuada por la demandante de existencia de error, distingue los aspectos subjetivos y objetivos del mismo, en un caso en que se había practicado la correspondiente *Due Diligence* de compra:

Así, desde un punto de vista subjetivo, no puede desconocerse que la excusabilidad del error debe ser ponderada, entre otros factores, a partir del perfil del contratante que se pretende víctima del mismo y, en el caso de autos, tanto

**ASPECTOS JURÍDICOS DE LOS PROCESOS DE
ADQUISICIÓN DE EMPRESAS.
ANÁLISIS JURISPRUDENCIAL**

las vendedoras, ____ EMPRESARIAL y ____ INSTALACIONES, como, por lo que ahora interesa, la compradora, ____, son empresas con amplia experiencia en el sector de la construcción (vid. docs. 2 a 9 de los acompañados al escrito de contestación a la demanda); concretamente la compradora la tiene en el segmento de restauración, y de ingeniería y obra civil compleja. Se trata de una empresa participada y dirigida por ejecutivos expertos en la materia a quienes, en consecuencia, se les debe exigir que se procuren y recaben toda la información que creyeran conveniente antes de adoptar la decisión de compra, sin que, a diferencia por ejemplo de lo que ocurre con los consumidores que normalmente participan en contrataciones asimétricas, deban adoptarse con respecto a la entidad compradora una protección que exceda de la que es predicable en general de los contratos, esto es, conforme al principio de buena fe en el marco de una economía de mercado y basada en el principio de autonomía de la voluntad.

Desde un punto de vista objetivo, consideramos que el error, de existir, sería inexcusable tomando en consideración también las negociaciones previas habidas entre las partes y, sobre todo, la existencia de un proceso de auditoría o Due Diligence (DD) que, sin perjuicio de su carácter informativo, esto es, no exonerador de responsabilidad de las vendedoras, permite afirmar que la compradora pudo conocer la situación de la compañía con todo el detalle que demandó.

Queda clara la declaración del juzgador de que la existencia de *Due Diligence* no exime de responsabilidad al vendedor. En la sentencia expuesta ni se acoge la teoría del comprador profesional –inciso final del art. 1484 Código Civil- ni confunde el concepto civilístico de vicio oculto con una contingencia objetiva.

Tras esta exposición, necesaria para la correcta comprensión de los factores que han jugado en la compraventa, se evalúa mejor la trascendencia de las manifestaciones del vendedor, como veremos en el capítulo siguiente, en absoluto paliada por el proceso de *Due Diligence*.

ASPECTOS JURÍDICOS DE LOS PROCESOS DE ADQUISICIÓN DE EMPRESAS. ANÁLISIS JURISPRUDENCIAL

Ámbito sectorial de la Due Diligence.

Cuando aparece el instrumento en España y durante un cierto tiempo, la *Due Diligence* se limitaba a los aspectos legales y financieros de la compañía.

La *Due Diligence* legal debería examinar todo el acervo documental de la compañía desde las escrituras en que se recogen los hitos societarios –constitución, estatutos, aumentos y disminuciones de capital, libros de actas, de socios, de contratos con el socio único, etc.- hasta los contratos suscritos y en vigor, los seguros, etc.

En cuanto a la *Due Diligence* financiera, además de las cuentas corrientes y otras cuestiones bancarias, como avales o garantías financieras, son un ejemplo de sus principales apartados:

- Análisis de la evolución de ventas.
- Ocupación y clientes.
- Márgenes.
- Ajustes a los estados financieros.
- Reclasificaciones a los estados financieros.
- Escisión de activos.
- Balance de situación ajustado.
- Cuenta de resultados ajustada.
- Análisis de balance - Inmovilizado material.
- Análisis de balance - Administraciones Públicas.
- Análisis de balance. Tesorería e inversiones financieras temporales.
- Análisis de balance. Pasivos con proveedores.
- Análisis de gastos - Gastos de explotación.
- Análisis de gastos - Gastos de personal.
- Análisis de gastos - Consumos.
- Análisis de gastos.- Servicios exteriores.
- Agencia Tributaria.- Declaraciones mensuales y/o trimestrales.
- Agencia Tributaria.- Declaraciones anuales.
- Agencia Tributaria.- Procedimientos inspectores en curso.
- Agencia Tributaria.- Recursos administrativos y/o contenciosos.

ASPECTOS JURÍDICOS DE LOS PROCESOS DE ADQUISICIÓN DE EMPRESAS. ANÁLISIS JURISPRUDENCIAL

A estos contenidos legales y financieros, conocidos en el argot profesional como “*Check List*”, se han sumado otros aspectos, cada vez más necesarios, dada su trascendencia y efectos económicos conforme a las normas de orden público que regulan numerosos aspectos de la gestión empresarial en la actualidad.

La primera de las nuevas secciones, si queremos denominarlas así, que se incorporó a estos análisis, fue la *Due Diligence* laboral. Una adecuada y ortodoxa gestión de las relaciones laborales y de Seguridad Social evita contingencias posteriores¹⁴⁴. Pero dado el largo periodo de prescripción de las responsabilidades del empleador en esta materia (de uno a tres años), las posibilidades de que una gestión irregular sorprenda al comprador de la empresa un largo periodo posterior a su adquisición son muy elevadas. Por otra parte, la masa laboral de una empresa suele constituir el mayor pasivo de la compañía y sin embargo, se mantiene oculto en el balance. Si consideramos como punto de equilibrio del balance el final de una hipotética liquidación, veremos como la liquidación de la plantilla constituye el principal pasivo a que tiene que enfrentarse el liquidador. Su estimación deberá constituir una de las valoraciones de cualquier *Due Diligence* laboral, además de asegurarse de la regularidad de la gestión del personal en los últimos tres años.

Dada la cogente normativa medioambiental, hace años que el análisis de los riesgos medioambientales constituye una sobresaliente sección de la *Due Diligence*, en especial, en las empresas industriales, de transportes o cualquier otra que pueda generar contaminación o influir en las características del medio natural. En el mismo

¹⁴⁴ García-Perrote, Ignacio y Barros, Mario. ASPECTOS LABORALES DE LAS ADQUISICIONES DE EMPRESAS en volumen colectivo MANUAL DE FUSIONES Y ADQUISICIONES DE EMPRESAS. La Ley (2ª Edición - 2018) Pag. 1049: “Las principales cuestiones que se plantean en materia laboral en los procesos de adquisición de empresas son, en primer lugar, la continuidad de los contratos de trabajo de la plantilla, el mantenimiento de las condiciones laborales y, en general, la posición del adquirente con respecto a las relaciones laborales existentes en la empresa. Asimismo, nuestro ordenamiento jurídico establece determinadas obligaciones de información y consulta con los trabajadores o sus representantes legales, que no deben desconocerse en este tipo de transacciones. Finalmente, la ley regula también el régimen de responsabilidad del comprador y el vendedor con respecto a los trabajadores. En este contexto, la figura de la sucesión de empresa adquiere una especial relevancia, ya que es bajo esta institución donde se encuentra una regulación más detallada de las cuestiones a las que se acaba de hacer referencia.”

ASPECTOS JURÍDICOS DE LOS PROCESOS DE ADQUISICIÓN DE EMPRESAS. ANÁLISIS JURISPRUDENCIAL

plano se sitúan los aspectos urbanísticos, en especial si la empresa desarrolla su actividad en el ámbito inmobiliario.

Otro aspecto a destacar es la relación de litigios, tanto los que se encuentren en curso como los conflictos situados en fase prelitigiosa, entre los que deben destacarse los procedimientos concursales en que la entidad esté afectada como acreedor o deudor.

El estudio de compliance

Por último, dada la creciente legislación sobre responsabilidad penal de sociedades y directivos, la constancia de los previos análisis de *compliance* y otras medidas preventivas pueden ser muy necesarias.

Desde la reforma de la Ley Orgánica 1/2015, de 30 de marzo que incluyó en el Código Penal un nuevo precepto, el artículo 31 Bis, que prevé la posibilidad de condenar directamente a las personas jurídicas y no simplemente a través de sus administradores, se ha convertido en una pieza cotidiana los estudios de posibles responsabilidades penales de las empresas. El motivo fundamental es el apartado 2 del artículo citado, que exime de responsabilidad a la persona jurídica si sus administradores hubieren "... *adoptado y ejecutado con eficacia, antes de la comisión del delito, modelos de organización y gestión que incluyen las medidas de vigilancia y control idóneas para prevenir delitos de la misma naturaleza o para reducir de forma significativa el riesgo de su comisión*".

En nuestro caso, el análisis de *compliance* no tendría una función exoneradora de responsabilidad sino otorgar al posible comprador de una información crucial para decidir o desistir de la adquisición de la empresa o, de hacerlo, evitar su incursión en responsabilidad cuando ejerza la gestión de la compañía.

No era algo habitual hasta esas fechas el análisis penal, porque se suponía que conllevaría, en su caso, la responsabilidad del administrador responsable y sus consecuencias civiles podrían ser tratadas como una contingencia y, por tanto, como un valor recuperable. Pero ahora no se trata sólo de una cuestión económica. Ver a la empresa que acabas de adquirir tachada de delincuente en un mundo comercial en que

ASPECTOS JURÍDICOS DE LOS PROCESOS DE ADQUISICIÓN DE EMPRESAS. ANÁLISIS JURISPRUDENCIAL

se funciona en términos de confianza y buen nombre, puede significar la ruina de una marca y la quiebra de una trayectoria impecable.

Las conductas a investigar deberían ser todas las que se tipifican en los denominados delitos económicos y financieros, es decir, los delitos que precisan del ámbito de la empresa para hacerse efectivos o, para facilitar su comisión:

1. Delitos de lesiones y muertes imprudentes en accidentes laborales
2. Delitos contra la integridad moral, la libertad (amenazas, coacciones y acoso) y la intimidad de los trabajadores.
3. Delitos defraudatorios:
 - A. Estafas
 - B. Apropiaciones indebidas y administración desleal.
 - C. Delitos de frustración de la ejecución -alzamiento de bienes- e insolvencias punibles.
 - D. Delitos contra la propiedad intelectual e industrial
 - E. Delitos contra el mercado y los consumidores.
 - F. Delitos de corrupción en los negocios.
4. Delitos societarios
5. Delitos de blanqueo de capitales
6. Delitos contra la Hacienda Pública y la Seguridad social
7. Delitos contra los derechos de los trabajadores
8. Delitos contra el urbanismo y el medio ambiente.
9. Delitos de falsedad documental
10. Delitos contra la Administración y la Administración de Justicia

ASPECTOS JURÍDICOS DE LOS PROCESOS DE ADQUISICIÓN DE EMPRESAS. ANÁLISIS JURISPRUDENCIAL

Y todo ello, sin ánimo de ser exhaustivos, porque la práctica demuestra que la imaginación del delincuente tiene límites muy amplios y difusos.

Diferencia de la Due Diligence con la Auditoría de compra.

Como dijimos, la *Due Diligence* es un mecanismo de comprobación anterior a la compra, muy parecido a una auditoría aunque con diferencias, como hemos visto, a lo que hay que añadir un par de matices:

- a) Se funda, como se ha dicho, en la información que facilita el vendedor al comprador y sus asesores o a la que permite el acceso, además de la existente en archivos públicos o bases de datos de libre acceso. Por el contrario, en una auditoría, el destinatario de la misma y el que facilita la información es el propio empresario que gestiona la compañía, lo que garantiza la veracidad e integridad de los datos. Ello ya implica un desplazamiento de la responsabilidad de la información no al que la realiza -el comprador- sino al que proporciona los datos, el vendedor¹⁴⁵.

- b) La segunda característica es la que antes hemos advertido, se trata esencialmente en su sentido originario de un ejercicio de responsabilidad del comprador frente a sus accionistas y el mercado que en él ha depositado su confianza. No mira, por tanto, a las relaciones vendedor-comprador, sino a las de éste con terceros, entendiendo por tales, fundamentalmente, a los accionistas alejados de la gestión de la compañía. Este es un aspecto sobre el que volveremos porque en nuestros ámbitos profesionales esta idea está muy desdibujada.

¹⁴⁵ Acosta Álvarez, Tomás José. Op. Cit. Pag. 88: “El incumplimiento de esta obligación ha de conllevar, por lo tanto, que el traslado de responsabilidad al comprador que caracteriza a la *due diligence* sea incompleto, o inexistente si la envergadura del incumplimiento así lo justifica. Baste recordar que ya se reconoce en nuestro Derecho la capacidad invalidante del error en el consentimiento que recaiga sobre la sustancia de la cosa o sobre aquellas condiciones esenciales para la celebración del contrato de compraventa (art. 1.266 del Código Civil) o la capacidad del dolo directo de una sola de las partes (por ejemplo en la omisión consciente de información relevante) de determinar la nulidad del contrato (art. 1.270 del Código Civil).”

ASPECTOS JURÍDICOS DE LOS PROCESOS DE ADQUISICIÓN DE EMPRESAS. ANÁLISIS JURISPRUDENCIAL

Precisamente por ambas razones, los contratos suelen prever la exigencia de una auditoría de compra (*completion account*) a realizar en un momento posterior a la adquisición¹⁴⁶. En ese momento en que la compañía está en manos del comprador y por tanto existe una absoluta fiabilidad para el mismo de los datos facilitados al analista, el resultado generará unos estados fiables y certeros de la situación de la sociedad¹⁴⁷. Mutuamente, igual que pudo haber manipulación por el vendedor en la implementación de la *Due Diligence*, podría haberla del comprador en esta fase posterior, de ahí la exigencia de imparcialidad y rigor por parte del agente que se utilice en ambos casos.

En un proceso adquisitivo dado, según se haga bascular la responsabilidad en un momento u otro, se recurrirá a una fórmula de *Locked Box* o a la de *Completion Account*, según J. García de Enterría:

Existen por último otros mecanismos diseñados en la práctica para lidiar con el riesgo de alteración de valor que puede experimentar la empresa adquirida entre

¹⁴⁶ A veces puede tener lugar esta auditoría de compra con carácter previo a la adquisición, es lo que sucede cuando se usa el mecanismo llamado “Locked box” sobre el cual volveremos más tarde. Ver Palomar Pérez, Lucas. EL PRECIO Y EL MECANISMO ‘LOCKED BOX’ EN OPERACIONES DE M&A. (CINCO DIAS 25.11. 2019): “Los mecanismos para la determinación del precio, equity value, suelen ser similares: sobre la base del valor compañía, enterprise value, se añadirá la caja, se detraerá la deuda, se ajustará el working capital respecto al working capital normalizado y se aplicarán otros ajustes que el comprador considere. La diferencia esencial con el sistema de completion accounts es que en el locked box el ajuste no se realiza tras el cierre de la operación sobre unos estados financieros a esa fecha, sino que se realiza antes, sobre la base de unos estados financieros ya existentes, locked box accounts. Es esencial su fiabilidad dado que el precio no va a ajustarse posteriormente. En caso que la fecha de la operación sea cercana al cierre financiero anual se usarán las cuentas anuales auditadas. En caso contrario, el vendedor deberá preparar unos estados financieros ad hoc, management accounts. En ambos supuestos se requiere un due diligence exhaustivo para garantizar dicha fiabilidad”. Mediante este sistema se cierran las cuentas con anterioridad al *completion day* y se regulan las salidas del bloque que se autorizan expresamente – “permitted leakages”- previamente negociados, tales como dividendos, liquidaciones de stocks, comisiones o similares. El comprador asume la situación desde el momento del bloqueo, pero ello exige unos mecanismos automáticos de recuperación de los *leakages* no autorizados.

¹⁴⁷ Ravina Martín, Pedro. LOS AJUSTES DE PRECIO EN LOS CONTRATOS DE COMPRA DE EMPRESAS. La Ley (2ª Edición - 2018) Pag. 467: “Como regla general, es el comprador quien prepara las cuentas de cierre que sirven para el cálculo del ajuste, aunque como veremos dichas cuentas están sujetas a revisión por el vendedor y, en último término, generalmente por un experto independiente. Que sea el comprador el encargado de hacerlo tiene sentido, por cuanto es quien, tras el cierre, tiene acceso directo a la contabilidad y a las personas dentro de la organización que pueden preparar la información, y porque esa posición de cierta ventaja corrige de alguna manera la relativa asimetría en la información sobre el negocio que (aunque mitigada por la due diligence) existe de forma natural en una operación de compraventa.”

ASPECTOS JURÍDICOS DE LOS PROCESOS DE ADQUISICIÓN DE EMPRESAS. ANÁLISIS JURISPRUDENCIAL

el momento en que se firma el contrato de compraventa y el momento de cierre, más o menos alejado en el tiempo, en que tiene lugar su transmisión efectiva. Aunque estos instrumentos tengan una utilidad general, su relevancia se ve acrecentada cuando el precio de compra no incorpore mecanismos de ajuste y se establezca por referencia a unos estados financieros cerrados en una fecha próxima a la firma del contrato (fórmula que suele conocerse como locked box), por contraposición a los supuestos en que la determinación del precio final se remite a la situación patrimonial y financiera que exista en el momento en que se produzca el cierre y la consiguiente efectividad de la venta (hablándose en este caso de completion accounts). El riesgo económico de la empresa es asumido en el primer caso por el comprador a partir de la fecha de referencia de las cuentas empleadas, y a partir de la fecha de cierre de la operación en el segundo.

Aunque la función final de la *Due Diligence* sea sentar las bases de la responsabilización del vendedor a través de sus manifestaciones y garantías, un efecto inmediato de la misma es aflorar las circunstancias que permitan llegar a un ajuste del precio. Estando éste preestablecido con carácter intencional en los documentos preparatorios o precontractuales, la elaboración de la *Due Diligence* permitirá aflorar menoscabos actuales o contingentes que conlleven unos ajustes prudentes, sean del precio total o de la parte de precio aplazado. Por el contrario, la ejecución de la auditoría de compra permitirá determinar la existencia de contingencias que puedan ser reclamadas al vendedor.

Así, la Sentencia núm. 226/2015 de 29 mayo de la Audiencia Provincial de Barcelona (Sección 1ª), reconoce estos matices sobre los efectos anteriores y posteriores a la compraventa. Derivarán de la *Due Diligence* los ajustes previos del precio y después la responsabilidad por contingencias del vendedor:

Es cierto, y así lo ha señalado la jurisprudencia, citada por la apelante, que cita incluso una sentencia de esta propia Sala, que el hecho de que el comprador haya realizado una due diligence de la sociedad que adquiere no exime al vendedor de responder de aquellas contingencias previstas en el propio contrato en virtud de cláusulas de garantía como la que ahora nos ocupa, pero lo que no puede sostenerse es que la intención de las partes al incluir en el contrato la

ASPECTOS JURÍDICOS DE LOS PROCESOS DE ADQUISICIÓN DE EMPRESAS. ANÁLISIS JURISPRUDENCIAL

cláusula de garantía fuese que tuviera que responder también de contingencias que ya se habían puesto de manifiesto en la propia due diligence confeccionada en atención a la compraventa proyectada. La compradora había supeditado la compraventa a la realización de la due diligence, y así se lo había hecho saber a la vendedora. Por tanto, su comportamiento al otorgar el contrato no puede ser interpretado más que en el sentido de dejar fuera de las contingencias las que la propia due diligence ya había revelado.

En consecuencia, a la hora de interpretar el pacto octavo de la compraventa en cuanto establece que la vendedora garantiza el importe de "cualesquiera contingencia de cualquier índole", y que se podrá detraer del precio de la compraventa el importe de "cualquier contingencia de cualquier índole". debe partirse del conocimiento que la compradora tenía de los estados financieros de la sociedad, cuando menos en sus partes esenciales, y del conocimiento que de dicho conocimiento tenía, a su vez, la vendedora, de modo que no puede otorgarse a esos términos un carácter tan amplio como el que pretende ____, de permitirle deducir, sin más, las diferencias contables que arroja la due diligence .

Al otorgar el contrato de compraventa, las partes establecieron muy pormenorizadamente las cantidades que el comprador podría detraer automáticamente del precio de la compraventa, ...

Due Diligence de venta y Data Room.

A veces, la vulnerabilidad de la empresa en su sector, sea ante sus competidores o sus proveedores, obliga a extremar la confidencialidad de las actuaciones¹⁴⁸. En este

¹⁴⁸ Acosta Álvarez, Tomás José. Op. Cit. Pag. 78 "Esta protección suele instrumentarse por medio de contratos denominados «contratos de confidencialidad», «non-disclosure agreements» o «NDAs» (por sus siglas en inglés), los cuales se han estandarizado fruto de la práctica. Por medio de estos contratos se trata de asegurar que la información proporcionada únicamente se emplee para finalidades relacionadas con la transacción y que reciba un trato adecuado en caso de que la transacción no llegue a tener lugar (principalmente sustanciado en las obligaciones de devolver o destruir la información recibida).

ASPECTOS JURÍDICOS DE LOS PROCESOS DE ADQUISICIÓN DE EMPRESAS. ANÁLISIS JURISPRUDENCIAL

sentido, ningún sistema mejor que llevar a cabo la *Due Diligence* el propio vendedor y ofrecer su resultado a los interesados o posibles compradores.

Esta previsión suele enmarcarse en los procedimientos de compra que se denominan *Data Room*. Consiste este procedimiento en un proceso previamente regulado de venta por fases en que el vendedor permite acceder a los interesados a los datos de la sociedad en una forma controlada por el mismo en que los pone de manifiesto en forma cerrada, descorriendo cortina a cortina, según vayan superando los requisitos de las distintas fases, paso que se suele determinar por la exhibición por el aspirante de su capacidad financiera para adquirir el *Target*, por la existencia de una oferta no vinculante suficiente u otras exigencias determinadas por el vendedor.

En sentido estricto el *Data Room* hace referencia al lugar físico donde se pone a disposición de los interesados los datos de la compañía¹⁴⁹.

El data room (este término no se suele traducir) es el lugar virtual (también puede ser un lugar físico) donde se almacena digitalmente toda la información relevante de la empresa objetivo de cara al proceso de diligencias debidas de tal manera que aquella esté adecuadamente catalogada para que las personas autorizadas puedan acceder fácilmente en todo momento a la misma a través de Internet.

Generalmente, se almacena información esencial de la empresa, documentación y análisis; además de información sobre clientes y proveedores, contratos de todo tipo: laborales, de propiedad de activos, de endeudamiento, de pensiones, etc. Con base en todo ello el comprador puede crear detallados informes financieros, industriales o de gestión. Y, por supuesto, apoyar documentalmente el proceso de diligencias debidas.

El acceso al data room está restringido a determinados representantes de los potenciales compradores y si hay varias rondas de negociación, por un lado se restringirá el acceso a los que no han pasado a la siguiente ronda y se ampliará el nivel de acceso a los que sí lo han hecho.

¹⁴⁹ Mascareñas Pérez-Íñigo, Juan. Op. Cit. Pag. 121

ASPECTOS JURÍDICOS DE LOS PROCESOS DE ADQUISICIÓN DE EMPRESAS. ANÁLISIS JURISPRUDENCIAL

Sin embargo, el concepto es más amplio porque son cada vez más numerosos los supuestos, en especial entre las empresas de nivel superior, en que el grupo vendedor no espera a que aparezca un posible adquirente y deje en sus manos la realización de la *Due Diligence*. Es muy habitual realizar previamente lo que se denomina *Due Diligence* de venta en que el propio vendedor examina su casa y obtiene los datos objetivados por su equipo asesor para ponerlo a disposición de un mercado más o menos reducido. Estos datos son los que en el *Data Room* se ponen a disposición de los interesados.

Dice Mascareñas en la obra citada que el instrumento fundamental que abre a los interesados el proceso de adquisición de la compañía es el cuaderno de ventas¹⁵⁰:

Cuando una empresa se pone en venta el primer documento que el banco de inversión, o asesor del vendedor, hace circular entre los potenciales compradores es un perfil anónimo de la empresa dónde aparecen datos relevantes de la compañía, pero sin decir su nombre. Posteriormente, en ocasiones, se proporciona un teaser, que es más completo que el anterior pero no es tan detallado como el cuaderno de venta, y que puede ser anónimo o no. Por último, a los potenciales compradores que parece que están seriamente interesados en la posibilidad de comprar la empresa se les entrega un cuaderno de venta, que suele hacerse en colaboración con el banco de inversión que asesora en la operación. El cuaderno de venta se proporciona directamente en procesos como las privatizaciones donde hay transparencia para todo el mundo y aquellos bancos de inversión con mandato lo solicitan al banco de inversión que asesora al vendedor para poder preparar una oferta no vinculante con la que iniciar las negociaciones.

Los procesos de *Data Room* difícilmente serán organizados y dirigidos por el propio vendedor. Normalmente son llevados a cabo por un operador especializado, ya sea un Bancos de negocios o una entidad especializada de las que hay innumerables en las capitales financieras y que garantizan a quienes participen en el proceso adquisitivo una fiabilidad razonable de su independencia.

¹⁵⁰ Mascareñas Pérez-Íñigo, Juan. Op. Cit. Pag. 115

ASPECTOS JURÍDICOS DE LOS PROCESOS DE ADQUISICIÓN DE EMPRESAS. ANÁLISIS JURISPRUDENCIAL

En estos procesos, que muy habitualmente dirige un Banco de negocios o una empresa especializada, el primer paso suele ser una discreta noticia sobre la puesta en venta de la empresa que se circulariza a posibles compradores previamente seleccionados por el operador. A quienes muestran interés se les hace llegar el índice de materias y contenidos del *Data Room*, para cuyo acceso es imprescindible suscribir una Carta de confidencialidad que asegure la discreción de los contactos.

El acceso a los datos conlleva aceptar una serie de reglas donde se especifican por parte de los interesados qué personas físicas van a acceder a la información, la posibilidad o no de obtener copias, ya sean materiales o digitales, la limitación de un breve periodo de tiempo para disponer de esa información.

Tras el acceso a la información suele venir un periodo muy limitado de tiempo en el que se podría solicitar información adicional. Tras este periodo no es raro que la operadora solicite que por los interesados que han tenido acceso al *Data Room* se confirme el interés en la transacción y como primera muestra del mismo eleven una oferta no vinculante (*non binding offer*).

Este documento no se limita normalmente a anticipar una cifra del hipotético precio, sino que se utiliza para incluir especificaciones, condiciones e hipótesis a modo de aclaraciones imprescindibles para ajustar el valor de la compañía y la consecuente oferta definitiva, temas relativos a pasivos contingentes, ingresos no recurrentes u otras magnitudes de dudosa consolidación. También suele contener una excusa de indemnización y confirmación de la buena fe del aspirante para el supuesto de que, a pesar de la oferta no vinculante, se acabe renunciando unilateralmente a concluir el proceso por la simple voluntad del interesado¹⁵¹.

¹⁵¹ Capilla Casco, Agustín. Op. Cit. Pag. 127: “ ... la oferta contractual puede hacer referencia a cualquier propuesta para celebrar un contrato que una parte hace a otra u otras. La oferta puede suponer el inicio de los tratos preliminares para la transmisión de una empresa y emitirse sin carácter vinculante, como punto de partida para empezar a negociar. En este caso, si la oferta no contiene los elementos contractuales y, sobre todo, está claro que no existe voluntad de obligarse, no bastará la aceptación para que se perfeccione el contrato. En los procedimientos de venta de empresa a través de un procedimiento de subasta es frecuente que el vendedor dirija a los potenciales compradores un cuaderno de venta con información divulgativa de la compañía y una invitación a formular ofertas, de acuerdo con unas bases y fijando un precio mínimo. Se plantea, en consecuencia, la eficacia vinculante de estas invitaciones.

ASPECTOS JURÍDICOS DE LOS PROCESOS DE ADQUISICIÓN DE EMPRESAS. ANÁLISIS JURISPRUDENCIAL

Otros documentos como el “*Confirm & Understand*” o las notas adicionales de clarificación de las diversas circunstancias (*Side letters*) se suelen incluir en ese momento en la negociación.

A partir de la “*non binding offer*”, que como indica su nombre no va a constituir una declaración de voluntad del futuro comprador y, por tanto, no va a ser objeto de aceptación por la vendedora, ya se puede verificar una primera preselección de los candidatos.

Estas etapas, más o menos automatizadas, no evitan que a continuación se aperture una fase más personal de negociación donde se acerquen posiciones y se despejen las últimas dudas que cualquier negociación conlleva. En esta fase más directa y personal es usual que junto a los técnicos de la operadora asistan personal de la vendedora, especialmente de los departamentos financiero, laboral y organizativo, pues en esas sesiones siempre se suscitan cuestiones muy específicas que difícilmente podrán ser contestadas por aquéllos.

Tras la tramitación esbozada, procede la elección por la vendedora con el asesoramiento del operador del aspirante y las fases finales de compromiso y ejecución de los acuerdos, comunes a cualquier compraventa.

No obstante lo expuesto, el concepto no es unívoco. Algún tratadista hace referencia al “*Data Room*” como una cláusula posible dentro de un procedimiento ordinario, confinando su significado a una medida precautoria durante la elaboración de una *Due Diligence* de un proceso ordinario de adquisición¹⁵²:

La “Data Room” o estancia de comprobación, en principio, como cláusula contractual, se refiere a la concesión de un acceso limitado, dentro de las instalaciones, a un local en la empresa, dentro del cual se puede obtener la información precisada, proceder a entrevistas y solicitar aclaraciones a los directivos y profesionales, según su ámbito de responsabilidad. También en la estancia de comprobación los profesionales pueden acceder a cuantos libros y documentos sean relativos a la actividad y organización empresarial, y tomar

¹⁵² García Miró, Mario. Op. Cit. Pag. 21.

ASPECTOS JURÍDICOS DE LOS PROCESOS DE ADQUISICIÓN DE EMPRESAS. ANÁLISIS JURISPRUDENCIAL

conocimiento, para su examen, de todos los datos y las aclaraciones y complementos que sean requeridos. De esta forma se evita que los documentos y libros, o copias de los mismos, salgan fuera de la empresa hasta el cierre de la operación.

La acepción de la *Data Room* como un espacio físico en que se muestra la información por el vendedor al comprador, se ha visto desautorizada por la práctica más actual en que este trámite se efectúa en forma digital¹⁵³. Se ha convertido en habitual en la práctica de una *Due Diligence* crear un espacio virtual en el que el vendedor descarga sucesivamente su documentación para ser examinada. Ese espacio virtual también recibe la denominación de *Data Room*.

Conclusión

La *Due Diligence* permite un consentimiento informado, como recogen la mayoría de los autores, pero tiene además dos funciones esenciales, sin perjuicio de otras más accesorias de las que hemos dado cuenta a lo largo de este capítulo:

- a) Constituye la base para los ajustes del precio antes de cerrar el contrato de compraventa.
- b) Es la fuente de la que se nutren las declaraciones o manifestaciones del vendedor, eje del sistema convencional de la responsabilidad del mismo ante el comprador.

¹⁵³ Acosta Álvarez, Tomás José. Op. Cit. Pag. 79: “Los *data rooms* pueden consistir en un espacio físico, en el que se almacena en soporte papel la documentación a revisar, o en un portal virtual o página web, contratada a un proveedor especializado en este tipo de servicios, en la que se carga la información sobre la empresa objetivo. Siendo ambas alternativas posibles, la realidad constata que es el segundo tipo de *data rooms* (los «*virtual data rooms*») los que se están imponiendo en la práctica, dada sus evidentes ventajas sobre los físicos en términos de control sobre las personas que acceden a la información y sobre la documentación entregada, confidencialidad, flexibilidad de horario y ubicación para los revisores, o mínima interrupción de la actividad ordinaria de la empresa objetivo”.

ASPECTOS JURÍDICOS DE LOS PROCESOS DE ADQUISICIÓN DE EMPRESAS. ANÁLISIS JURISPRUDENCIAL

Podríamos decir, que la *Due Diligence* es la fase más específica del proceso adquisitivo que, aunque hoy se hable de ella en otros procesos como los inmobiliarios o los de otros ámbitos sectoriales, donde adquiere su verdadero sentido es en el ámbito del M&A. No olvidemos que el eje fundamental del proceso lo constituye la *Due Diligence* y su inmediata consecuencia, las manifestaciones y garantías del vendedor. En su entorno giran el resto de las herramientas e instituciones implicadas en el proceso adquisitivo.

Como hemos anticipado, el colofón consecuente de la *Due Diligence* es la construcción de las declaraciones y garantías, objeto del capítulo siguiente.

ASPECTOS JURÍDICOS DE LOS PROCESOS DE ADQUISICIÓN DE EMPRESAS. ANÁLISIS JURISPRUDENCIAL

CAPÍTULO XIII

Declaraciones del vendedor.

La mayor parte de la doctrina sostiene una visión utilitaria de la *Due Diligence* y las manifestaciones del vendedor. Radica su utilidad en la información que proporciona al comprador, hasta el punto de que se ha hablado de “un consentimiento informado”, como recogíamos anteriormente. En esta línea de pensamiento, resalta el antes citado J. García de Enterría que:

“De este modo, las manifestaciones y garantías permiten al comprador protegerse contractualmente frente a los irreductibles problemas que padece por el hecho de tener que basar el grueso de su voluntad negocial en la información que recibe del propio vendedor. Pero en sentido contrario, desde la perspectiva del propio vendedor, la disposición de éste a realizar dichas manifestaciones y a asumir responsabilidad por ellas en caso de inexactitud desempeña también una función económica capital, al constituir una clara señal sobre la veracidad e integridad de la información suministrada al comprador que en la práctica inducirá a éste a acometer la operación”.¹⁵⁴

Es decir, insiste García de Enterría en la información como eje de las especialidades del contrato. En mi opinión, la principal especialidad es la creación de mecanismos que permitan responsabilizar al vendedor del contenido sustantivo subyacente en la sociedad adquirida (simple cáscara formal) que se concreta en el concepto de empresa. La existencia de la *Due Diligence* sirve de garantía de veracidad de la información suministrada, porque al transformarse sus conclusiones en las manifestaciones de los vendedores, les obliga a responsabilizarse de su veracidad, so pena de indemnización o compensación económica¹⁵⁵.

¹⁵⁴ García de Enterría, Javier. Op. Cit. Pag.56

¹⁵⁵ Melgarejo, Martín. Op. Cit. Pag 337: “Las declaraciones y garantías, también conocidas en la práctica como *reps and warranties*, son determinadas aseveraciones que el vendedor pone en conocimiento del comprador sobre aspectos específicos de la compañía objeto de adquisición; y que en caso dichas manifestaciones tengan un contenido falso, el vendedor deberá indemnizar al comprador.”

ASPECTOS JURÍDICOS DE LOS PROCESOS DE ADQUISICIÓN DE EMPRESAS. ANÁLISIS JURISPRUDENCIAL

Si se pretende basar la declaración de contingencia o de responsabilidad del vendedor en sus manifestaciones en el contrato, es necesario hallar el verdadero sentido de tales previsiones contractuales. Las manifestaciones, conocidas en el argot profesional por su designación inglesa "*representations*", constituyen la pieza clave o de cierre del sistema de responsabilidades del vendedor¹⁵⁶.

Como acabamos de ver todo el sistema se inicia con la realización del estudio de *Due Diligence*. No se olvide que, hasta el momento de adquirir la empresa, toda la información del comprador se basa en los datos que le facilita el vendedor, por lo que resulta imprescindible que éste declare su responsabilidad ("*warranties*", de ahí la expresión "*Reps and Warrants*") con respecto a lo que hasta ese momento ha puesto de manifiesto o ha declarado al comprador o lo que es lógico y lícito suponer de la empresa, aunque no haya sido objeto de específica información. El redactor del contrato debe partir de la información obtenida en la *Due Diligence* para estructurar la cláusula de manifestaciones, de forma que se horquille con ambos instrumentos el ámbito y extensión de la responsabilidad del vendedor.

En efecto, la *Due Diligence* constituye la investigación realizada por el comprador para confirmar que el objeto de su interés se corresponde con el objeto esperado. Pero este estudio, como las auditorías a las que tanto se parece, se funda en la información que a aquél le facilitan el vendedor o sus administradores. Por ello, en la práctica, el comprador exige del vendedor que declare y manifieste en el contrato, como elemento esencial del mismo y en el que se basa el consentimiento prestado por aquél, que las principales magnitudes y cuestiones objeto de la investigación previa son ciertas y que

¹⁵⁶ Gómez Pomar, Fernando y Gili Saldaña, Marian. La Ley (2ª Edición - 2018) Pag. 429: "*Las manifestaciones y garantías en la práctica contractual, singularmente en la adquisición de empresas, constituyen en España y en la mayoría de países europeos y latinoamericanos una verdadera importación jurídica (un legal transplant en el sentido que le dan los comparatistas actuales). Su aclimatación entre nosotros ha sido muy rápida y su extensión muy importante. La doctrina y la jurisprudencia españolas han trazado las líneas maestras de su relación con la compleja serie de instrumentos jurídicos con que el Derecho de contratos español se ha ocupado de las asimetrías de información relevante entre vendedor y comprador: mecanismos anulatorios, mecanismos edilicios y remedios generales frente al incumplimiento del contrato. Esta tarea se ha visto complicada con frecuencia por la existencia de otras prácticas que inciden en los procesos de compraventa de empresa (due diligence, iter complejo con distintos hitos que suponen acuerdos contractuales entre las partes).*"

ASPECTOS JURÍDICOS DE LOS PROCESOS DE ADQUISICIÓN DE EMPRESAS. ANÁLISIS JURISPRUDENCIAL

responde de su integridad. Esa es la conjugación y dependencia de las manifestaciones del vendedor respecto de la realización de la *Due Diligence* y sus resultados.

En la práctica habitual, la realización de la *Due Diligence* se incluye entre las actuaciones previas a la compra y su realización suele estar prevista entre los actos preliminares, mientras que las manifestaciones forman parte del contrato de adquisición. Además, en nuestra concepción, estas deberían ser consecuencia de la información obtenida en la *Due Diligence*. No obstante, también pudiera procederse de forma inversa, en los actos preliminares incluirse una lista de manifestaciones del futuro vendedor, que se someten a confirmación en la *Due Diligence* posterior. Así lo ha recogido algún autor¹⁵⁷:

A tal fin se establecen en primer lugar, las manifestaciones “Representations” que ambas partes ofrecen como ciertas, de las cuales deriva en una fase posterior, el proceso de averiguación de las Due Diligence. Estas se pueden contener tanto en el acuerdo marco, que sirve de origen en las Due Diligence como en su caso en las cartas de intenciones previas al mismo.

Aunque al final, la consecuencia es idéntica, las manifestaciones que van a obligar al vendedor son las que como documento definitivo se van a incluir integrando el contrato de compraventa, por lo que las que pudieran formar parte de la carta de intenciones o el memorándum de adquisición, no tendrían más valor que el puramente enunciativo.

En definitiva, de las declaraciones y garantías del vendedor se hace depender todo el sistema de responsabilidad del vendedor, sistema que descansa en la objetividad del mismo. Basta la inexactitud de lo declarado por el vendedor en sus manifestaciones para que se genere la obligación de su compensación, al margen de la existencia de dolo o culpa en la hipotética ocultación de la circunstancia gravosa, de ahí que las acciones para exigir la indemnidad del comprador se hayan de basar en las acciones

¹⁵⁷ García Miró, Mario. Op. Cit. Pag. 68

ASPECTOS JURÍDICOS DE LOS PROCESOS DE ADQUISICIÓN DE EMPRESAS. ANÁLISIS JURISPRUDENCIAL

por cumplimiento del artículo 1101 y 1124 del Código Civil, como veremos más adelante. Dice Ordóñez¹⁵⁸:

La cláusula de declaraciones y garantías busca dar seguridad al negocio, en el entendido de que las partes podrán acceder a la indemnización pactada en caso de que las manifestaciones hechas por la contraparte hayan sido incompletas o hayan faltado a la verdad. De esta forma, las declaraciones y garantías son una forma de garantizar a las partes que no existen otras contingencias o pasivos ocultos en la empresa cuyas acciones se están enajenado y que, en caso de haberlas, el contratante afectado podrá recurrir a la indemnización, sin perjuicio de lo que se verá más adelante respecto de la cláusula de limitación de responsabilidad.

Esta es la esencia de la institución. Otras funciones destacadas en la literatura específica, como la función informativa del vendedor, sin dejar de ser ciertas son secundarias o accesorias, aunque a veces son las que más llaman la atención de la doctrina.

“Las manifestaciones y garantías típicamente las realiza el vendedor en favor del comprador -la parte contractual de ordinario más desinformada sobre las circunstancias relevantes que afectan o pueden afectar a la compañía- con el fin de facilitarle una descripción más detallada de la misma”.¹⁵⁹

Y más adelante insisten estos autores en que

“Las cláusulas de manifestaciones y garantías pueden servir, en primer lugar, para completar la información revelada u obtenida en el proceso de Due Diligence cuando el comprador no advierte -o no lo hace adecuadamente- todas las contingencias que puedan afectar a la compañía”.¹⁶⁰

¹⁵⁸ Ordoñez Arias, Paola. VALIDEZ Y EFECTOS DE CLÁUSULAS DE LIMITACIÓN DE RESPONSABILIDAD EN CONTRATOS DE COMPRA VENTA DE ACCIONES EN COLOMBIA. Revista de Derecho Privado, (49), Bogotá: Universidad de los Andes (enero-junio 2013). Pag. 6

¹⁵⁹ Gómez Pomar, Fernando y Gili Saldaña, Marian. Op. Cit.. Pag. 423

¹⁶⁰ Idem. Op. Cit. Pag. 428.

ASPECTOS JURÍDICOS DE LOS PROCESOS DE ADQUISICIÓN DE EMPRESAS. ANÁLISIS JURISPRUDENCIAL

Hermenéuticamente, lo esencial es que las manifestaciones del vendedor constituyen el eje sobre el que se construye la responsabilidad del vendedor y el derecho del adquirente de reclamar por los menoscabos que afloran respecto al valor de la empresa adquirida¹⁶¹. Ésta es su función esencial, aunque no deben de despreciarse otras funciones más instrumentales, como el remedio a las actuaciones previas en el proceso adquisitivo¹⁶²:

Permite mitigar los riesgos de una due diligence poco efectiva. La due diligence puede volverse contra el propio comprador si, a pesar de la ocasión de apreciar la eventualidad de la contingencia, ésta no se advierte adecuadamente. Puede ocurrir entonces que los riesgos de la contingencia conocible ex ante pero no descubierta, por negligencia, por el comprador, se coloque a su cargo (SSTS, 1ª, 8.7.1994, 12.6.1997, 3.3.2000, 18.4.2000 y 17.11.2006). Si hay manifestaciones y garantías explícitas de inexistencia de hechos o contingencias negativas, que luego aparecen, hay una base sólida para defender la existencia de dolo precontractual del vendedor en relación con la contingencia cubierta por la manifestación del vendedor y, en todo caso, atribución de cualidades al objeto del contrato que supondría falta de conformidad de lo entregado con el contrato. Ahora bien, el riesgo no se elimina. Si el comprador conocía la contingencia negativa, y tal hecho puede ser acreditado convincentemente por el vendedor, será difícil pretender el incumplimiento de éste (cfr. art. 3.4 Ley 23/2003; SSTS, 1ª, 8.7.1994, 12.6.1997 y 2.12.1999) salvo que se hubiera previsto una

¹⁶¹ Idem. La Ley (2ª Edición - 2018) Pag.: Pag. 429: "El pacto de sustituir el régimen legal (de vicios del consentimiento, de acciones edilicias y de incumplimiento) por el régimen de indemnidad o de responsabilidad por infracción de las manifestaciones y garantías, dentro de los márgenes permisibles que prevén los arts. 1102 y 1255 del Código civil, es frecuente en contratos de compraventa de empresa con clausulados de manifestaciones y garantías. Esta función tiene menor relevancia cuando la adquisición tiene por objeto la totalidad o una parte de los activos de un establecimiento mercantil, pero su papel puede ser fundamental cuando la compraventa se refiere a las acciones o participaciones sociales de los vendedores. En este caso, el vendedor queda al margen de las contingencias que inciden sobre los activos empresariales, pues éstos no pueden entenderse incluidos en el objeto del contrato. Por el contrario, cuando tales activos son objeto de manifestaciones y garantías específicas, se convierten en extremos comprendidos en el alcance del contrato, y además con carácter presuntivamente esencial para el comprador, quien podrá entonces exigir las responsabilidades al vendedor que resulten de haberle facilitado información falsa, incompleta o inexacta sobre los mismos.

¹⁶² Gómez Pomar, Fernando. Op. Cit. Pag. 37

ASPECTOS JURÍDICOS DE LOS PROCESOS DE ADQUISICIÓN DE EMPRESAS. ANÁLISIS JURISPRUDENCIAL

obligación o garantía expresa del vendedor dirigida a la eliminación de la contingencia o a la indemnidad del comprador en todo caso. Otra cosa distinta es que el comprador no la conociera y haya sido tan sólo incauto, o en exceso inocente. Aquí, no debe prevalecer quien manifiesta una circunstancia inexistente y que conoce, o no puede desconocer sin grave negligencia, y quien confía en tal declaración, aunque sea con cierta simplicitas, en expresión del TS (SSTS, 1ª, 15. 6. 1995 y 27.11.1999). Sin embargo, y a pesar de estas matizaciones, la inclusión de las manifestaciones y garantías mejora la posición del comprador en relación con la que disfrutaría en ausencia de las mismas. De no existir tales manifestaciones explícitas, la responsabilidad del vendedor podría, acaso, tener que fundarse en el (poco atractivo) régimen de los vicios ocultos de la cosa vendida, o en el dolo omisivo del vendedor: existencia de una reticencia dolosa del vendedor que ocultó información al comprador cuando debía haberla revelado. En cambio, en las manifestaciones y garantías el vendedor realiza una afirmación explícita sobre el objeto del contrato, que generará su responsabilidad por la inexistencia del hecho o la circunstancia (o su existencia, si la manifestación se refería a un suceso negativo), y ello aun cuando no se pueda probar por el comprador el fraude, la intención dolosa o, incluso, el mero conocimiento del hecho por parte del vendedor.

Aún se le podrían añadir otras utilidades, como la evitación de la aplicación del inadecuado sistema de los vicios ocultos del Código, la satisfacción íntegra del menoscabo, la adecuación de la previsión de indemnidad a la realidad concreta del contrato en cuestión y otras que señala la doctrina¹⁶³.

La Sentencia de la Audiencia Provincial de Navarra de 4 octubre 2010 hace una magnífica exposición sobre el sentido y la función de las declaraciones del vendedor como base de la responsabilidad de su cumplimiento:

En la praxis comercial de este tipo de acuerdos de «compra de empresa» es común que se realicen una serie de pasos, que suelen consistir en: a) un «acuerdo de intenciones», por el que las partes reconocen la intención de llevar

¹⁶³ Gómez Pomar, Fernando. Op. Cit. Pag. 36-38, hace una enumeración de distintas ventajas.

ASPECTOS JURÍDICOS DE LOS PROCESOS DE ADQUISICIÓN DE EMPRESAS. ANÁLISIS JURISPRUDENCIAL

a cabo la adquisición, sin comprometerse a realizarla efectivamente; b) una comprobación por el posible adquirente de cuál es la situación real de la empresa (normalmente, a través de un proceso de due diligence); c) una decisión final acerca de la adquisición, que si es positiva, cristaliza en un acuerdo en el que son muy importantes las «manifestaciones y garantías», a las que luego se hará referencia; y d) una fase final de «cierre» del acuerdo, en la que se ejecutan las operaciones precisas para hacer efectiva la adquisición. De esta forma, el acuerdo inicial asegura la existencia de una intención seria de adquisición, de modo que lo normal será proceder finalmente a la compra si se corrobora que la situación económica de la empresa adquirida es la que las partes presuponen. Sin embargo, en ese acuerdo inicial las partes no se comprometen aún a la adquisición, pues la posible adquirente quiere comprobar de forma detallada dicha situación. Finalmente, en el acuerdo definitivo las «manifestaciones y garantías» establecen expresamente precisiones acerca de qué se adquiere y en qué condiciones. ...

La sentencia insiste en el carácter garantista de este instrumento:

En el acuerdo definitivo es muy importante la institución de las «manifestaciones y garantías» (en la praxis anglosajona, Representations and warranties). Por medio de las mismas, el vendedor «garantiza» que la empresa tiene una serie de características, de forma que si posteriormente se comprobara la falsedad de la afirmación cabría reclamar por misrepresentation. Normalmente al comienzo de las negociaciones se realizan unas manifestaciones iniciales del vendedor en las que afirma cómo se encuentra la empresa (es la llamada letter of disclosure). Finalizada la due diligence y llegado el acuerdo, en el mismo se plasman las Representations and warranties del vendedor, los aspectos o características que él garantiza que cumple la empresa, y de las que responde.

La misma sentencia diferencia el sistema convenido de responsabilidad del vendedor al que nos estamos refiriendo, producto de la autonomía de la voluntad de las partes, del sistema tipificado en el Código Civil, artículos 1474 y siguientes:

Este sistema tiene una serie de ventajas sobre el latino de los vicios ocultos. En caso de que no se cumplan alguna de las afirmaciones o representaciones del

ASPECTOS JURÍDICOS DE LOS PROCESOS DE ADQUISICIÓN DE EMPRESAS. ANÁLISIS JURISPRUDENCIAL

vendedor no hay que demostrar mala fe, ni conocimiento por el vendedor de la incorrección. Se trata, así, como se ha dicho por la doctrina, de «asignaciones contractuales de riesgo» que facilitan la reclamación. En el caso de autos las partes dejaron claro ya desde un principio, en el acuerdo de opción, que en caso de ejercitarse la misma se llevaría a cabo en los términos de manifestaciones y garantías habituales en este tipo de operaciones, «cuyo detalle deberán convenir las Partes antes del ejercicio de la opción» (cláusula quinta). Se evidencia, así, que para los contratantes esta cláusula era muy relevante.

... Esto es, en la tesis de la actora, si se realizaba la opción no cabía discusión sobre cuál fuera la situación financiera de la empresa. Y esa afirmación no se puede compartir, porque de ese primer documento al que ella se refiere, de la escritura de opción, se desprende que la compraventa no se realizaría en cualquier situación, sino que «En caso de ejercitarse la opción, la compraventa de las participaciones se llevará a cabo en los términos de manifestaciones y garantías habituales en este tipo de operaciones y cuyo detalle deberán convenir las Partes antes del ejercicio de la opción» (cláusula quinta de la escritura de opción, al folio 36 vuelto). La opción no dejó predeterminado todo el contenido de la compraventa, sino que remitía el aspecto de las manifestaciones y garantías a una posterior negociación de las partes (negociación que, según la escritura, debía ser previa a ejercitar la opción).

Hemos visto que la sentencia citada resalta el carácter objetivo de la responsabilidad por incumplimiento de las manifestaciones del vendedor, al margen del dolo o la culpa.

Ámbito objetivo de las manifestaciones del vendedor

El ámbito de las manifestaciones del vendedor coincide con el ámbito de la *Due Diligence*, aunque las manifestaciones puedan incluir algunos aspectos que se declaren por el vendedor sin necesidad de haber sido objeto de investigación del comprador, como la titularidad y características de los títulos que se transmiten o las declaraciones

ASPECTOS JURÍDICOS DE LOS PROCESOS DE ADQUISICIÓN DE EMPRESAS. ANÁLISIS JURISPRUDENCIAL

previas usuales en cualquier contrato sobre las características de las partes y de la compañía¹⁶⁴.

En cuanto a las materias objetivas que se suelen incluir en la lista, es usual que las manifestaciones del vendedor incluyan la veracidad y exactitud de:

- a) La disponibilidad de los títulos que se transmiten.
- b) La vigencia de los estatutos de la sociedad.
- c) La propiedad de los activos inmobiliarios de la empresa y en su caso, las cargas que les afectan.
- d) La plena propiedad de los distintos elementos de producción, como la maquinaria, los vehículos y otros medios de transporte, en su caso.
- e) La propiedad y/o plena disposición de las propiedades intelectuales de la empresa, tales como marcas, nombres comerciales, logos y otros elementos de tal naturaleza.
- f) Las cantidades pendientes por precios aplazados de las adquisiciones efectuadas.
- g) Los avales y garantías otorgados por la empresa en favor de terceros.
- h) La relación de cuentas suscritas en los distintos Bancos o entidades financieras.
- i) Los saldos a una fecha determinada de tales cuentas.
- j) Los préstamos o cuentas de crédito disponibles.

¹⁶⁴ Melgarejo, Martín. Op. Cit. Pag. 340: *“Las declaraciones que realiza el vendedor y comprador sobre sí mismos es lo que se conoce como (i) “good standing”, que consiste en el reconocimiento de que las partes existen legalmente y que tiene capacidad de ejercicio para celebrar este tipo de actos, (ii) “due authorization”, que consiste en manifestar que se cuenta con capacidad de ejercicio para celebrar el contrato de compraventa y cualquier otro acto vinculado a dicha operación, por lo que el contrato o cualquier otro acto jurídico es válido y eficaz, y (iii) “no conflict”, consiste en que las partes al celebrar el contrato de compraventa no contravienen ninguna ley de carácter imperativo.”*

ASPECTOS JURÍDICOS DE LOS PROCESOS DE ADQUISICIÓN DE EMPRESAS. ANÁLISIS JURISPRUDENCIAL

- k) Las autorizaciones y licencias de que dispone la compañía, así como su suficiencia respecto al funcionamiento del negocio.
- l) Las pólizas de seguros.
- m) La regularidad y exactitud de las declaraciones de los diferentes impuestos, tasas y contribuciones.
- n) Las normas urbanísticas (cédulas o certificaciones) que afectan a las instalaciones de la empresa.
- o) Las medidas medioambientales adoptadas por la empresa en función de su actividad.
- p) Los litigios y créditos contingentes.
- q) Las operaciones con entidades y personas vinculadas.

Y cualesquiera otras que las partes consideren que afectan a aspectos sensibles de la empresa y su actividad.

Martín Melgarejo, en el trabajo citado, las divide en dos grandes grupos que podríamos calificar de (i) fácticas e (ii) hipotéticas¹⁶⁵:

Las declaraciones y garantías pueden ser de dos tipos: (i) afirmaciones o aseveraciones directas sobre hechos o circunstancias determinadas; por ejemplo, “el vendedor declara y garantiza que la compañía cuenta con las autorizaciones y licencias de marca, patentes y lemas comerciales que se identifican en el anexo II del contrato de compraventa de acciones, los mismos que no presentan ninguna carga, gravamen, ni ninguna afectación”, y (ii) declaraciones que son meras creencias, basadas en el conocimiento del vendedor (knowlegde), por ejemplo, “el vendedor declara y garantiza que, a su leal saber y entender, la compañía ha cumplido fielmente con sus obligaciones laborales, salvo lo que se señala en el anexo III”; en este caso, estas

¹⁶⁵ Melgarejo, Martín. Op. Cit. Pag. 338

ASPECTOS JURÍDICOS DE LOS PROCESOS DE ADQUISICIÓN DE EMPRESAS. ANÁLISIS JURISPRUDENCIAL

declaraciones serán calificadas como falsas partiendo de lo que conocía el vendedor y se desvíe de lo declarado.

No obstante su condición de hipotética, la inclusión de tal declaración responsabiliza al vendedor, en la medida en que esta hipótesis se inserta en la ortodoxia y normalidad del elemento de la empresa a que se refiere. Si, siguiendo el ejemplo citado, se declara que la empresa considera que ha actuado conforme a Derecho en sus relaciones laborales, de no haber sido así, el vendedor debe reconocer la contingencia contraria a tal manifestación cuando aflore la misma y asumir su responsabilidad ante el comprador.

Ámbito temporal

Lo habitual es que se establezcan límites temporales de reclamación de estas garantías. No se puede dejar por un largo periodo al vendedor pendiente de la posibilidad de una reclamación del comprador. Ya hemos comentado que el periodo de responsabilidad de las contingencias legales, sean fiscales o de Seguridad Social, por su naturaleza deben extenderse al tiempo que la ley señale de prescripción de las infracciones, pero respecto a las contingencias ordinarias, se suele establecer un periodo que llamamos la Cláusula “*survival*”¹⁶⁶, para evitar la aplicación de las previsiones del artículo 1964 del Código Civil que las dilataría cinco años, después de la reforma de 2015, porque con anterioridad hubieran sido quince años. Volvemos sobre el tema al referirnos a los límites de esta responsabilidad.

Garantías

La función de garantía es inseparable de las declaraciones del vendedor, constituyendo la base de cualquier reclamación por contingencias. Recordemos que la responsabilidad del vendedor se articula en base a la exactitud y veracidad de lo declarado por el mismo

¹⁶⁶ Melgarejo, Martín. Op. Cit. Pag. 345: “Se suele establecer en el contrato de compraventa de acciones que el vendedor responderá por la falsedad de las declaraciones y garantías por un tiempo determinado contados desde la fecha de cierre (“cláusula survival”).”

ASPECTOS JURÍDICOS DE LOS PROCESOS DE ADQUISICIÓN DE EMPRESAS. ANÁLISIS JURISPRUDENCIAL

y el consentimiento se presta por el comprador bajo la confianza en la integridad de sus manifestaciones. Por tanto, la responsabilidad del vendedor puede derivar de:

- a) La inexactitud o error de una manifestación del vendedor.

- b) La omisión de una circunstancia que afecte a un elemento material o inmaterial de la empresa vendida.

Y ello, siempre que tal circunstancia dé lugar a una contingencia, es decir, a un daño o menoscabo del valor de la empresa. A este respecto cabe aplicar cuanto se ha dicho en los capítulos X y XI anteriores, que no es preciso reproducir.

También puede provenir la responsabilidad del vendedor de la materialización de una contingencia prevista y declarada por el vendedor en sus manifestaciones. En tal caso, no se trata tanto de una cuestión de reclamación, cuanto del cumplimiento de lo que al respecto se haya manifestado e incluido en el contrato en relación a tal previsión.

La existencia en un contrato de un sistema de declaraciones y responsabilidades del vendedor constituye la pieza clave para derivar a tal contrato el régimen consensual excluyéndolo del rígido y cosificado sistema del Código Civil¹⁶⁷.

Las manifestaciones y garantías explícitas permiten entender que todos los extremos manifestados y garantizados por el vendedor tendrían, en principio, carácter esencial para el comprador – o, como señala Carrasco Perera, ..., dejarían de ser <<simples motivos individuales>> del comprador-, una calificación que en la práctica evitaría que una eventual pretensión de anulabilidad del contrato ex art.1266 del Código Civil fracasara por la imposibilidad de probar el requisito de la esencialidad del error, salvo que la anulación hubiera sido excluida en el contrato por el propio régimen pactado asociado a la infracción de manifestaciones y garantías. El pacto de sustituir el régimen legal (de vicios del consentimiento, de acciones edilicias y de incumplimiento) por el régimen de indemnidad o de responsabilidad por infracción de las manifestaciones y garantías, dentro de los márgenes

¹⁶⁷ Gómez Pomar, Fernando y Gili Saldaña, Marian. Op. Cit. Pag. 423

ASPECTOS JURÍDICOS DE LOS PROCESOS DE ADQUISICIÓN DE EMPRESAS. ANÁLISIS JURISPRUDENCIAL

permisibles que prevén los arts. 1102 y 1255 del Código civil, es frecuente en contratos de compraventa de empresa con clausulados de manifestaciones y garantías.

El sistema de acciones ejercitables por el comprador en caso de reclamación de responsabilidad al vendedor, se desarrolla en el capítulo siguiente.

Límites de las garantías

El principal límite de las garantías, como hemos anticipado, es el límite temporal. No se puede pedir que un vendedor soporte la espada de Damocles de una reclamación por contingencias *in eternum*. Ya lo hemos avanzado. Hasta la reciente reforma de la Ley de Enjuiciamiento Civil por la Ley 42/2015, de 5 de octubre, el límite previsto en el artículo 1964, 2º para las acciones que no tenían un plazo especial era de quince años y después de dicha reforma, en la actualidad se ha reducido a cinco años. Aun así, los límites de prescripción de las acciones reales sobre bienes inmuebles e hipotecaria son de treinta (artículo 1963 CC) y veinte años (artículo 1964,1º CC) respectivamente. Incluso las acciones reales sobre bienes muebles tienen un plazo de seis años (artículo 1962 CC).

Por ello, los contratos suelen prever un límite temporal a la responsabilidad por contingencias del vendedor a partir de la fecha de formalización del contrato, la citada cláusula "*survival*". Lo habitual es dejar la responsabilidad por contingencias fiscales y de Seguridad Social a sus respectivos plazos generales de prescripción de cuatro y tres años. Y en cuanto a la responsabilidad por contingencias derivadas de la infracción de veracidad y exactitud de las declaraciones del vendedor, suele fijarse entre dos y tres años.

En cuanto a los límites cuantitativos, dado que se manejan magnitudes millonarias en las que no afectan a la decisión de compra las pequeñas contingencias en valores absolutos que puedan afectar al contrato y en relación con las expectativas del comprador, es habitual incluir en estas cláusulas una franquicia, sea absoluta o simplemente procesal. La franquicia, en el primer caso, excluye de reclamación las

ASPECTOS JURÍDICOS DE LOS PROCESOS DE ADQUISICIÓN DE EMPRESAS. ANÁLISIS JURISPRUDENCIAL

contingencias cuyas cuantías totales, una a una o acumuladas, no sobrepasen una cierta cantidad (un dos por ciento del precio es un ratio normal en estos casos). En el segundo caso -franquicia procesal- se excluyen de reclamación las contingencias hasta que acumuladamente no superen una determinada cuantía, a partir de la cual se puede reclamar en su integridad el total acumulado. Son los límites que se denominan “cap” y “basquet” a los que nos referiremos posteriormente.

En cualquier caso, se trata siempre de previsiones ad hoc, por lo que lo que acabamos de decir debe tomarse en un sentido relativo.

A ambos límites cuantitativo y temporal se refiere J. Javier García de Enterría en su trabajo repetidamente citado¹⁶⁸:

Estas limitaciones suelen ser antes que nada de orden cuantitativo. Es habitual en efecto prever un importe máximo para el conjunto de las posibles responsabilidades del vendedor (que en la práctica suele fijarse por relación al propio precio de venta, en forma de porcentaje del mismo) o en su caso por las derivadas de determinadas manifestaciones y garantías o grupos de ellas, así como el establecimiento de franquicias y umbrales que condicionan las posibilidades del vendedor de interponer reclamaciones (con baskets, deductibles y fórmulas similares). De este modo el vendedor previene el riesgo de que el comprador pueda verse tentado a activar el procedimiento de exigencia de responsabilidades por contingencias menores o secundarias que carezcan de verdadera significación económica en el contexto de la transmisión de un bien complejo como es una empresa, con el consiguiente riesgo añadido de litigios y disputas. Pero la responsabilidad a la que se sujeta el vendedor suele también restringirse desde una perspectiva temporal. Lo común es sujetar el posible ejercicio de reclamaciones por parte del comprador a plazos mucho más reducidos que los plazos legales de prescripción, por la excesiva duración de éstos en el contexto de transacciones sobre empresas que además suelen involucrar a sujetos sofisticados e informados. La previsión de estos plazos, que suelen variar también en función del tipo de reclamaciones de que se trate,

¹⁶⁸ García de Enterría, Javier. Op. Cit. Pag. 60

ASPECTOS JURÍDICOS DE LOS PROCESOS DE ADQUISICIÓN DE EMPRESAS. ANÁLISIS JURISPRUDENCIAL

permite componer dos intereses contrapuestos: de un lado, la preocupación natural del vendedor por evitar una exposición excesivamente dilatada en el tiempo a los riesgos económicos de una empresa en la que ha perdido cualquier influencia o capacidad de gestión y, de otro lado, el interés contrapuesto del adquirente en disponer de un plazo de tiempo suficiente tras el cierre de la operación para poder verificar por sí mismo la veracidad e integridad de la información recibida del vendedor y, eventualmente, ejercitar las oportunas reclamaciones.

La gestión de los negocios es incompatible con la situación de inestabilidad o pendencia de riesgos, por ello a estas situaciones transitorias hay que ponerles un límite razonable.

Aseguramiento de las garantías

Aquí procede ahora examinar los modos de aseguramiento de la indemnidad del comprador ante posibles riesgos de solvencia del vendedor o de dificultades de ejecución de lo pactado.¹⁶⁹ Veamos las más usuales:

- a) La retención del pago aplazado.
- b) La *Escrow Account*.
- c) Los avales.

¹⁶⁹ García de Enterría, Javier. Op. Cit. Pag. 60: *“Existen también cláusulas cuya función es la de facilitar las posibilidades prácticas del comprador de hacer cumplir y ejecutar el contrato en los supuestos en que, por los motivos que sea, pueda ser difícil perseguir al vendedor tras el cierre de la operación a los efectos de reclamarle eventuales responsabilidades (como sería el caso de vendedores de limitada solvencia económica o que tras la venta liquiden sus inversiones o salgan del país). Son corrientes así los mecanismos que autorizan al comprador para retrasar el pago de una parte del precio hasta la expiración de un determinado plazo, durante el cual podrá aquél verificar la realidad de determinadas asunciones que le indujeron a la celebración o al establecimiento de las condiciones del contrato. Otras veces el pago se aplaza hasta que se resuelva una determinada contingencia que haya sido identificada durante el proceso de negociación (piénsese en la resolución de un litigio de gran impacto económico). Las cantidades aplazadas son retenidas en ocasiones por el propio comprador (hablándose entonces de MACHoldback), aunque más frecuentemente son objeto de un depósito en garantía (escrow) en poder de un tercero, al que se imparten las debidas instrucciones para su liberación y entrega al vendedor en el momento en que se cumplan las condiciones acordadas por las partes.*

ASPECTOS JURÍDICOS DE LOS PROCESOS DE ADQUISICIÓN DE EMPRESAS. ANÁLISIS JURISPRUDENCIAL

Es habitual dejar aplazado el pago de una parte del precio. En el momento de la formalización del contrato, si no ha habido entregas de cantidades anteriores (y si las hay se descontarán) se efectúa la mayor parte del pago convenido, por ejemplo, un ochenta o un noventa por ciento, dejando el resto a un momento posterior. Todo ello, si no hay una fórmula especial de pago escalonado.

La primera garantía de la compensación de las contingencias que sobrevengan radicará en esa parte de precio que queda en manos del comprador. Ya dijimos que lo habitual era confirmar las informaciones proporcionadas por la *Due Diligence* mediante una auditoría de compra (*completion account*) un moderado plazo de tiempo después de la adquisición, cuando el comprador lleve un periodo de tiempo gestionando la empresa. Esa auditoría confirmativa debería dar ya una información más precisa de las contingencias, sobre todo fiscales, laborales y de seguridad social, que afectaran a la empresa. En el momento de liquidar el segundo pago, es decir, del resto del precio aplazado, procederá descontar del mismo las cantidades detraídas por contingencias vencidas.

Naturalmente, la forma de hacerlo depende de la naturaleza o característica de la contingencia. Si se trata de una reclamación de la Agencia Tributaria, de la Tesorería o, simplemente, de un tercero, lo habitual es que se exija al comprador notificarlo al vendedor con tiempo suficiente para que se ocupe de la debida defensa de los intereses de la empresa ante la reclamación, porque acabarán pendiendo sobre él. Por tanto, se podrá constituir un depósito u otra forma de garantía a tal efecto. Si se tratan de impagados de clientes o deudores de los que deba responder el vendedor, se puede descontar del precio dentro de los términos convenidos o, lo más habitual efectuar una cesión del crédito a su favor, previo pago de su importe por el vendedor.

La cuenta *escrow* no es más que una modalidad del mecanismo anterior en que la parte de precio aplazado que se convenga se deposita en manos de tercero, normalmente de un Banco o entidad financiera, mediante un contrato en que se especifica la forma y el tiempo en que tal cantidad será liberada en todo o en parte en favor del vendedor/acreedor en función de las contingencias sobrevenidas tras la compra de la sociedad. De alguna forma, se constituye a la sociedad depositaria en árbitro de la

ASPECTOS JURÍDICOS DE LOS PROCESOS DE ADQUISICIÓN DE EMPRESAS. ANÁLISIS JURISPRUDENCIAL

conurrencia de tales contingencias, por lo que es de extrema importancia detallar la forma en que la cantidad depositada va a ser dispuesta, a veces autorizando al banco a someter a arbitraje la decisión respecto a la contingencia.

Según F. Marcos¹⁷⁰:

Naturalmente, en aquellos casos en que se produce un aplazamiento del precio el contrato suele incluir garantías de pago que buscan asegurar el cumplimiento del comprador del compromiso de abonar las cantidades pendientes de pago al vendedor. Este tipo de instrumentos están destinados a reducir los costes del vendedor de exigir el cumplimiento de su obligación de pago por parte del comprador. El depósito en garantía (escrow) de las cantidades aplazadas y otras garantías reforzadas (garantía de la sociedad matriz de la compradora o el aval bancario a primera demanda) son los mecanismos más utilizados por las empresas en este tipo de contratos.

En este sentido, los avales vienen a constituir una garantía clásica de pago de una obligación futura, como es la responsabilidad del vendedor. El aval se constituye y ejecuta en sus términos más clásicos. La única especialidad en esta materia es que se precisa que no sea una ejecución al puro primer requerimiento, sino condicionada a acompañar algún título que justifique la ejecución y delimite la cantidad por la que se ejecuta la fianza.

No obstante, las garantías no sólo contemplan la exactitud del cumplimiento por parte del vendedor, sino las obligaciones pendientes de pago por parte del comprador y en favor de aquel¹⁷¹:

Y si anteriormente hacíamos referencia a las protecciones que se establecen a favor del comprador en los supuestos de fijación del precio por el sistema de locked box y consumación diferida de la compraventa, también debemos mencionar —aunque en la práctica no son tan frecuentes— las protecciones que pueden establecerse a favor del vendedor en los casos de precio variable con

¹⁷⁰ Francisco Marcos. Op. Cit. Pag. 21

¹⁷¹ Tortuero Ortiz, Javier. Op. Cit.

ASPECTOS JURÍDICOS DE LOS PROCESOS DE ADQUISICIÓN DE EMPRESAS. ANÁLISIS JURISPRUDENCIAL

pago aplazado (por ejemplo, cuando se acuerda un earn-out). Estas restricciones tendrán por finalidad posibilitar el cumplimiento de las circunstancias que generen la obligación de pago del earn-out (incluyendo, entre otras, la obligación de seguir el plan de negocio acordado y otras restricciones de naturaleza similar a las que durante el período interino suelen imponerse al vendedor).

Es decir, en muchos casos las garantías que hemos referido no actúan como protección de una parte, sino de ambas, según los riesgos se sitúen en un lado u otro de la balanza contractual.

Por último, hay que poner de relieve que en la práctica se está generalizando recurrir a seguros de cumplimiento y ya son numerosas las compañías que incluyen estas garantías entre los riesgos que aseguran¹⁷²:

Como alternativa a la obligación asumida por el vendedor de indemnizar en los supuestos de incumplimiento de las manifestaciones y garantías, es posible acudir a una compañía aseguradora que ofrezca cobertura por dicho incumplimiento. Adicionalmente, esta solución alternativa también está disponible para cubrir incumplimiento de las manifestaciones y garantías o ambos, en caso de que el depósito garantice ambas obligaciones al mismo tiempo).

Esta posibilidad es relativamente reciente.

¹⁷² Tortuero Ortiz, Javier. Op. Cit. Pag. 367

ASPECTOS JURÍDICOS DE LOS PROCESOS DE ADQUISICIÓN DE EMPRESAS. ANÁLISIS JURISPRUDENCIAL

CAPÍTULO XIV

Las acciones por incumplimiento

Incumplimiento. Inhabilidad del objeto

Ya hemos advertido que el proceso de adquisición de empresas basado en esquemas anglosajones, que venimos analizando en este trabajo, aparece fundamentalmente como consecuencia de la insuficiencia del sistema de nuestro Derecho codificado para solucionar los problemas que presenta un concepto tan complejo como el de empresa¹⁷³. Pero los esquemas examinados se tienen que contemplar en el marco de nuestro ordenamiento, como hemos tratado de exponer aquí.

Aunque sea cierto el pesimismo sobre los remedios procesales que ofrece el ordenamiento español para las supuestas patologías en el cumplimiento y ejecución de lo pactado, tenemos que examinar los medios que ofrece nuestro ordenamiento para hacer cumplir lo pactado y permitir que sea exigible la responsabilidad del vendedor

¹⁷³ García de Enterría, Javier. Op. Cit. Pag. 59: “Por las ya referidas singularidades económicas de la empresa, y en consideración también a la inadecuación e inviabilidad práctica de los remedios anulatorios y restitutorios —como los previstos por el ordenamiento español— una vez que aquélla ha sido transmitida, es también frecuente que las partes acuerden mecanismos cuya función es precisamente la de facilitar las posibilidades efectivas de cumplimiento o enforcement de los propios contratos de adquisición, mitigando los riesgos y costes que de otra forma soportaría el comprador. Es probable, incluso, que esta circunstancia disfrute en términos generales de una mayor fuerza persuasiva que la asimetría informativa para justificar la habitual utilización de extensas y prolijas cláusulas de distribución de riesgos dentro de los contratos de adquisición de empresas. Así sucede por la absoluta inoperatividad práctica de las reglas dispositivas que serían aplicables por defecto y por la consiguiente necesidad en que se encuentran las partes de articular procedimientos específicos de ejecución, que se ajusten de un lado a las singularidades que ofrecen las empresas como objeto de adquisición y que garanticen, de otro, las posibilidades prácticas de activar de forma sencilla el régimen de responsabilidad asumido por el vendedor. Se trata en su mayoría de instrumentos que operan en interés del comprador, orientados a facilitarle —ante la inexistencia práctica de otros posibles remedios jurídicos, a los que frecuentemente se ve incluso obligado a renunciar en el propio contrato— la posible exigencia de responsabilidades al vendedor o el ajuste de la contraprestación satisfecha por circunstancias que de forma sobrevenida comprometan la composición económica que se hizo de la empresa adquirida.

ASPECTOS JURÍDICOS DE LOS PROCESOS DE ADQUISICIÓN DE EMPRESAS. ANÁLISIS JURISPRUDENCIAL

cuando la transmisión de la empresa incluye defectos, daños o inexactitudes que no estaban incluidas por el comprador en su consentimiento¹⁷⁴.

Nuestro Código Civil contempla en dos preceptos fundamentales las consecuencias de los incumplimientos. En primer lugar, el artículo 1101, que dice:

Quedan sujetos a la indemnización de los daños y perjuicios causados los que en el cumplimiento de sus obligaciones incurrieren en dolo, negligencia o morosidad, y los que de cualquier modo contravinieren al tenor de aquéllas.

Y el artículo 1124, señala en sus dos primeros párrafos:

La facultad de resolver las obligaciones se entiende implícita en las recíprocas, para el caso de que uno de los obligados no cumpliera lo que le incumbe.

El perjudicado podrá escoger entre exigir el cumplimiento o la resolución de la obligación, con el resarcimiento de daños y abono de intereses en ambos casos. También podrá pedir la resolución, aun después de haber optado por el cumplimiento, cuando éste resultare imposible.

La llave que abre la responsabilidad del vendedor es la cláusula de indemnidad que se incluye en las *Reps and Warrants* del contrato. En ellas, el vendedor asegura al comprador que son ciertas y existen todas las circunstancias que se recogen en la lista, respondiendo de su existencia y veracidad. Con estas declaraciones, el vendedor incorpora una obligación adicional a las que son naturales en el contrato de compraventa. A la entrega de la cosa, en este caso las acciones o participaciones en que consista el objeto de la compraventa, se une la obligación de veracidad de las manifestaciones efectuadas y aún más, la asunción de responsabilidad para el supuesto

¹⁷⁴Gómez Pomar, Fernando y Gili Saldaña, Marian. La Ley (2ª Edición - 2018) Pag. 434: *“En el Derecho de contratos español no hay acciones ni remedios legales específicos frente al incumplimiento de cada una de estas categorías de manifestaciones y garantías, por lo que el comprador deberá recurrir a las pretensiones y acciones (i) que se hayan podido pactar en el propio contrato (art. 1091 del Código civil) para la vulneración de las manifestaciones y garantías y (ii) a los remedios generales que prevé el Derecho español, salvo que los mismos hubieran sido excluidos por las partes y sustituidos por los señalados en (i). Estos remedios generales serán típicamente los previstos frente al incumplimiento contractual pero, si se dieran sus presupuestos, también comprenderían los de naturaleza anulatoria (por error o dolo, incluso omisivo), con las ventajas relatadas anteriormente respecto del régimen legal en ausencia de manifestaciones y garantías, o los correspondientes a las acciones edilicias.*

ASPECTOS JURÍDICOS DE LOS PROCESOS DE ADQUISICIÓN DE EMPRESAS. ANÁLISIS JURISPRUDENCIAL

de inexactitud de las mismas que, de estar recogidas con pulcritud, definirán la integridad o, al menos, lo sustancial de la empresa.

Una exposición de esta asunción del vendedor por incumplimiento la recoge la Sentencia de la Audiencia Provincial de Madrid, ya citada anteriormente de 5 de noviembre de 2014 en su Fundamento Tercero:

... Su importancia quedó plasmada en la cláusula tercera del contrato de compraventa en la que, bajo el título "manifestaciones y garantías de los socios", expresamente se pactó que: "(...) Las compañías vendedoras, manifiestan expresa y formalmente a _____ SERVICIOS que a la fecha de la presente escritura son ciertas todas las afirmaciones e informaciones que han facilitado a la compañía adquirente. Las partes establecen que las vendedoras responderán del daño patrimonial que se cause a la compradora por cualquier variación de valores de activos o pasivos, o por la aparición de cualquier contingencia que traía su origen en hechos de fecha anterior a la presentación de esta escritura y que no se hayan reflejado en la información escrita facilitada a la adquirente" (folios 303 vuelto y 304). Asimismo añadían en el apartado 3.6.2 de dicha cláusula que "(...) las compañías vendedoras y el resto de firmantes responden de la completa veracidad de estas afirmaciones con la amplitud y efectos que se digan más adelante, pues queda afirmado y aceptado por las partes de este documento que la compraventa se pacta con la condición esencial de que los pasivos y activos de la compañía sean y valgan lo que se manifiesta en los balances aportados con la presente, en el Anexo I citado" (balance de situación abreviado correspondiente al año 2008).

... Y, en estrecha relación con lo anterior, se incluyó el apartado 3.13. que, bajo el título "responsabilidades por contingencias" se contemplaba que "se entiende por contingencias cualesquiera hechos que produzcan variaciones perjudiciales, es decir, negativas, en el valor de los activos o pasivos de la compañía objeto de la compraventa o que repercutan negativamente en el valor de las mismas... sólo se excluyen de garantía, como es natural, los avatares que clara y simplemente procedan de acontecimientos normales del comercio, en los que no haya

ASPECTOS JURÍDICOS DE LOS PROCESOS DE ADQUISICIÓN DE EMPRESAS. ANÁLISIS JURISPRUDENCIAL

intervenido negligencia ni dolo imputable a la vendedora ni a las empresas objeto de venta y sus filiales ... "

La conculcación de esta asunción de responsabilidad lleva a las acciones por incumplimiento. Dice Mario García Miró¹⁷⁵:

9.3.- Acciones por incumplimiento en general. Esta vía está abierta para dos tipos de supuestos. En primer lugar, cuando la manifestación o garantía del empresario vendedor pudiera ser interpretada como una promesa de cumplimiento de una conducta futura. En segundo lugar, cuando las contingencias fueren de naturaleza tan sustancial que se pudiera considerar que existe una entrega de cosa objetivamente distinta de la prometida. El régimen general de las acciones por incumplimiento actúa en el Código Civil como una cláusula general, que al cabo ha venido a absorber a todos los regímenes especiales de responsabilidad. El comprador podrá reclamar el cumplimiento en forma específica o la resolución del contrato. En ambos casos podrá exigir además la indemnización de los daños y perjuicios. Podrá igualmente pedir esta indemnización, aunque no articule ninguna otra pretensión acumulada de cumplimiento o resolución, lo que equivale de suyo a permitir que el comprador obtenga por esta vía una posibilidad de reducción del precio de compra con efectos similares a los que hubiera obtenido de haber ejercitado una acción de reducción del precio del art 1.486 del Código Civil.

Estas consideraciones son más teóricas que realistas. La función de las manifestaciones del vendedor no es la de constituir una cláusula cuyo incumplimiento dé lugar a la resolución del contrato, sino la de obligarle al restablecimiento del equilibrio contractual dañado, en definitiva, a compensar la pérdida de valor de la empresa como consecuencia del daño derivado de la contingencia.

Ya dijimos con anterioridad que la compensación económica es menos nociva que la ejecución en especie y aquí debemos añadir, que la resolución del contrato¹⁷⁶. El

¹⁷⁵ García Miró, Mario. Op. Cit. Pag. 83

¹⁷⁶ Gómez Pomar, Fernando y Gili Saldaña, Marian. Op. Cit. 2ª edición digital: "Por último, y de concurrir los requisitos de esencialidad o carácter fundamental del incumplimiento, también podrá acudir a la

ASPECTOS JURÍDICOS DE LOS PROCESOS DE ADQUISICIÓN DE EMPRESAS. ANÁLISIS JURISPRUDENCIAL

empresario ya ha manifestado adquiriendo la empresa cuál es su interés, aparte que la vuelta atrás de un proceso de esta envergadura sería extraordinariamente complejo, incluso, directamente contrario al interés del comprador. En el mundo económico y financiero los intereses se suelen evaluar y cifrar en moneda corriente.

Por último, hay que recordar que las acciones por incumplimiento excluyen las acciones edilicias. Así, la sentencia comentada de la Audiencia Provincial de Madrid de 5 de noviembre de 2014 hace una exposición sobre las diferencias entre las acciones por incumplimiento de las de vicios ocultos:

Pues bien, aun cuando no tenga otra finalidad que la meramente dialéctica, este tribunal comparte la valoración de la prueba contenida en la sentencia de primera instancia y que permitió a la misma apreciar la existencia de incumplimiento contractual por la vendedora de tal gravedad que resulta equiparable a la inhabilidad del objeto toda vez que la cosa que se entregó era sustancialmente distinta de la pactada y, desde luego, inhábil para el uso a que se le destinaba, por lo que, si se hubiese ejercitado, no habría inconveniente en estimar la acción aliud pro alio ex artículos 1101 y 1124 del Código Civil, rechazando la procedencia de la actio quanti minoris, entre otras consideraciones, porque, precisamente a la vista de la entidad del incumplimiento contractual en que incurrieron las vendedoras, no cabría equiparar el mismo a simples defectos o gravámenes ocultos en los términos que contempla el citado artículo 1484.

A veces, sin embargo, los vicios pueden ser de tal entidad y naturaleza que lo que aparece como una merma cuantitativa se transforma en cualitativa desfigurando el objeto de la adquisición o constituyéndolo, por la importancia del incumplimiento o su reparación, en inhábil. En la ya citada anteriormente Sentencia del Tribunal Supremo de

resolución del contrato. Nótese, sin embargo, que el recurso al remedio resolutorio, aunque sea posible desde un punto de vista teórico, no será, con carácter general, la opción más adecuada en sede de compraventa de empresas, pues los efectos restitutorios propios de la resolución podrán ser muy costosos para el vendedor o incluso imposibles de ser materializados en la práctica (piénsese, por ejemplo, en el caso que la empresa adquirida se haya fusionado con otras empresas del comprador). Además, la posibilidad de resolver el contrato en caso de incumplimiento podrá generar comportamientos oportunistas ex post —una posibilidad mucho menor en remedios monetarios como la indemnización de daños y perjuicios— tanto de compradores como, eventualmente, de vendedores, quienes podrán utilizar la aparición de contingencias negativas como pretexto para terminar una operación que ha dejado de ser atractiva para ellos dada la situación del mercado.”

ASPECTOS JURÍDICOS DE LOS PROCESOS DE ADQUISICIÓN DE EMPRESAS. ANÁLISIS JURISPRUDENCIAL

30 de junio de 2000, se discutía la responsabilidad del Estado al vender una empresa de las expropiada al Grupo RUMASA sin que la instalación fabril dispusiera de la correspondiente licencia Municipal de apertura:

La parte actora del pleito solicita las reparaciones patrimoniales por tal incumplimiento y sus efectos económicos en la finca, al tener que asumir las obras de adaptación exigidas a fin de obtener la licencia de referencia, petición que la sentencia en recurso estimó en forma parcial, para lo que decretó haberse producido incumplimiento contractual por parte de la Dirección General del Patrimonio del Estado, acogiendo la acción «ex contractu» ejercitada, ya que al no contarse con la licencia discutida, las sanciones administrativas podían llegar a privar a la compradora de la posibilidad de ejercer y desarrollar la industria que adquirió en el inmueble afectado. ...

Pero continúa la Sentencia citada:

El saneamiento por vicios ocultos que el artículo 1484 impone al vendedor, se proyecta directamente a la cosa específica enajenada, que adolece de defectos o imperfecciones desconocidas por el comprador. En el caso de autos se trata de licencia municipal ocultada, en cuanto se dice en el contrato que se contaba con todas las licencias, la que incluye la de apertura y, por tanto más que relacionarse con la cosa, se está refiriendo a actividad o conducta precontractual del Estado vendedor, que resultó omisiva, al no haberse preocupado de constatar si se había concedido la licencia, lo que resultaba fácil y posible con la simple consulta a las oficinas municipales, sin perjuicio que no se desconocía su inexistencia, ya que se trató de obtenerla sin resultado y, por contrario, se asumió y dio por hecha su concesión, con lo que se está ante situación que rebasa la propia de los vicios ocultos, para presentarse como efectivo incumplimiento del contrato, dada la intensidad y desembolsos económicos que se requieren para la obtención de la licencia administrativa, que la parte vendedora aportó como efectivamente otorgada, incidiendo tal conducta contractual en la base y motivo causal del negocio y también resulta y se presenta situación amenazante notoria, acomodada a la ley, por la posibilidad de suspensión y clausura de las actividades industriales y demolición incluso por orden de la autoridad

ASPECTOS JURÍDICOS DE LOS PROCESOS DE ADQUISICIÓN DE EMPRESAS. ANÁLISIS JURISPRUDENCIAL

gubernativa competente. El incumplimiento opera en este caso por insatisfacción objetiva en la parte compradora, con trascendencia en la inhabilidad del objeto, en este caso jurídica. Se trata de vicio que existía en el momento de la contratación, y ello posibilita la sanción de los artículos 1101 y 1124 del Código Civil (Sentencias de 12 marzo 1982, 20 febrero 1984, 6 abril 1989 y 17 febrero 1994).

Cumplimiento irregular

También hemos de hacer referencia a que no todo incumplimiento es tal en términos de nulidad del negocio. Hay que distinguir el incumplimiento cuando afecta a un elemento esencial del contrato del simple cumplimiento irregular cuando no afecta a un elemento de tal calibre. La Sentencia de la Audiencia Provincial de la Coruña, (sec. 5) de 7 de junio de 2016, nº 190/2016, señala con indudable precisión en su Fundamento Cuarto:

La facultad resolutoria, tácita o implícita en las obligaciones sinalagmáticas, que establece el art. 1124 del Código Civil, ofrece un carácter excepcional frente al principio fundamental de la contratación que exige favorecer la subsistencia del vínculo negocial y el cumplimiento de lo válidamente pactado (arts. 1091 y 1258 CC), por lo que su estimación se condiciona a la concurrencia de una serie de requisitos que presuponen un incumplimiento esencial, injustificado, grave y culpable de su obligación por la parte frente a la cual se ejercita, de manera que no basta con cualquier infracción o defecto en la ejecución de la prestación sino que se exige un incumplimiento relevante o cualificado que justifique la extinción de la relación obligatoria.

Tal es el caso de los cumplimientos extemporáneos, cuando el plazo no es elemento esencial del contrato o no se haya establecido expresamente en el contrato el incumplimiento del plazo como causa expresa de resolución del mismo. La tesis tradicional de nuestro Tribunal Supremo es que el retraso en el cumplimiento de la prestación no constituye causa de resolución del contrato porque en la mayoría de los casos es una causa más aparente que real, ya que muchos compradores se basan en un simple retraso para disfrazar la pérdida de interés en la adquisición de la cosa. Este

ASPECTOS JURÍDICOS DE LOS PROCESOS DE ADQUISICIÓN DE EMPRESAS. ANÁLISIS JURISPRUDENCIAL

principio general tenía diversas quiebras, la primera de ellas la constitución del plazo como condición esencial del cumplimiento, lo cual lo investía como una auténtica condición resolutoria. Otra excepción se admitía cuando el transcurso del tiempo convertía en inhábil la prestación o desvirtuaba el objeto del contrato, es decir, cuando el retraso conllevaba la frustración del fin del negocio.

No obstante, a partir de varias resoluciones desde 2014¹⁷⁷ se viene recogiendo la tesis de que las partes no pueden estar indefinidamente atadas a un contrato, cuando el cumplimiento de la obligación por parte del deudor sobrepasa un tiempo razonable que parece contradecir el principio de la buena fe negocial. En esos casos, el cumplimiento tardío se equipara al incumplimiento.

Indemnización y nulidad por dolo y error

No es lo habitual, pero ocasiones ha habido en que se ha pedido la nulidad por dolo de una compraventa de empresa. La Sentencia del Tribunal Supremo (Sala 1ª) 230/2011, de 30 de marzo, trata de una compra por un grupo inversor de una empresa dedicada a la distribución y comercialización de material de consumo sanitario, dental y cosmético, con intención de crear una central de compras del sector dental. Acusados los vendedores de haber incorporado a la compraventa un balance falso de forma maliciosa, dice el Tribunal:

El dolo consiste en un error provocado por el otro contratante o, como establece el artículo 1269 del Código Civil, por emplear éste palabras o maquinaciones insidiosas que inducen a aquel a celebrar un contrato que, sin ellas, no hubiera celebrado - " dolum malum esse omnem callidatem, fallaciam, machinationem ad circumveniendum, fallendum, decipiendum alterum adhibitiam ": Digesto IV.III.1.2, que recoge como verdadera la definición de Labeón: dolo malo es toda astucia, falacia o maquinación empleada para sorprender, engañar o defraudar a otro -.

¹⁷⁷ STS 741/2014, de 19 de diciembre de 2014 y STS 744/2014, de 22 de diciembre de 2014.

ASPECTOS JURÍDICOS DE LOS PROCESOS DE ADQUISICIÓN DE EMPRESAS. ANÁLISIS JURISPRUDENCIAL

Sin perjuicio de la anécdota concreta de este supuesto, sobre el que volveremos cuando examinemos las acciones edilicias, el dolo se manifiesta en lo que los juristas denominan "maquinaciones fraudulentas" y el Código "insidiosas" por el que una parte induce a la otra a consentir un contrato mediante engaño en su perjuicio y correlativo beneficio del defraudador. Tal es la dicción del artículo 1269 del Código Civil cuando establece:

Hay dolo cuando, con palabras o maquinaciones insidiosas de parte de uno de los contratantes, es inducido el otro a celebrar un contrato que, sin ellas, no hubiera hecho.

Dice la Sentencia de la Audiencia de Barcelona de 5 de enero de 2000:

El dolo, como vicio del consentimiento, presupone el empleo, por uno de los contratantes, de engaño, maniobra o maquinación, intencionadamente, con el fin de producir en el otro un conocimiento equivocado o una representación mental errónea sobre la situación verdadera. Presupone el dolo, entre otros requisitos, el de ser determinante de la declaración de voluntad de la otra parte o del contenido de la misma (el dolo provoca, normalmente, un error, el llamado error doloso). Por otro lado, para que el dolo sea vicio del consentimiento es preciso que su influencia en la voluntad de quien lo sufre se produzca en el momento de consentir, esto es, en el de la coincidencia de las voluntades exteriorizadas mediante las declaraciones que dan vida al contrato: la oferta y la aceptación.

El Tribunal Supremo llega a calificar el dolo como "delito civil"¹⁷⁸:

El dolo genera responsabilidad, en cuanto acto ilícito, que algún autor ha calificado como "delito civil", con obligación de reparar los daños y perjuicios. Aunque es cierto que la aplicación al caso de las normas de validez y de las de responsabilidad está interrelacionada, pues el daño no ha de ser el mismo en el caso de anulación que en el de mantenimiento del contrato, las acciones para exigir una u otra consecuencia (anulación o reparación de los daños) son distintas y pueden ejercitarse conjunta o separadamente. No empece la

¹⁷⁸ Sentencia núm. 263/2009, 24 de abril de la Sala 1ª del Tribunal Supremo.

ASPECTOS JURÍDICOS DE LOS PROCESOS DE ADQUISICIÓN DE EMPRESAS. ANÁLISIS JURISPRUDENCIAL

distinción el hecho de que la anulación provoque una acción de restitución (artículo 1307 CC) que, a efectos prácticos, podría producir los efectos de una acción de responsabilidad, pues la acción de restitución, consecuencia de la acción de anulación, no es una acción de reparación de daños.

Hay que llamar la atención sobre el principio jurisprudencial de que el dolo no se presume y su prueba es parecida a una prueba, si no diabólica como la del hecho negativo, sí extraordinariamente difícil por lo que no es usual el ejercicio de esta acción, siempre que existan otros remedios procesales capaces de compensar el daño causado. No obstante, el Tribunal Supremo ha tenido ocasión de pronunciarse, como en la citada anteriormente Sentencia del Tribunal Supremo de 30 de junio de 2000:

La sentencia recurrida decide que no concurrió buena fe en el Estado, al haber quedado suficientemente demostrado que la licencia que en su día se solicitó fue denegada en fecha 8 de febrero de 1984, resolución que se notificó a la parte solicitante, y en dicha fecha el Estado ya era propietario por vía expropiatoria de Industrias _____, SA, por lo tanto debía ser conocedor de la situación urbanística o, al menos, contaba con todos los medios aptos para tener perfecta y cabal noticia de ello y prescindiendo decidida y voluntariamente de tal situación irregular, no adaptada a la ley, la que apartó a su conveniencia y utilidad, vino a llevar a cabo la trasmisión de todo el accionariado de la empresa referida, expresando de modo claro y rotundo en el contrato de que «ni existe noticia de violación de la Ordenanza aplicable a la zona o del Código Urbanístico» (apartado 22 de la cláusula cuarta). Esto significa conducta de deslealtad contractual que incrementa el apartado 25 de la cláusula referida, en cuanto que la sociedad que se transmitió contaba con todas las licencias necesarias, tanto respecto a su patrimonio como para facilitar la explotación del negocio de fabricación de marroquinería y viajes en piel. La situación de ausencia de buena fe resulta suficientemente patentizada con tal conducta contractual, al haberse ofrecido a la compradora una situación de seguridad administrativa municipal inexistente, que deliberadamente ocultó al Estado, por no hacer constar en el contrato la realidad contradictoria a la legalidad urbanística. ... La jurisprudencia de esta Sala tiene declarado que la buena fe contractual ha de entenderse en su sentido objetivo como comportamiento justo, pero exige que sea adecuado y

ASPECTOS JURÍDICOS DE LOS PROCESOS DE ADQUISICIÓN DE EMPRESAS. ANÁLISIS JURISPRUDENCIAL

debe actuar para dar al contrato cumplida efectividad en orden a la realización del fin propuesto y su existencia o inexistencia es cuestión de hecho, de la libre apreciación por los juzgadores de instancia, lo que no es óbice para que el concepto jurídico de la buena fe sea deducido libremente, valorando la base fáctica (Sentencias de 5 julio 1990, 9 octubre 1993 y 17 febrero 1996), y no queda fuera del control casacional.

Evidentemente, se trata de una cuestión a debatir e interpretar en el concreto procedimiento. Por ejemplo, la Sentencia del Tribunal Supremo, Sala 1ª de 16 de abril de 2015, (nº 197/2015) se pronuncia en sentido contrario, aceptando las insuficiencias del objeto como un riesgo inherente al contrato:

Este conocimiento de la delicada situación patrimonial de la compañía, inherente a la preparación, formación y ejecución del entramado contractual lleva, como correctamente realiza la Audiencia, a la exclusión en el presente caso tanto del dolo causal, como del dolo incidental previsto en el artículo 1270 del Código Civil, pues constatada la plena validez estructural del consentimiento otorgado por las partes, el desenvolvimiento o viabilidad de la compañía quedó configurado como un riesgo natural del contrato de compraventa asumido por la parte compradora (STS de 18 de febrero de 2013, núm. 42/2013). Por último, y en tercer lugar, debe señalarse que la desestimación del primer motivo planteado se produce como una consecuencia lógica de lo anteriormente analizado (motivos segundo y tercero del recurso), pues confirmada la validez del entramado negocial y el propósito seguido acerca del objeto contractual en los términos señalados, no se observa ningún vicio o mácula de nulidad que tuviera que ser objeto de confirmación (artículo 1311 del Código Civil).

Es frecuente que la conducta maliciosa del vendedor se proyecte sobre los activos de la empresa u oculte pasivos relevantes. En ambos casos, al comprador debe defender su diligente comportamiento durante el proceso preparatorio o precontractual, pero de haber sucumbido al engaño, y no haber sido lo suficientemente previsor, se verá abocado a recurrir a las acciones edilicias que nos ocupan a continuación.

ASPECTOS JURÍDICOS DE LOS PROCESOS DE ADQUISICIÓN DE EMPRESAS. ANÁLISIS JURISPRUDENCIAL

La sentencia citada de 24 de abril de 2009 de la Sala 1ª del Tribunal Supremo, introduce el concepto del “dolo reticente” relativo a la resistencia a dar toda la información en poder del vendedor:

Estamos ante un supuesto de dolo reticente, que se formaría por omisión de la información que, en buena fe, se debía haber suministrado. El primer problema que suscita el planteamiento efectuado consiste precisamente en determinar si existía o no ese deber o si, en el mundo de los negocios y del tráfico mercantil, no es exigible un comportamiento como el que reclama el ahora recurrente. No hay duda, en abstracto, respecto de la calificación de la reticencia como un supuesto de dolo. ... En este orden de cosas, parece aceptado en la doctrina que no existe obligación de desvelar el error que consiste en la ignorancia de una cualidad positiva de un bien, que lo revaloriza.

En cuanto al error, el artículo 1266 hace referencia al carácter sustantivo del elemento del contrato sobre el que recaiga:

Para que el error invalide el consentimiento, deberá recaer sobre la sustancia de la cosa que fuere objeto del contrato, o sobre aquellas condiciones de la misma que principalmente hubiesen dado motivo a celebrarlo.

El error sobre el objeto se glosa en la Sentencia el Tribunal Supremo (Sala 1ª) de 24 de abril de 2009:

Ha de recordarse la reiterada doctrina de esta Sala (Sentencias de 9 de abril de 1980, 4 de enero y 27 de mayo de 1982 y 14 de febrero de 1994, entre otras) respecto a que el error en el objeto, al que se refiere el párrafo 1º del artículo 1266 del Código Civil que se cita como infringido, será determinante de la invalidación del contrato únicamente si reúne dos fundamentales requisitos: a) ser esencial porque la cosa carezca de alguna de las condiciones que se le atribuyen, y precisamente de la que de manera primordial y básica motivó la celebración del negocio, atendida la finalidad de éste; y b) que no sea imputable al que lo padece y no haya podido ser evitado mediante el empleo, por parte de quien lo ha sufrido, de una diligencia media o regular teniendo en cuenta la condición de las personas, pues de acuerdo con los postulados de la buena fe el

ASPECTOS JURÍDICOS DE LOS PROCESOS DE ADQUISICIÓN DE EMPRESAS. ANÁLISIS JURISPRUDENCIAL

requisito de la excusabilidad tiene por función básica impedir que el ordenamiento proteja a quien ha padecido el error cuando éste no merece esa protección por su conducta negligente ya que en tal caso ha de trasladarse la protección a la otra parte contratante, que la merece por la confianza infundida por la declaración (sentencias de 18 de febrero [RJ 1994, 1096] y 3 de marzo de 1994 [RJ 1994, 1645]).

Por ello, el error que vicia el contrato no es una simple equivocación, porque el propio precepto citado ya indica que “*El simple error de cuenta sólo dará lugar a su corrección*”, sino que “*ha de valorarse en relación con las cualidades del objeto o materia del contrato que, atendida la finalidad del negocio, hubieran sido la causa primordial de su celebración*”¹⁷⁹.

Igual de importante es su segunda característica, que se trate de un error inexcusable. En cuanto al carácter de inexcusable, la Jurisprudencia exige que el comprador haya tenido una diligencia activa y suficiente para amparar su reclamación basada en el mismo y lo rechaza por excusable cuando ha podido conocer el vicio con un esfuerzo suficiente para su debida información¹⁸⁰. De ahí que, en el caso de la sentencia antes

¹⁷⁹ Volvemos a la muy didáctica Sentencia de la Audiencia Provincial de la Coruña, (sec. 5) de 7 de junio de 2016, nº 190/2016, Fundamento 3º: “*El carácter esencial del error ha de valorarse en relación con las cualidades del objeto o materia del contrato que, atendida la finalidad del negocio, hubieran sido la causa primordial de su celebración, en el sentido de causa concreta o de motivos incorporados a la causa, al margen de las motivaciones o de las previsiones subjetivas de cada parte contratante que no constituyan la finalidad esencial del contrato (SS TS 30 septiembre 1963, 21 junio 1978, 9 abril 1980, 27 mayo 1982, 17 octubre 1989, 26 julio 2000, 17 julio 2006, 12 noviembre 2010 y 29 octubre 2013). Pero, para que este error sea realmente esencial y vicie el consentimiento, es preciso que recaiga sobre aquellas condiciones o elementos del objeto negocial existentes en el momento de celebrar el contrato, de manera que las contingencias posteriores a la prestación del consentimiento, al no ser susceptibles de certeza o falsedad en ese momento, no pueden ser constitutivas de esta clase de error y constituyen simplemente un riesgo que debe soportar quien las padece, al margen de que al tiempo de contratar se hubiera representado una perspectiva o evolución futura favorable.*”

¹⁸⁰ La misma Sentencia de la Audiencia Provincial de la Coruña, (sec. 5) de 7 de junio de 2016, nº 190/2016, Fundamento 3º, continúa diciendo al respecto “*En cuanto a la diligencia exigible, no satisface el requisito de excusabilidad el error que obedece a una negligencia de la parte contratante que incumple el deber que tiene de informarse de las circunstancias y condiciones que son esenciales o relevantes para ella, cuando tal información le resulta fácilmente accesible, si bien para apreciar la excusabilidad del error habrá que atender a las circunstancias de toda índole, incluso a las personales, y tener en cuenta tanto la conducta del que lo sufrió como el comportamiento de la contraparte, que pudo haberlo provocado, ser conocedora de su existencia y aprovecharse de él sin desvelarlo, o haber incumplido su obligación legal de informar sobre determinados aspectos del negocio, de manera que si una parte tiene el deber de informarse el*

ASPECTOS JURÍDICOS DE LOS PROCESOS DE ADQUISICIÓN DE EMPRESAS. ANÁLISIS JURISPRUDENCIAL

comentada de 30 de marzo de 2011, al haber dispuesto los compradores de la posibilidad de realizar una auditoría antes de la compra, como estaba previsto en la opción previamente suscrita y no haberlo aprovechado, se le deniegue el amparo solicitado. La propia sentencia cita otra (sentencia 791/2000, de 26 de julio), que señaló que la función básica del requisito de la excusabilidad del error consiste en "*impedir que el ordenamiento proteja a quien ha padecido el error, cuando éste no merece esa protección por su conducta negligente*".

A veces, la inexcusabilidad del error deriva de las propias cualidades o características del sujeto del error:

La sentencia recurrida que, como se ha apuntado, apenas entra en la cuestión planteada, no declara la existencia de dolo o bien de error. No hace constar si se trata de un vicio u otro. Y, lo que es más importante, no declara probados los hechos que constituyen la base fáctica del error o del dolo, que son distintos. ... Lo cual no es suficiente para declarar -que no lo declara- la existencia de dolo o error -que no los distingue- ya que median otros factores, no fácticos sino jurídicos, que excluyen el posible error o dolo. La sociedad británica demandante y recurrida en casación tiene una especialización y conocimientos que no permiten vislumbrar esencialidad y excusabilidad, presupuestos de tales vicios (sentencias de 28 de septiembre de 1996, 21 de mayo de 1997 30 de septiembre de 1999), ya que pudo investigar y conocer los detalles de las concesiones mineras.

El incumplimiento va unido al deber de indemnizar, porque lo contrario derivaría en la injusticia de dejar sin sanción al incumplidor¹⁸¹:

El alegato del motivo se divide en tres apartados: el primero mantiene que la acción de nulidad por error "entra en franca contradicción con la pretensión de indemnización de daños y perjuicios", porque en los casos de nulidad contractual

mismo principio de responsabilidad contractual impone a la otra el deber de informar, debiendo valorarse las respectivas conductas según el principio de la buena fe (SS TS 4 enero 1982, 4 diciembre 1990, 14 febrero 1994, 28 septiembre 1996, 6 febrero 1998, 20 diciembre 2000, 23 julio 2001, 22 mayo 2006, 13 febrero 2007, 6 junio 2013 y 12 enero 2015)"

¹⁸¹ Sentencia del Tribunal Supremo (Sala 1ª) de 10 de junio de 2010.

ASPECTOS JURÍDICOS DE LOS PROCESOS DE ADQUISICIÓN DE EMPRESAS. ANÁLISIS JURISPRUDENCIAL

los eventuales daños y perjuicios, serán de naturaleza extracontractual; ... Así planteado, el motivo debe ser desestimado por las siguientes razones: 1ª.- La naturaleza contractual de los daños y perjuicios indemnizables en este litigio deriva de que éstos tienen su origen en un contrato que comenzó a ejecutarse de inmediato, recibiendo la parte vendedora una gran parte del precio y la parte compradora la empresa naviera objeto del contrato. Que éste sea anulable por error invalidante no puede eliminar esos efectos ya producidos y que desde luego son efectos del contrato mismo, por lo que si una de las partes contratantes ha causado daños y perjuicios a la otra éstos serán de naturaleza contractual y no extracontractual. 2ª.- Precisamente por eso la jurisprudencia declara la aplicabilidad de los arts. 1101 y siguientes del CC o de las normas sobre liquidación del estado posesorio a los casos de nulidad o anulabilidad contractual en que el contrato haya llegado a producir efectos, ya que el régimen específico de los arts. 1303 a 1308 CC puede resultar insuficiente para resolver todos los problemas derivados de la nulidad contractual (STS 26-7-00, con cita de otras muchas, y STS 5-3-10 entre las más recientes). Y es que no tiene razón la parte recurrente cuando alega que si un contrato es nulo no produce efecto jurídico alguno, pues basta con atender a lo sucedido en el presente caso para comprobar que el contrato litigioso produjo unos efectos de tanta trascendencia como la inmediata transmisión toda una empresa naviera a la parte compradora y la entrega por ésta de 7.212.145'25 euros a los compradores.

Por otra parte, las indemnizaciones deben ser integrales, incluyendo el daño emergente y el lucro cesante, como señala la Sentencia del Tribunal Supremo de 3 de septiembre de 2010, aunque deja claro que el cálculo de este último concepto no puede estar basado en simples especulaciones alejadas de la realidad:

De acuerdo con el art. 1106 CC, debe resarcirse no solo el daño emergente, sino también el lucro cesante. La sentencia rechaza que se tenga derecho a indemnización por el lucro cesante constituido por el precio que habrían de haber obtenido de _____ si ésta hubiera cumplido sus obligaciones, una vez descontado el precio finalmente recibido de _____, S.A. Esto se efectúa alegando que el importe indemnizatorio reclamado no guarda la debida relación con el concepto de daños y perjuicios, tal como se acepta por la jurisprudencia.

ASPECTOS JURÍDICOS DE LOS PROCESOS DE ADQUISICIÓN DE EMPRESAS. ANÁLISIS JURISPRUDENCIAL

La sentencia desconoce que lo reclamado no son "sueños de ganancia, esperanzas futuras o meras conjeturas", sino que tienen por objeto un lucro cierto, tangible, y ya incorporado en forma de crédito real y existente al patrimonio de los recurrentes, puesto que la fuente de ganancia existía con anterioridad al daño y fue el acto ilícito de _____ el que impidió que esa ganancia se completara.

Las acciones edilicias

La articulación en el seno del contrato de un sistema estructurado de responsabilidad del vendedor al amparo del eje *Due Diligence*-Manifestaciones del vendedor, no implica ni expresa ni tácitamente la renuncia al ejercicio de las acciones edilicias, es decir aquellas derivadas de los vicios de la cosa en la compraventa reguladas en los artículos 1475 y siguientes del Código Civil, en resumen, la acción por evicción y la acción por vicios ocultos.

Ya hemos citado con anterioridad la sentencia del Tribunal Supremo (Sala de lo Civil, Sección 1ª. Sentencia núm. 1059/2008 de 20 noviembre) y su análisis de la doctrina del "*aliud pro alio*". En la sentencia que acabamos de citar (STS 230/2011, de 30 de marzo) se recuerda:

Con el fin de mantener la función económica típica de la compraventa de cosa específica - o especificada de mutuo acuerdo -, el artículo 1484 del Código Civil atribuye al vendedor el riesgo de la existencia de vicios en la cosa, facultando al comprador a optar, en tal caso, por el ejercicio de la acción redhibitoria o de la " quanti minoris ".

La primera condición exigida para que resulte aplicable esa regla legal es que la cosa vendida esté viciada, esto es, que exista un vicio o defecto y que lo tenga ella.

Es cierto que, en un sentido económico, la enajenación de todas las acciones de una sociedad implica la del patrimonio de la misma, dada la conexión evidente - en los planos objetivo y subjetivo - entre el precio de aquellas y el valor de éste.

ASPECTOS JURÍDICOS DE LOS PROCESOS DE ADQUISICIÓN DE EMPRESAS. ANÁLISIS JURISPRUDENCIAL

Se habla en tales casos de una transmisión indirecta de la empresa, sin desplazamiento posesorio ni dominical de los bienes que la integran, que siguen perteneciendo a la misma persona jurídica.

Sin embargo, esa visión económica no basta para tratar la venta de acciones con una norma que está prevista para resolver anomalías surgidas en el funcionamiento de la de cosas específicas. Ni siquiera aunque se considere que lo que se vende con las acciones es la empresa, en cuanto objeto jurídico unitario.

Por ello, no es aplicable el artículo 1484 del Código Civil a los contratos celebrados por demandantes y demandados, por el hecho de que el pasivo de la sociedad hubiera resultado superior al esperado por aquellos. La garantía que el vendedor debe prestar en la compraventa, conforme al mencionado artículo, se ha de referir a la cosa que constituyó objeto inmediato del contrato.

Parece oponerse a la acción por saneamiento el inciso final el artículo 1484 CC cuando dice “no será responsable de los defectos manifiestos o que estuvieren a la vista, ni tampoco de los que no lo estén, si el comprador es un perito que, por razón de su oficio o profesión, debía fácilmente conocerlos.” Esta manifestación parece excluir a los procesos adquisitivos en que se ha practicado una *Due Diligence* de la posibilidad del ejercicio de la acción. Al respecto dice el citado García Miró¹⁸²:

Respecto a la protección ofrecida por las acciones edilicias y al hilo de la conclusión anterior, cabe precisar que la Due Diligence no excluye de forma automática su aplicación, pero cabe entender que las convierte en estériles frente a reclamaciones relativas a contingencias derivadas de informaciones obtenidas mediante la Due Diligence. Ello tiene su fundamento en el hecho que las acciones edilicias se basan principalmente en un elemento sorpresivo y desconocido ante el cual se encuentra una de las partes -normalmente el comprador- al detectar un derecho, defecto o vicio que no podía detectar o que permanecía totalmente oculto ante esta. Es en este caso dónde el efecto neutralizador de la información que proporciona la Due Diligence -

¹⁸² García Miró, Mario. Op. Cit. Pag. 105

ASPECTOS JURÍDICOS DE LOS PROCESOS DE ADQUISICIÓN DE EMPRESAS. ANÁLISIS JURISPRUDENCIAL

inexcusabilidad de la falta de información- actúa dejando sin fundamento la base sobre la que se sustentan las acciones edilicias y por extensión sus efectos reparadores. No es el origen, contractual en el caso de la Due Diligence y legal en el caso de las acciones edilicias, lo que las hace incompatibles. Sino su funcionalidad como técnicas para resolver la inadecuación del objeto de la compraventa -la empresa- lo que las convierte excluyentes entre sí. Se puede llegar a esta conclusión si se analiza la naturaleza preventiva de la Due Diligence y la naturaleza reparadora de las acciones edilicias. Esta exclusión obviamente no es absoluta ni taxativa y puede tener algún matiz en función de la casuística, pero parece evidente que, si se aplica una, difícilmente se podrán aplicar las otras, a la vez que si se aplican las otras será porque no se ha aplicado la primera. Todo ello en relación al ámbito en concreto en el que se hayan centrado.

Suscribe el autor la teoría defendida en este trabajo de que la adopción del proceso adquisitivo de la empresa caracterizado por el juego *Due Diligence*-Manifestaciones del vendedor, persigue la exclusión del régimen de acciones edilicias regulado en los artículos 1484 y siguientes del Código Civil, precisamente porque ésta regulación no da respuesta suficiente a la generalidad de la problemática a que se enfrentan los empresarios en estos procesos de adquisición indirecta de una empresa¹⁸³, más bien constituyen un factor retardatario de la justicia material pretendida.

Conviene, por tanto, renunciar al ejercicio de la acción de saneamiento por vicios ocultos siempre que se pueda recurrir a la acción por incumplimiento del artículo 1101 del

¹⁸³ Gómez Pomar, Fernando y Gili Saldaña, Marian. La Ley (2ª Edición - 2018) Pag. 432: “En Derecho español, las cláusulas de manifestaciones y garantías pueden evitar algunos inconvenientes que se asocian típicamente a la aplicación del régimen del saneamiento por vicios o defectos ocultos de la cosa vendida de los arts. 1484 y siguientes del Código civil, señaladamente, los siguientes: el breve plazo de caducidad de 6 meses desde la entrega de la cosa para poder interponer las acciones edilicias; la limitación de los remedios a disposición del comprador a la reducción del precio o la resolución del contrato —sin indemnización de daños y perjuicios—; la necesidad de probar la mala fe del vendedor para poder obtener una indemnización de daños y perjuicios o para poder interponer las acciones cuando la cosa se vende «como está» y excluyendo la garantía edilicia; la interpretación restrictiva de la expresión «uso a que se destina la cosa» —sobre todo si se acepta la interpretación de la citada STS, 1.ª, 21.12.2009 y otras sentencias posteriores—, que negaría que una contingencia negativa sobre un activo pudiera afectar al uso —la adquisición de la condición de accionista— que pretendiera hacerse de la compañía; la necesidad de probar la gravedad de los vicios o defectos ocultos desde un punto de vista objetivo, así como la pérdida de protección del comprador bajo el régimen edilicio si se acredita su condición de perito.”

ASPECTOS JURÍDICOS DE LOS PROCESOS DE ADQUISICIÓN DE EMPRESAS. ANÁLISIS JURISPRUDENCIAL

Código cuando el daño o la reclamación se ampare en la inexactitud o falsedad de una declaración del vendedor.

No así cuando nos referimos a la acción de saneamiento por evicción, porque es más fácil que podamos encontrarnos con una reclamación sobre los títulos objetos directos del contrato adquisitivo que un vicio en los mismos.

Señala el artículo 1475 del Código Civil:

Tendrá lugar la evicción cuando se prive al comprador, por sentencia firme y en virtud de un derecho anterior a la compra, de todo o parte de la cosa comprada.

El vendedor responderá de la evicción aunque nada se haya expresado en el contrato.

Los contratantes, sin embargo, podrán aumentar, disminuir o suprimir esta obligación legal del vendedor.

Y añade el siguiente artículo 1476:

Será nulo todo pacto que exima al vendedor de responder de la evicción, siempre que hubiere mala fe de su parte.

Dice Tortuero Ortiz respecto a la posible evicción¹⁸⁴:

Los contratos de compraventa de acciones suelen incluir una cláusula para el supuesto de que (i) una resolución judicial determine que el vendedor no tiene la titularidad plena sobre alguna de las acciones objeto de compra o (ii) le sean otorgados o atribuidos a un tercero cualesquiera derechos sobre alguna de las acciones. En estos casos, es habitual conceder una facultad al comprador en virtud de la cual podrá optar, a su entera discreción, por resolver el contrato de compraventa sólo respecto de las acciones afectadas o resolver el contrato en

¹⁸⁴ Tortuero Ortiz, Javier. Op. Cit. Pag. 364

ASPECTOS JURÍDICOS DE LOS PROCESOS DE ADQUISICIÓN DE EMPRESAS. ANÁLISIS JURISPRUDENCIAL

su integridad. En el supuesto de que la sociedad objetivo sea, a su vez, titular de participaciones en el capital de otras sociedades, las partes podrán acordar extender la referida facultad del comprador a los supuestos en que las acciones o participaciones representativas del capital de las sociedades participadas se vean afectadas por alguna de las circunstancias anteriores.

En cuanto a supuestos vicios ocultos, es frecuente que aparezcan defectos o vicios en las cosas que constituyen los activos de la empresa o nuevos pasivos, después de la adquisición, pero ya hemos visto que su canalización es más fácil incardinarla en la acción por incumplimiento que en la acción redhibitoria. Sin embargo, es menos frecuente que aparezcan reclamaciones posteriores a la compra de los títulos que han constituido el objeto directo del contrato, pero no imposible. Especialmente en el caso de la adquisición derivativa de los títulos, pueden subyacer defectos en los mecanismos traslativos del dominio, tal es el caso en algunas ocasiones de la adquisición por ejecución forzosa de títulos creados dolosamente para protección del propietario y su sustitución por un fiduciario. Difícilmente se encontrará por el contrario en las adquisiciones de las acciones o participaciones por suscripción original ya sea en el título constitutivo o en las sucesivas ampliaciones de capital de la compañía. Para aquellos escasos supuestos es muchas veces necesario el ejercicio de la acción de saneamiento al amparo del artículo 1475.

El saneamiento por evicción conlleva la posibilidad de rescisión, porque conforme al artículo 1479:

Si el comprador perdiere, por efecto de la evicción, una parte de la cosa vendida de tal importancia con relación al todo que sin dicha parte no la hubiera comprado, podrá exigir la rescisión del contrato; pero con la obligación de devolver la cosa sin más gravámenes que los que tuviese al adquirirla.

Esto mismo se observará cuando se vendiesen dos o más cosas conjuntamente por un precio alzado, o particular para cada una de ellas, si constase claramente que el comprador no habría comprado la una sin la otra.

En estos casos, la opción de rescisión del contrato no es una alternativa simplemente teórica. Pensemos en supuestos en que este despojo de parte de las acciones o

ASPECTOS JURÍDICOS DE LOS PROCESOS DE ADQUISICIÓN DE EMPRESAS. ANÁLISIS JURISPRUDENCIAL

participaciones adquiridas conlleva perder la condición de socio único del adquirente, con lo que implica en la libertad de gestión de la compañía. O los supuestos en que no se adquiere la integridad del capital, pero sí la parte que representa la mayoría del mismo, perdiéndose esta proporción como consecuencia del proceso de evicción. Ambos pueden ser supuestos que animen al comprador a renunciar a la adquisición de la empresa porque constituyen cambios esenciales para la gestión de la misma.

Además, la regulación del Código incluye un mecanismo de corresponsabilidad de vendedor y comprador muy similar al que hemos descrito anteriormente en la reclamación por tercero de las contingencias. Es lo que se denomina "llamamiento en garantía" que se recoge en el artículo 1482:

El comprador demandado solicitará, dentro del término que la Ley de Enjuiciamiento Civil señala para contestar a la demanda, que ésta se notifique al vendedor o vendedores en el plazo más breve posible.

La notificación se hará como la misma ley establece para emplazar a los demandados.

El término de contestación para el comprador quedará en suspenso ínterin no expiren los que para comparecer y contestar a la demanda se señalen al vendedor o vendedores, que serán los mismos plazos que determina para todos los demandados la expresada Ley de Enjuiciamiento Civil, contados desde la notificación establecida por el párrafo primero de este artículo.

Si los citados de evicción no comparecieren en tiempo y forma, continuará, respecto del comprador, el término para contestar a la demanda.

En la regulación del saneamiento por evicción no se incluye la excusa de responsabilidad frente al comprador profesional, pero en cambio se exige que la reclamación esté sancionada por los tribunales. Artículo 1480:

El saneamiento no podrá exigirse hasta que haya recaído sentencia firme, por la que se condene al comprador a la pérdida de la cosa adquirida o de parte de la misma.

ASPECTOS JURÍDICOS DE LOS PROCESOS DE ADQUISICIÓN DE EMPRESAS. ANÁLISIS JURISPRUDENCIAL

Las fórmulas arbitrales

Es cada día más frecuente la inclusión en este tipo de contratos de cláusulas específicas reguladoras de la solución de controversias, ya sea de sumisión a arbitraje o a los Tribunales de Justicia. Incluso a procedimientos previos amistosos de solución de controversia que en el derecho procesal antiguo lo constituía la institución de “los amigables componedores”¹⁸⁵.

Predomina en esta materia, las cláusulas de arbitraje a lo que influye el origen anglosajón de la institución y la práctica internacional. En España la institución arbitral está regulada en la Ley 60/2003, de 23 de diciembre, de Arbitraje, modificada por la Ley 11/2011, de 20 de mayo, cuyo artículo 1º, señala:

Artículo 1 Ámbito de aplicación

1. Esta ley se aplicará a los arbitrajes cuyo lugar se halle dentro del territorio español, sean de carácter interno o internacional, sin perjuicio de lo establecido en tratados de los que España sea parte o en leyes que contengan disposiciones especiales sobre arbitraje.

A nuestros efectos, nos interesa destacar que el arbitraje implica la exclusión de la intervención de los tribunales en la controversia definida en el convenio arbitral:

Artículo 7 Intervención judicial. En los asuntos que se rijan por esta ley no intervendrá ningún tribunal, salvo en los casos en que ésta así lo disponga.

¹⁸⁵ López de Argumedo, Álvaro. LAS CLÁUSULAS DE RESOLUCIÓN DE DISPUTAS EN LOS CONTRATOS DE COMPRAVENTA DE EMPRESAS en el Volumen Colectivo MANUAL DE FUSIONES Y ADQUISICIONES DE EMPRESAS. La Ley (2ª Edición - 2018) Pag. 712 : “Las partes de un contrato de compraventa de empresas tienen amplias posibilidades para elegir la cláusula de resolución de disputas que más se adapte a sus necesidades. Así, pueden someterse a los tribunales judiciales (bien a los de la sede de una de las partes, bien a los de una sede que no guarde relación con ninguna de ellas) o a arbitraje. También es posible que establezca un procedimiento escalonado para la resolución de su disputa (o la cláusula multi-tier) que permita ir avanzando en la resolución de la controversia a través de diversas fases, comenzando por las menos adversariales (como mediación o negociación) hasta llegar a aquellas que presenten un carácter más contencioso (jurisdicción o arbitraje). Es asimismo posible contemplar ambas opciones (jurisdicción o arbitraje) dejando a una o a ambas partes la posibilidad de elegir la vía de solución más idónea en el momento en que surja el conflicto (cláusulas híbridas).”

ASPECTOS JURÍDICOS DE LOS PROCESOS DE ADQUISICIÓN DE EMPRESAS. ANÁLISIS JURISPRUDENCIAL

Los Juzgados y Tribunales sólo van a actuar como órganos auxiliares en lo que afecta para la ejecución del laudo o para la revisión de aspectos puramente formales mediante la acción de anulación en los supuestos que se regulan en los artículos 40 y 41 de la Ley, ninguno de los cuales se refiere al fondo del asunto, sino en aspectos formales y subjetivos. Uno de los mejores especialistas españoles, el Profesor Bernardo Cremades, se refiere a este aspecto de la Ley¹⁸⁶:

La jurisprudencia de nuestros Jueces y Tribunales ha sido modélica en cuanto a la evolución del reconocimiento a la autonomía de la voluntad. Rompiendo una inercia de décadas, la Sala Primera del Tribunal Supremo dicta un auto el 11 de febrero de 1981, modificando diametralmente la línea jurisprudencial anterior de prácticamente denegar el exequátur a los laudos arbitrales extranjeros para su ejecución en España. La mencionada cambió la línea jurisprudencial en España de forma radical en torno a la concesión de los exequaturs de laudos arbitrales extranjeros. Pero también sirvió de norte en la decisión de Jueces y Tribunales en el control de eventuales recursos frente a decisiones arbitrales, en las decisiones judiciales de apoyo al procedimiento arbitral e incluso en la adopción de medidas cautelares solicitadas por las partes en un procedimiento arbitral.

Conviene recordar que las partes pueden elegir entre una solución estrictamente jurídica conforme al Ordenamiento o un arbitraje de equidad en que se deja al sentido de justicia material de los árbitros la solución del conflicto. La previsión al respecto se tiene que incluir en el convenio arbitral si no viene previamente determinada por la propia cláusula de sumisión. Según el Profesor Cremades¹⁸⁷:

Los elementos clave del arbitraje son el convenio arbitral, el sometimiento por dicho convenio a la decisión de uno o varios árbitros de cuestiones litigiosas surgidas o que puedan surgir y la libre disponibilidad de dichas materias conforme a Derecho. El arbitraje nace como genuina manifestación de la

¹⁸⁶ Cremades, Bernardo María. CONSOLIDACIÓN DE LA AUTONOMÍA DE LA VOLUNTAD EN ESPAÑA: EL CONVENIO ARBITRAL. Tratado de Derecho Arbitral. Carlos Alberto Soto Coaguila. El Convenio Arbitral. Tomo I. Instituto Peruano de Arbitraje. 2011. Pag. 660-661

¹⁸⁷ Cremades, Bernardo María. Op. Cit. Pag. 660

ASPECTOS JURÍDICOS DE LOS PROCESOS DE ADQUISICIÓN DE EMPRESAS. ANÁLISIS JURISPRUDENCIAL

autonomía de la voluntad y siempre dentro de los límites propios de su ejercicio, establecidos por el ordenamiento jurídico.

El convenio arbitral es la clave del proceso y podrá constituir un elemento efectivo o esterilizador del mismo según la corrección de su configuración¹⁸⁸:

Lo primero que hay que determinar en una cláusula arbitral son las controversias cuya resolución se pretende llevar a cabo por medio de un procedimiento arbitral. Lo normal es que la controversia no haya surgido todavía y que la cláusula arbitral se incluya en un contrato en previsión de que surja el conflicto. Por ello, conviene que el ámbito de aplicación de la cláusula sea lo más amplio posible. Deben evitarse por tanto redacciones restrictivas (que pueden dar lugar a que determinadas disputas que las partes querían someter a arbitraje queden excluidas de éste por una defectuosa redacción).

Las ventajas e inconvenientes de la institución ha sido permanente objeto de debate en la doctrina. Citaremos como ejemplo de la máxima autoridad al Profesor Federico de Castro, que ya en 1979 resumía¹⁸⁹:

Entre las enumeraciones de ventajas e inconvenientes que pueden encontrarse reseñados por los autores, quizá ninguna sea tan gráfica como aquella que contrapone el arbitraje al procedimiento judicial, destacando al primero con las notas de rápido, fácil y barato, y caracterizando al segundo de lento, complejo y caro. Esta contraposición, que viene a condensar la opinión de muchos autores y prácticos del Derecho, no se ha podido aceptar sin reservas, por unos y otros; aunque no pueda negarse que tiene mucho en su abono.

Lo barato del arbitraje no resulta a menudo de acuerdo con la realidad. Las partes, siguiendo el procedimiento judicial, no tienen que pagar a los Jueces; los árbitros, en cambio, han de ser remunerados y siendo por lo general profesionales de gran prestigio, sus honorarios resultan muy elevados. Además,

¹⁸⁸ López de Argumedo, Álvaro. Op. Cit. Pag. 699

¹⁸⁹ De Castro y Bravo, Federico. Op. Cit. Pag. 652

ASPECTOS JURÍDICOS DE LOS PROCESOS DE ADQUISICIÓN DE EMPRESAS. ANÁLISIS JURISPRUDENCIAL

habrá que atender a las costas del procedimiento arbitral, a los gastos de secretariado, además de los abogados, notarios y peritos. No existiendo además en el arbitraje la defensa por pobre.

Hoy, cuarenta años más tarde, sólo podemos suscribir las palabras del profesor De Castro. Uno de los motivos por lo que las empresas de economía más modesta prefieren la lentitud de los Juzgados y Tribunales es el coste del arbitraje y su forma de hacerlo efectivo que suele conllevar la mayor parte del esfuerzo retributivo al inicio del proceso.

No obstante, la especialidad de la materia, derivada de la complejidad del objeto, la empresa, suele aconsejar la apelación a sistemas arbitrales más susceptibles de incluir especialistas acordes con la materia¹⁹⁰:

... el arbitraje es un medio especialmente idóneo para resolver aquellas controversias que se produzcan tras la celebración de la transacción (las relativas, por ejemplo, al cumplimiento de las condiciones necesarias para proceder al cierre, al otorgamiento de garantías por las partes o a la concurrencia de las cláusulas MAC [o material adverse change clauses], así como las atinentes a la utilización del mecanismo de ajuste del precio o a los incumplimientos de representaciones y garantías).

Durante años las cláusulas de sumisión lo eran a instituciones escasamente especializadas en esta materia, como el Colegio de Abogados de turno o la correspondiente Cámara de Comercio, que designaban a legos en el complicado mundo del M&A con resultados catastróficos para las partes. Hoy han aparecido instituciones especializadas con reglamentos que garantizan la elección de árbitros especialistas de severa formación. Merecen citarse la Asociación Europea de Arbitraje, la Corte Civil y Mercantil de Arbitraje (CIMA), la Corte de Arbitraje de la Cámara de Comercio de Madrid, la Corte de Arbitraje del Colegio de Abogados de Madrid (CA), la Corte Española de Arbitraje de la Cámara de Comercio de España, el Centro Iberoamericano de Arbitraje (CIAR), la Sociedad Española de Arbitraje (SEA) o el Tribunal Arbitral de Barcelona (TAB), por citar sólo las de ámbito nacional de entre las ochenta y nueve que cita el

¹⁹⁰ López de Argumedo, Álvaro. Op. Cit. Pag. 695

ASPECTOS JURÍDICOS DE LOS PROCESOS DE ADQUISICIÓN DE EMPRESAS. ANÁLISIS JURISPRUDENCIAL

Consejo General de la Abogacía Española¹⁹¹. La crisis financiera que se inició en los años 2007-2008 ha sido un catalizador del desarrollo de estas instituciones.

No obstante, la situación del arbitraje en nuestro país no es floreciente. En el trabajo citado del Consejo General de la Abogacía, se dice¹⁹²:

En España el arbitraje comercial está poco implantado en comparación con países de nuestro entorno económico. Teniendo un mismo marco legal compartido a nivel internacional, se trata de una diferencia de hecho y no de derecho, que queda reflejada en los siguientes datos:

➤ *Las últimas estadísticas de Justicia dato a dato, del año 2017, señalan que en España hubo 1.214 ejecuciones derivadas de laudos arbitrales, siendo sólo una parte del total de los procesos. Se ve un incremento respecto de los 751 que reflejaba el mismo estudio del año 2009.*

➤ *Hay un gran número de instituciones arbitrales, quedando recogidas en este estudio 89, y sólo entre las siete instituciones analizadas, el número de árbitros en panel llega casi a los 2.000.*

➤ *A esto hemos de unirle que, en el pasado año, 8 laudos fueron anulados en España, mientras que, por ejemplo, en el último año en toda Francia fueron 27, y en Suiza en los últimos 26 años también 28.*

La confianza en las instituciones no se improvisa. La Corte de Arbitraje de la Cámara de Comercio de París, una de las instituciones más prestigiosas de Europa en la materia, nació en 1919 y ha mantenido ese centenar de años de una labor impoluta que le ha hecho merecedora del crédito del que disfruta.

Progresando en el asentamiento del instituto del arbitraje, el Club Español del Arbitraje que se define como “una asociación española sin ánimo de lucro dedicada a promover el recurso al arbitraje como método de resolución de conflictos, así como a desarrollar

¹⁹¹Consejo General de la Abogacía Española. EL ARBITRAJE COMERCIAL EN ESPAÑA. CONTEXTO JURÍDICO, INSTITUCIONES, DATOS Y MÉTODO DEL ARBITRAJE EN ESPAÑA EN 2019.

¹⁹² Consejo General de la Abogacía Española. Idem. Pag. 7.

ASPECTOS JURÍDICOS DE LOS PROCESOS DE ADQUISICIÓN DE EMPRESAS. ANÁLISIS JURISPRUDENCIAL

el arbitraje en lengua española y portuguesa o con componente iberoamericano”, aglutina a más de 1000 profesionales de diferentes nacionalidades constituyendo una comunidad profesional con la principal intención del promocionar el uso del arbitraje en el ámbito hispanoluso e iberoamericano. Aparte su labor institucional, ha publicado en 2019 un Código de Buenas Prácticas Arbitrales que, sin carácter de aplicación obligatoria, resulta un compromiso para los miembros del Club entre los que se encuentran las más importante Cortes Arbitrales de nuestro ámbito.

Por último, las cuestiones que pueden ser objeto de arbitraje alcanzan a cualquiera de las que puedan estar en la libre disposición de las partes¹⁹³:

La LA, precisa que las cuestiones litigiosas sometidas a arbitraje deben ser sobre “materias de libre disposición conforme a derecho” (art. 2.1). en realidad, la jurisprudencia y práctica arbitral revela una tendencia expansiva de las materias que pueden ser objeto de arbitraje. Tal es el caso, por ejemplo, del derecho comparado en materia de arbitraje en temas de propiedad industrial, donde queda claro que no pueden someterse a arbitraje las cuestiones relativas a la inscripción registral de su titularidad, pero sí las consecuencias mercantiles de las relaciones entre partes. Lo mismo sucede en otros ámbitos, como es el caso del derecho de la competencia, cuyas normas forman parte del orden público y deben ser siempre aplicadas por el tribunal arbitral. Lo mismo se puede decir de otros temas cuya implicación de orden público es evidente, como es el caso, por ejemplo, de las regulaciones de medio ambiente. Cada vez suele ser más frecuente encontrar a tribunales arbitrales encargados de dilucidar las consecuencias contractuales de las obligaciones nacidas en materia de medio ambiente, sin perjuicio de la imperatividad de las normas o de la correspondiente imposición de sanciones por su infracción, ya sea en el orden administrativo o judicial.

Es evidente que la determinación de la existencia y cuantía de una contingencia en un proceso de transmisión de una empresa es un objeto de arbitraje, si no fenotípico, si al menos, absolutamente normal y cotidiano.

¹⁹³ Cremades, Bernardo María. Op. Cit. Pag. 663

CAPÍTULO XV

Sinalagma contractual.

Concepto

Dentro de todo contrato bilateral y oneroso subyace una ecuación, un cierto balance entre lo que constituyen las obligaciones de cada uno. Ese equilibrio original, definido por las partes en el momento del perfeccionamiento del contrato, lo denominamos el sinalagma contractual. Joan Miquel cita un texto de Ulpiano que, a su vez, se remite a Labeón¹⁹⁴:

Las fuentes romanas presentan dificultades de interpretación en la materia de la bilateralidad:

a) Es muy importante un texto de Ulpiano (D. 50,16,19), donde se nos explica que en opinión de Labeón, “contractum autem ultro citroque obligationem, quod Graeci συνάλλαγμα vocant, veluti emptionem venditionem, locationem conductionem societatem” (dice Labeón, «que el contrato es, en cambio, una obligación recíproca a la que los griegos llaman συνάλλαγμα, tal como la compraventa, el arrendamiento, y la sociedad»). Aunque d'Ors parte de la base de que aquí nos encontramos ante la genuina concepción clásica del contrato, lo más probable es que estemos ante una opinión aislada de Labeón. Hay, en verdad, una porción de rasgos del texto, que llaman poderosamente la atención:

1) En primer lugar, el texto no dice que el contractus cree una obligación recíproca, sino que es una obligación recíproca. 2) El texto se refiere únicamente a los contratos consensuales, pero con exclusión del mandato, donde obviamente no se da una bilateralidad perfecta (Comp., no obstante, D. 17,1,19).

El sinalagma contractual es un concepto que ha tenido más desarrollo en el Derecho Público que en el Privado. En el Derecho Administrativo el sinalagma se confunde sustantivamente con el concepto de equilibrio económico del contrato. Este concepto remite a la ecuación subyacente a la que nos referíamos al inicio y que va a actuar

¹⁹⁴ Miquel, Joan. DERECHO ROMANO. PPU, Barcelona 1987. Pag. 367

ASPECTOS JURÍDICOS DE LOS PROCESOS DE ADQUISICIÓN DE EMPRESAS. ANÁLISIS JURISPRUDENCIAL

durante toda la vida del contrato como elemento de contraste en los supuestos de circunstancias sobrevenidas que alteren la onerosidad de las obligaciones pactadas. La razón es posiblemente porque en Derecho Administrativo nos enfrentamos, en general, a contratos de larga duración donde es muy factible que varíen las circunstancias sociales y económicas que presidieron la perfección del contrato. Tanto los contratos de servicios, como los de suministro suelen conllevar periodos plurianuales de duración. Incluso los de obra pública, por la dimensión del objeto –pensemos en una carretera, un túnel, un pantano, etc.- conllevan esfuerzos dilatados en el tiempo. Sería insostenible que el contratista tuviese que asumir las consecuencias negativas de estas alteraciones y el consecuente incremento de la onerosidad.

Es cierto que la Administración Pública ostenta en el seno del contrato facultades y poderes exorbitantes que se imponen al contratista particular, como el “*ius variandi*”, o potestad de imponer variaciones en el contenido de las prestaciones del particular, que sitúa en un contexto de urgencia la necesidad de atender al sujeto afectado por el poder público. Pero también hay otras circunstancias independientes de la voluntad administrativa, como las variaciones de precios, que conllevan la revisión de las determinaciones económicas del contrato.

Existe mucha literatura científica en el ámbito del Derecho Administrativo español sobre la variación de la ecuación económica del contrato y su restablecimiento, pero es de justicia destacar la fundamental obra del Profesor Ariño que sistematizó la tipología de situaciones que caben en este ámbito¹⁹⁵.

Por el contrario, en el Derecho Privado no se ha resaltado suficientemente el elemento conceptual del equilibrio económico del contrato en los contratos bilaterales. Es posible que la razón sea que abundan en general los contratos de ejecución instantánea, siendo menos frecuentes los de larga duración o tracto sucesivo. Por eso el ordenamiento no otorga especial atención a los remedios frente a los cambios de las situaciones fácticas que agravan las prestaciones de una parte en su perjuicio y beneficio de la otra. Se han

¹⁹⁵ Ariño Ortiz, Gaspar. LA TEORÍA DEL EQUIVALENTE ECONÓMICO EN LOS CONTRATOS ADMINISTRATIVOS. IEA, Madrid, 1968.

ASPECTOS JURÍDICOS DE LOS PROCESOS DE ADQUISICIÓN DE EMPRESAS. ANÁLISIS JURISPRUDENCIAL

desarrollado más las normas que regulan el incumplimiento o los elementos subjetivos como el dolo, la negligencia o el error.

Ha tenido que ser la Jurisprudencia quien haya venido en socorro del contratista articulando y consolidando la anteriormente citada doctrina de la cláusula “*rebus sic stantibus*”, que precisamente contempla esta situación del contratista afectado por la evolución en el tiempo de la economía del contrato.

Origen

El origen del sinalagma se sitúa en el momento del otorgamiento del consentimiento por las partes del contrato, es decir, en el momento del perfeccionamiento del mismo. Las partes, al prestar su consentimiento, otorgan su plena aceptación de una situación recíproca de poderes y deberes que constituyen la ecuación financiera del contrato. Esta ecuación es una abstracción, porque no es la suma de valores ni la materialidad de las prestaciones en lo que concretamente consistan, sino un equilibrio, un punto en que los esfuerzos de ambas partes son estables y se corresponden con la carga voluntariamente asumida.

Este origen del sinalagma en el momento germinal del contrato se ha recogido en alguna ocasión por nuestra jurisprudencia, como en la Sentencia de la Sala 1ª del Tribunal Supremo de 18 de junio de 2014, que la califica como una condición genética:

La recurrente, con invocación de la jurisprudencia, y en particular, de la doctrina sentada en las sentencias de 14 y 24 de mayo de 1867 y de 24 de enero de 1873 -y de "cientos de sentencias dicho sea sin exageración ninguna a lo largo de siglo y medio" -, señala que la recurrida, al no tratar de impedir que tal enriquecimiento se produzca, ha infringido la doctrina en aquellas establecida. La solución de la sentencia, conforme a la cual el actor se le permite hacer las aportaciones que no realizó a su debido tiempo, determina un enriquecimiento injusto, porque "el supuesto es de mora en el cumplimiento de las obligaciones de aportación". La mora, dice, deriva del sinalagma genético y funcional, sin

ASPECTOS JURÍDICOS DE LOS PROCESOS DE ADQUISICIÓN DE EMPRESAS. ANÁLISIS JURISPRUDENCIAL

necesidad de requerimiento ni de ningún otro requisito adicional (art. 1108 CC), pues sólo así se compensa el eventual daño producido.

Sobre este punto, la sentencia del Tribunal Supremo (Sala 1ª Pleno) de 17 noviembre 2015, hace una distinción que puede confundir:

Las Sentencias de esta Sala 811/2012, de 8 de enero de 2013, 797/2012, de 9 de enero de 2013 y 187/2014, de 2 de septiembre, partiendo de la base de que ni la Ley Concursal ni el Código Civil definen qué debe entenderse por obligaciones recíprocas, consideraron que lo relevante no es el sinalagma genético (reciprocidad en el momento de celebrarse el contrato), sino el sinalagma funcional (interdependencia de ambas obligaciones entre sí en cuanto a su cumplimiento), de tal forma que cada deber de prestación constituye para la otra parte la causa por la cual se obliga, resultando tan íntimamente enlazados ambos deberes, que tienen que cumplirse simultáneamente). Desde esta perspectiva, cuando el contrato de swap no está vinculado a ninguna otra operación, del mismo no derivan obligaciones recíprocas, ya que únicamente genera obligaciones para el cliente.

Siendo cierto cuanto afirma, el sentido y la finalidad de su declaración hay que buscarlo en el asunto que le ocupa, un contrato de *swap*, en el que las aparentes obligaciones que se liquidan no son más que una forma de cálculo del resultado positivo o negativo del periodo del contrato. El Tribunal se está refiriendo aquí a la relación causal de las obligaciones de las partes, a la reciprocidad misma, a la declaración inicial del artículo 1274 citado (*“En los contratos onerosos se entiende por causa, para cada parte contratante, la prestación o promesa de una cosa o servicio por la otra parte”*) pero no en el sentido que se utiliza en nuestro estudio, el equilibrio de las prestaciones en unos términos o una formulación determinada que se acepta por las partes en el momento original y que marca el equilibrio que debe presidir su vida. Es lo que llama la Jurisprudencia el *sinalagma genético* que no mira tanto a la validez del contrato, esto es, a la causa sino al cumplimiento.

No es inusual encontrar esta distinción en nuestra jurisprudencia. Citemos por muy expresiva la Sentencia del Tribunal Supremo (Sala 1ª) de 9 de enero de 2013, citada en la anteriormente reproducida:

**ASPECTOS JURÍDICOS DE LOS PROCESOS DE
ADQUISICIÓN DE EMPRESAS.
ANÁLISIS JURISPRUDENCIAL**

La jurisprudencia, sin embargo, ha diferenciado entre el "sinalagma genético", referido al momento en el que se perfecciona la relación obligatoria en el que la prestación de cada una de las partes constituye para la otra la causa de la propia, de tal forma que funcionan como contravalor o contraprestación y el "sinalagma funcional" en el que ambas prestaciones deben cumplirse simultáneamente, sin perjuicio de las excepciones que imponen los usos del tráfico o el pacto (en este sentido, la sentencia de 15 de marzo de 1979 se refiere "al sinalagma funcional o interdependencia que es su característica (de las obligaciones recíprocas)", la de 14 de mayo de 1982 al "contrato sinalagmático (con sinalagma genético y funcional) en el que se pactaron obligaciones recíprocas ligadas por un nexo de interdependencia", la 1033/1994 de 18 de noviembre, reiterada en la 814/2007, de 5 de julio afirma que "las obligaciones bilaterales y recíprocas tienen por contenido un sinalagma doble, el genético en cuanto una atribución obligacional debe su origen a la otra, y el funcional significativo de la interdependencia que las dos relaciones obligacionales tienen entre sí en cuanto a su cumplimiento; de tal forma que cada deber de prestación constituye para la otra parte la causa por la cual se obliga, resultando tan íntimamente enlazados ambos deberes, que tienen que cumplirse simultáneamente", la 458/1996, de 8 de junio, al "sinalagma funcional", la 1194, de 9 de diciembre de 2004, reiterada en las sentencias 168/2010, de 30 de marzo, 108/2011, de 10 de marzo y 132/2011, de 11 de marzo, sostiene que "las obligaciones recíprocas tienen unos efectos específicos debidos a su interconexión o interdependencia. El primero es la necesidad de cumplimiento simultáneo, en el sentido de que el acreedor de una obligación recíproca no puede exigir a su deudor que cumpla, si a su vez no ha cumplido o cumple al tiempo u ofrece cumplir la otra obligación recíproca de la que es deudor".

Estas manifestaciones son consecuencia de la generalización que del término se ha hecho en la doctrina respecto a la bilateralidad y la reciprocidad de las prestaciones. El sinalagma se confunde con el concepto de causa en las obligaciones recíprocas

ASPECTOS JURÍDICOS DE LOS PROCESOS DE ADQUISICIÓN DE EMPRESAS. ANÁLISIS JURISPRUDENCIAL

onerosas. En la obra ya citada del profesor Miquel¹⁹⁶ se hace referencia a esta distinción señalando su origen y su significado:

La palabra griega synállagma (comp. Aristóteles, Eth. Nic. 1131a) ha tenido un éxito inusitado en la moderna dogmática. No se trata sólo de que a los contratos bilaterales perfectos se les llame hoy sinalagmáticos, sino que desde Bechmann, (autor de una obra fundamental sobre la compraventa, que aparece a fines del siglo XIX) se suele distinguir entre bilateralidad genética y bilateralidad funcional. La bilateralidad genética se refiere al nacimiento de las obligaciones recíprocas en los contratos bilaterales perfectos; que o surgen válidamente ambas o no surge ninguna. Bilateralidad funcional, en cambio, es la que se refiere no al nacimiento conjunto de las obligaciones en los contratos bilaterales perfectos, sino a su interdependencia a lo largo de su existencia (comp. & 320 BGB alemán con art. 1124 C.c. español).

Aquí tienen su encaje dogmático problemas del tipo siguiente: ¿Tiene que cumplir el vendedor su obligación, aunque el comprador no haya cumplido la suya? ¿Cuál de las partes debe de cumplir primero su obligación? ¿Bastará con ofrecer el cumplimiento de la propia obligación para poder reclamar el cumplimiento de la obligación de la parte contraria?

En el estudio que desarrollamos, nos interesa centrarnos en lo que aquellas resoluciones y esta doctrina llaman el sinalagma genético, porque la funcionalidad de nuestro estudio referido a los procesos adquisitivos encontrará su mejor acomodo en el ámbito de la responsabilidad del vendedor, verdadera especialidad, si se quiere, de los contratos de compraventa de empresas.

Funciones

La apelación al sinalagma contractual se produce en situaciones de conflicto. Ya dijimos que el sinalagma o ecuación económica del contrato sólo es predicable de los contratos onerosos. En los contratos gratuitos, cuya causa se sitúa en la liberalidad de la otra

¹⁹⁶ Miquel, Joan. Op. Cit. Pag. 367

ASPECTOS JURÍDICOS DE LOS PROCESOS DE ADQUISICIÓN DE EMPRESAS. ANÁLISIS JURISPRUDENCIAL

parte (artículo 1274 del Código Civil), el sinalagma no tendría función. Así se reconoce en una sentencia de la Audiencia de Zaragoza de 13 diciembre 2004 que se ocupaba de un conflicto sucesorio:

SEXTO.- Ahora bien, si no estamos ante una disposición correspectiva, sí que estamos ante una liberalidad del Sr. Sebastián a favor de la Sra. Antonieta (y de ésta a favor de aquél), pues estamos antes dos testamentos individuales. Y a esta liberalidad sí que le es aplicable el meritado art. 123 de la Ley de Sucesiones mortis causa de Aragón.

Respecto a la naturaleza de liberalidad del legado discutido no cabe duda, pues si no hay correspectividad (que implica en alguna medida sinalagma contractual), hay gratuidad (que por el hecho de ser mutua no deja de ser calificable como tal).

Por su parte, la onerosidad de las prestaciones de cada uno define el riesgo de las partes. La natural tendencia egoística de cada uno siempre tiende a evitar el riesgo, minimizarlo o excluirlo, pero en el ámbito contractual de la vida cotidiana eso no es posible. Por ello la necesidad de resaltar el concepto, que permitirá tener una referencia cuando la ejecución del contrato conlleve para alguna de las partes una situación de evidente injusticia conmutativa o falta de equidad. Los mecanismos sanatorios tendrán como objetivo acercar el remedio, no a la situación original, sino al mantenimiento de la ecuación económica que presidió la celebración del contrato.

En el desarrollo natural del proceso adquisitivo, las partes van ajustando los términos del contrato desde definir un valor (“*enterprise value*”) hasta ajustar el precio *ex ante*, proceso que servirá como referencia para los ajustes *ex post*, a través de los mecanismos de indemnidad¹⁹⁷.

¹⁹⁷ Ravina Martín, Pedro. Op. Cit. Pag. 459: “Así, el *enterprise value* es el valor de la empresa asumiendo cero de deuda y caja (en argot del sector, on a cash-free / debt-free basis). En otras palabras, el *enterprise value* representa el valor ínsito en el negocio de la empresa, mientras que el *equity value* determina la parte de dicho valor que corresponde a los accionistas. Dicho esto, no es especialmente complicado calcular el *equity value* a partir del *enterprise value*. La fórmula de cálculo para alcanzar el precio de las acciones o *equity value* (lo que en la jerga se conoce como *bridge to equity*) consiste en restar del *enterprise value* la deuda financiera neta (que es a su vez el resultado de deducir la caja del importe de la deuda financiera). En definitiva, cuando el resultado que se obtenga del método de valoración sea el *enterprise*

ASPECTOS JURÍDICOS DE LOS PROCESOS DE ADQUISICIÓN DE EMPRESAS. ANÁLISIS JURISPRUDENCIAL

El eje subyacente en ese periodo posterior deberá constituirlo la ecuación económica del contrato definida en el momento de su perfeccionamiento (“*completion*”), es decir, el sinalagma contractual. Esa situación balanceada, querida por las partes.

Ello no implica prescindir del riesgo empresarial. Hasta en los casos de contratos rigurosamente previsores de las contingencias posibles, no desaparece el riesgo. Porque el riesgo va implícito en la decisión de inversión, en el cálculo del desarrollo del negocio posterior. Incluso en los contratos públicos más protegido, pensemos por ejemplo en los contratos programas de servicios públicos, en que los ingresos están garantizados por la Administración contratante. Porque están garantizados los ingresos, no los beneficios. Ahí espera la espada de Damocles de los resultados negativos, si la definición de las obligaciones y deberes del contratista fueron aventurados.

El mantenimiento de la ecuación financiera de un contrato garantiza la equidad del tratamiento de las partes en el contrato, no los efectos de la ejecución del mismo. Así se recoge en una sentencia de la Audiencia Provincial de Navarra que apela al concepto de “armonía”. Sentencia de la Audiencia Provincial de Navarra de 4 de octubre de 2010:

La desestimación de las tres alegaciones anteriores ya está razonada, y ello eximiría de razonar porqué se desestima una alegación que es consecuencia de las anteriores. Sin embargo, no podemos dejar de reseñar que resulta a todas luces ilógico y absurdo que la recurrente pretenda que una opción pactada en 2005 obligaba al optante a adquirir la empresa «sea cual sea la situación financiera en la que se encuentra la compañía» (afirmación realizada al folio 14/18 del recurso). Obviamente, la opción no obliga a adquirir, sino que faculta para ello. Y menos aún cabe considerar que el optante deba tomar su decisión sin importar cuál sea la situación de la empresa. En el caso de autos, resultaría que, en la tesis de la apelante, es lógico que la demandada pague 454.500€ por una empresa que en 2005 luce en sus cuentas un beneficio de 21.164,04 €, y en el ejercicio de 2006 unas pérdidas de 4.419.249,18 €; y que además «arrastra» un contrato-proveedor que puede generar una deuda de gran cuantía. Pretender que la demandada «está obligada» a comprar eso es realmente arbitrario. Por

value de la empresa, el precio de las acciones a incorporar en el contrato de compraventa deberá ajustarse en concordancia a la deuda neta existente en el negocio.”

ASPECTOS JURÍDICOS DE LOS PROCESOS DE ADQUISICIÓN DE EMPRESAS. ANÁLISIS JURISPRUDENCIAL

esa razón, está totalmente justificado que exista una negociación en la que las partes buscan unas condiciones armoniosas. Téngase en cuenta que la demandada nunca tuvo la obligación de adquirir; y cuando decidió adquirir, lo hizo por el precio ya fijado, pero con las manifestaciones y garantías que se pactaran, y precisamente llegar a acordar dichas manifestaciones es lo que produjo un retraso que fue aceptado por ambas partes.

Sin la garantía que supone el respeto a la existencia del sinalagma contractual, en el doble sentido de equilibrio inicialmente definido y reciprocidad de las prestaciones, nos enfrentaríamos al cruel principio de exigencia fatal de la ejecución de las prestaciones, que se ejemplificó en el siglo XIX en el principio de riesgo y ventura del contratista.

Toda la teoría del restablecimiento del equilibrio económico en los contratos administrativos, como la teoría de la cláusula *rebus sic stantibus*¹⁹⁸ en el orden privado

¹⁹⁸ Una moderna interpretación de la cláusula “rebus sic stantibus” en la Sentencia ya citada de la Audiencia Provincial de La Coruña (Sección 5ª) de 7 de junio de 2016, nº 190/2016. Fundamento 6ª: *Pero, aún de estimarse procedente, el efecto normal y preferente de esta cláusula es la modificación de la obligación o del contrato, encaminada a compensar el desequilibrio de las prestaciones, no su extinción o resolución (SS TS 23 abril 1991, 6 noviembre 1992, 15 marzo 1994, 19 junio 1996, 12 noviembre 2004, 25 enero 2007 y 15 octubre 2014), por lo que se reputa extravagante el recurso a la cláusula rebus cuando hay una frustración total del fin del contrato o la prestación convenida no responde a la finalidad para cuya consecución se concertó, precisamente por la posibilidad de ejercitar en estos casos la facultad de resolución prevista en el art. 1124 del CC (SS TS 20 abril 1994 y 1 junio 2010), de manera que, si se admite la acción resolutoria al amparo de esta cláusula, es porque, además de haber cambiado de forma extraordinaria e imprevisible las circunstancias que sirvieron de base al negocio durante su ejecución haciendo ésta excesivamente onerosa para una de las partes, se ha producido una frustración del fin contractual, y de la propuesta de revisión o modificación ofrecida por las partes no cabe obtener una solución que restaure la reciprocidad de intereses del contrato (S TS 17 enero 2013). No obstante, la reciente jurisprudencia ha establecido una configuración más normalizada y flexible de la cláusula “rebus sic stantibus”, aun sin prescindir de su prudente y moderada aplicación, que deriva de la exigencia de su específico y diferenciado fundamento técnico y de su concreción funcional en el marco de la eficacia causal del contrato. Con carácter general, establecido el nexo entre el plano causal del contrato y la tipicidad contractual de la cláusula, la valoración de la incidencia que determina la mutación o el cambio de circunstancias, es decir, la posible alteración causal del contrato, se realiza de un modo objetivado mediante el recurso a dos criterios de concreción de dicha tipicidad. Con el primero, a través de la doctrina de la base del negocio, se contrasta principalmente el alcance de dicha mutación respecto del sentido o finalidad del contrato y de la conmutatividad o equilibrio prestacional del mismo, de modo que la incidencia de la excesiva onerosidad sobrevenida y operada por ese cambio, bien al reflejar un substancial incremento del coste de la prestación debida o bien al suponer una disminución del valor de la contraprestación recibida, debe ser relevante o significativa respecto de la base económica que informó inicialmente el contrato celebrado, tanto por resultar determinante para la frustración de la finalidad económica o viabilidad del contrato, como por representar una alteración significativa o una ruptura de la relación de equivalencia de las contraprestaciones o conmutatividad del contrato. Con el otro criterio,*

ASPECTOS JURÍDICOS DE LOS PROCESOS DE ADQUISICIÓN DE EMPRESAS. ANÁLISIS JURISPRUDENCIAL

del Derecho Civil, atiende a los mismos principios de modificación de los contratos por motivos de justicia material en la que subyace como dogma el respeto al sinalagma contractual.

Esta y no otra es la función del sinalagma, garantizar una fórmula de respeto al origen del contrato y las voluntades coincidentes de las partes en un marco de buena fe.

Relación responsabilidad vendedores/ajuste del precio

Es evidente que tanto los ajustes del precio como las devoluciones obtenidas vía indemnización por contingencias actúan sobre el "do ut des" que constituye la ecuación económica del contrato de compraventa. Al final del proceso, el vendedor habrá puesto en manos del vendedor un cierto montante pecuniario a cambio de la empresa que aquél le cede. En términos económicos, igual es que se pague todo en el momento del precio inicial o provisional y posteriormente no proceda ajuste ni reintegros, que si se entrega una mayor cantidad que después en parte se reintegra vía ajuste o indemnización por contingencias.

Como ya hemos visto en capítulos anteriores, esto no tiene nada que ver con la responsabilidad contractual típica (artículo 1101 del Código Civil.) que también pudiera derivarse de la actuación del vendedor, si por ejemplo actuó de mala fe ocasionando un daño por incumplimiento o incurriendo en cumplimiento defectuoso de sus obligaciones, entregando menos de lo que constituía el cuerpo íntegro del negocio ínsito en la compañía. No obstante, en la praxis habitual de este tipo de contratos, estos supuestos típicos de la responsabilidad del vendedor, como hemos visto en el capítulo anterior, no se incardinan en el concepto de "contingencias", concepto que se reserva para circunstancias propias o internas del negocio que afloran o aparecen con posterioridad

representado por el aleas o marco de riesgo establecido o derivado del negocio, denominado "riesgo normal del contrato", el contraste se realiza entre la alteración de las circunstancias y su imbricación o adscripción con los riesgos asignados al cumplimiento del contrato, ya por su expresa previsión o bien por su vinculación con los riesgos propios que se deriven de la naturaleza y el sentido de la relación obligatoria contemplada en el contrato, de forma que para la aplicación de la cláusula "rebus sic stantibus" ese cambio relevante, configurado como riesgo, debe quedar excluido del "riesgo normal" inherente o derivado del contrato (SS TS 30 junio 2014 y 24 febrero 2015).

ASPECTOS JURÍDICOS DE LOS PROCESOS DE ADQUISICIÓN DE EMPRESAS. ANÁLISIS JURISPRUDENCIAL

al cierre de la operación. En todo caso, ambas formas de responsabilidad contractual, entendiéndose por tales las consecuencias que el Derecho deriva para el vendedor, se mezclan y confunden en estos contratos.

Esa responsabilidad típica de nuestro Código puede darse tanto en los contratos bilaterales como en los multilaterales, en los onerosos como en los gratuitos. La responsabilidad objetiva que venimos definiendo como contingencia sólo cabe, como indicamos al inicio, en los contratos bilaterales y onerosos.

Por último, debemos decir que, en la praxis jurídica española, las compensaciones por las situaciones que dan lugar a reintegración o compensación se decantan más por la indemnización que por la resolución y más por la satisfacción monetaria que por el cumplimiento forzoso de la obligación, como señala Gómez Pomar¹⁹⁹:

Pero no siempre que hay incumplimiento puede el contratante insatisfecho acudir a privar de eficacia al contrato mediante su resolución. La Convención de Viena –aunque también prevé la resolución para la falta de entrega en el plazo suplementario de cumplimiento fijado por el comprador- exige fundamental non performance, y lo mismo ocurre en los PECL, arts. 9:301 y 8:103. Esta misma es la posición que ha mantenido desde muy antiguo el Tribunal Supremo español: no todo incumplimiento es incumplimiento resolutorio. El incumplimiento ha de venir cualificado por ciertos elementos que el propio Tribunal Supremo se ha venido encargando de perfilar y de complicar en una enorme serie de sentencias.

Que también señala que la preferencia por la compensación pecuniaria deriva de su menor nocividad²⁰⁰.

¹⁹⁹ Gómez Pomar, Fernando. Op. Cit. Pag 30.

²⁰⁰ Gómez Pomar, Fernando. Op. Cit. Pag. 14 (Nota 23 al Pie) *“Puestos a tener un sesgo, lo cierto es que los remedios monetarios son, de forma general, socialmente más inocuos y menos costosos que los otros, esto es, tienen en abstracto menor riesgo de destruir o dilapidar recursos sociales escasos. Lo que no quiere decir que, en toda circunstancia sean los más indicados. De ahí la necesidad de un sistema flexible de remedios.*

ASPECTOS JURÍDICOS DE LOS PROCESOS DE ADQUISICIÓN DE EMPRESAS. ANÁLISIS JURISPRUDENCIAL

CAPÍTULO XVI

Fijación de la fórmula del precio en la fase preparatoria

Determinación del valor / precio

No es función de este trabajo desarrollar los diferentes sistemas de encontrar el valor de una empresa, porque el sentido de este estudio es profundizar y analizar los aspectos jurídicos de las diferentes fases y elementos del proceso, pero tendremos que apuntar los aspectos de las valoraciones en la medida necesaria para explicar su funcionalidad cuando se diriman las consecuencias para las partes de las obligaciones asumidas en el contrato²⁰¹.

Hace Francisco López Martínez, en un trabajo dedicado específicamente a encontrar una fórmula lo más simple posible para la valoración de empresas, una afirmación obvia:²⁰²

Podemos decir que una empresa vale, como cualquier otro elemento susceptible de ser comprado o vendido, el precio que alguien esté dispuesto a pagar por ella. Esta afirmación, que es totalmente obvia, recoge, sin embargo, una verdad absoluta sobre el valor de una empresa: que éste es totalmente subjetivo. Es decir, al contrario que pasa con otros elementos en la vida (en especial en la vida de los empresarios), no existe un valor objetivo, definitivo y absoluto, de una empresa, una cifra que nadie pudiera discutir, de la que se pudiera afirmar sin lugar a dudas: “esta empresa vale esto, y basta”.

²⁰¹ Ravina Martín, Pedro. Op. Cit. Pag. 451: “Así, mientras que el valor de la gran mayoría de bienes muebles e inmuebles se mantiene relativamente estático en el tiempo (o su evolución sigue unas pautas generalmente aceptadas, como la amortización contable), los métodos de valoración de empresas incorporan expectativas acerca del futuro del negocio o elementos directamente subjetivos, necesariamente cambiantes o dependientes de la perspectiva del comprador. Entre estos elementos se encuentran las proyecciones de flujos de caja que serán generados por la propia empresa, las sinergias de ingresos o costes que podrán obtenerse mediante la integración de la empresa comprada en el negocio del comprador o el riesgo asociado a la operativa futura de la sociedad resultante.”

²⁰² López Martínez, Francisco. VALORACIÓN DE EMPRESAS. UNA INTRODUCCIÓN PRÁCTICA. Libros de cabecera. Barcelona 2014. Pag 7

ASPECTOS JURÍDICOS DE LOS PROCESOS DE ADQUISICIÓN DE EMPRESAS. ANÁLISIS JURISPRUDENCIAL

Al inicio del proceso progresivo de confluencia de voluntades que abocarán en la adquisición, las partes tienen puntos de partida diferentes. El vendedor tiene una idea preconcebida, muchas veces intuitiva, del valor de su empresa. Al menos tiene un suelo de precio, es decir, una cantidad por debajo de la cual no se plantearía vender. En cuanto al comprador, tiene una previsión de disponibilidad de inversión. Ambas posiciones es raro que sean coincidentes, pero a lo largo del proceso tendrán que acercarse a un punto de confluencia para que exista el contrato. En cualquier caso, es evidente que, al plantearse la operación de compraventa como una operación futura, más o menos inmediata ambas partes tienen expectativas²⁰³:

El valor de una empresa en funcionamiento depende principalmente de las expectativas que el que la valora tenga de los beneficios futuros que la empresa va a dar.

Y cuando hablamos de expectativas, como concepto esencialmente subjetivo que es, podríamos decir que no hay dos expectativas iguales, porque cada persona tiene las suyas, y más cuando se trata de imaginar cómo va a evolucionar en el futuro un panorama de variables tan complejo como el que rodea a una empresa: el mercado en el que vende y compra, sus precios, sus costes, sus competidores, su personal, los avances tecnológicos que le afectan, la legislación, los gustos de los clientes, etc.

Por tanto, es importante entender que, a la hora de ponerse de acuerdo, cuando discutan de precio el comprador y el vendedor de una empresa, en realidad van a estar discutiendo básicamente de expectativas. Lo sepan o no lo sepan; es decir, sean conscientes de ello o no, aunque parezca que están discutiendo de cifras de presente, o de pasado, en realidad están discutiendo de cifras de futuro, de expectativas de futuro. Toda empresa no vale hoy por lo que llegó a valer en el pasado, sino por lo que valdrá en un futuro. Entender esa idea es ya un gran avance.

²⁰³ López Martínez, Francisco. Op. Cit. Pag. 8.

ASPECTOS JURÍDICOS DE LOS PROCESOS DE ADQUISICIÓN DE EMPRESAS. ANÁLISIS JURISPRUDENCIAL

El valor de una empresa

Dice J. García de Enterría²⁰⁴ que la complejidad de contenidos que se sitúan en el interior de una empresa convierte su valoración en una actuación compleja, llena de matices subjetivos:

La contratación es muy sencilla cuando las cualidades esperadas del bien se infieren naturalmente de su propia naturaleza y función económica. Pero cuando lo adquirido es una empresa, su valor económico va asociado en muy gran medida a cuestiones de orden meramente organizativo y a numerosos activos intangibles e inmateriales, que además no necesariamente han de ser los mismos u ofrecer la misma utilidad a todos los potenciales compradores. Sin perjuicio lógicamente de la irreductible diversidad que existe entre las distintas empresas en función de su mayor o menor tamaño o del sector económico en el que operen, todas son organizaciones complejas integradas por bienes y elementos de muy distinta naturaleza (inmuebles, mercancías, medios o redes de transporte, derechos reales y de crédito, derechos de propiedad industrial, clientela, personal, etc.), cuyo valor conjunto puede depender mucho más de su adecuada combinación y disposición para desarrollar con éxito una actividad empresarial que de su propio valor intrínseco. La adquisición de empresas tiene como objeto, no una cosa con cualidades propias ni tampoco un conjunto heterogéneo de bienes y derechos, sino una organización económica compleja y en funcionamiento de la que se espera una capacidad de generar flujos en el futuro.

En el trabajo antes citado de Francisco Marcos se hace un especial hincapié en cuidar la fórmula de precio que se incluirá en el contrato, porque teniendo como origen las negociaciones anteriores, de ella van a derivar en el futuro importantes consecuencias posteriores:²⁰⁵

²⁰⁴ García de Enterría, Javier. Op. Cit. Pag. 53

²⁰⁵ Marcos, Francisco. Op. Cit. Pag. 20.

ASPECTOS JURÍDICOS DE LOS PROCESOS DE ADQUISICIÓN DE EMPRESAS. ANÁLISIS JURISPRUDENCIAL

Las cláusulas sobre el precio constituyen el elemento nuclear del contrato de adquisición de empresas y revisten normalmente cierta complejidad, dado que suelen preverse variaciones y posibles ajustes y también es posible que se prevean aplazamientos en el pago. Normalmente ello es consecuencia de la dificultad que suelen entrañar las operaciones de compraventa de compañías, que suponen la adquisición de distintos elementos y activos empresariales, con múltiples circunstancias y contingencias potenciales que pueden afectar a su valoración. Los mecanismos de aplazamiento y ajustes del pago constituyen una de las manifestaciones de la vocación de los contratantes de que el contrato sea autosuficiente en su ejecución práctica sin que sea precisa la intervención de terceros.

El primer paso sustantivo de una negociación es encontrar una aproximación al precio, aunque será una magnitud provisional sujeta a los ajustes que vayan surgiendo hasta el momento del cierre²⁰⁶.

Por lo indicado, es extremadamente importante documentar debidamente esas fases iniciales y plasmar lo más exacto posible cada avance, tanto en el conocimiento que se va teniendo de la empresa y sus componentes esenciales, como de la estimación que se genere de ese conocimiento. Ya avanzamos que la documentación inicial, tanto la preparatoria como la precontractual, actuarán de instrumentos esenciales para la interpretación de la voluntad de las partes en caso de posterior conflicto o, simplemente, de reclamación de ajuste o contingencia (artículo 1282 CC).

Para hallar un valor razonable de la empresa, son esenciales las finalidades que persiga el comprador. Cuando se dogmatiza sobre la finalidad de la adquisición situándola en la maximización del beneficio esperado, se incurre en error. Declara J. Mascareñas que

²⁰⁶ Ravina Martín, Pedro. Op. Cit. Pag. 451: “En definitiva, a la hora de negociar la compraventa de una empresa, comprador y vendedor deberán tomar en consideración determinados elementos del balance de la empresa. Pero, como indicábamos, una empresa está en continuo movimiento y por lo tanto es en la práctica imposible que, en el momento de ejecutar la transmisión, el vendedor y (mucho menos) el comprador sepa cuál es la situación real de esos elementos clave del balance. De hecho, las negociaciones acerca del valor de una empresa se llevan a cabo a la vista de información financiera que, de hecho, ya está desactualizada. Así, surge la necesidad de establecer precios provisionales, ajustables tan pronto como ambas partes hayan podido comprobar el estado real de la empresa en el momento en que se transfirió el riesgo del vendedor al comprador.”

ASPECTOS JURÍDICOS DE LOS PROCESOS DE ADQUISICIÓN DE EMPRESAS. ANÁLISIS JURISPRUDENCIAL

*“El valor de una empresa depende únicamente de los flujos de liquidez que promete generar en el futuro”*²⁰⁷. No es cierto, en nuestra opinión. El valor es un concepto relativo y subjetivo muy relacionado con la finalidad de la adquisición. En la multiplicidad de razones que pueden llevar a un empresario a perseguir la adquisición de una empresa, además del incremento de volumen y beneficios de la empresa propia, podemos encontrar otras motivaciones como la búsqueda de una inversión rentable, el deseo de implantación en una zona donde está instalado el *Target*, la eliminación de un rival competidor, etc. En cada uno de esos casos, la perspectiva con que el adquirente contempla la adquisición es diferente y también su disposición a efectuar el desembolso requerido.

El propio Mascareñas²⁰⁸ matiza su tajante afirmación declarando posteriormente que *“Existe una gran cantidad de razones económicas por las que se llevan a cabo fusiones y adquisiciones de empresas. Curiosamente, estas decisiones están, a menudo, basadas en una información inconsistente e, incluso, incompleta”*.

Y tras hablar de las diferentes sinergias que pueden aconsejar una operación de este tipo, llega a reconocer que hasta la desaparición de un competidor puede ser una motivación suficiente para entrar en una operación adquisitiva²⁰⁹. De hecho distingue diversas motivaciones-tipo, empezando por lo que denomina una sinergia operativa (aumento de ingresos o reducción de costes), la existencia de ventajas fiscales no aprovechadas, la utilización de fondos excedentes, una sinergia financiera que implique una reducción del coste del capital, el crecimiento como defensa de una adquisición hostil, la obtención de información privilegiada, incluso razones personales de los socios, acabando con la que hemos citado de reducción de la competencia.

Métodos de valoración

²⁰⁷ Mascareñas, Juan. Op. Cit. Pag. 27

²⁰⁸ Mascareñas, Juan. Op. Cit. Pag. 41

²⁰⁹ Mascareñas, Juan. Op. Cit. Pag. 70: “La reducción de la competencia. Consiste en adquirir a un competidor con el fin de reducir la competencia”.

ASPECTOS JURÍDICOS DE LOS PROCESOS DE ADQUISICIÓN DE EMPRESAS. ANÁLISIS JURISPRUDENCIAL

A veces, en ciertos sectores ya existen sistemas estándar para determinar un precio de compra. Por ejemplo, durante años en el sector de farmacias se pagaba por una oficina el doble de la cifra anual de ventas. Aunque el ratio puede variar, el criterio de adquirir en función de un cierto ratio con relación a la cifra de negocio, es habitual cuando sólo se persigue aumentar el volumen de negocio. Así, en el sector del transporte de viajeros, a veces, se distingue en función de la calidad del tráfico, asignando diversos ratios o valores a aplicar sobre el volumen de ventas de cada uno de los tráficos que desarrolla la compañía. Por ejemplo, un factor (0,85 X €, hipotéticamente) sobre el volumen del tráfico de transporte discrecional, otro al turístico (0,70 X €), o al de las líneas regulares (1,50 X €), al de las internacionales (1,00 X €), etc.

Al amparo de su teoría de las expectativas, el citado trabajo de Francisco López Martínez²¹⁰, trata de ofrecer una fórmula simple que, aunque capaz de complicarse con los múltiples matices que el mundo de los negocios nos ofrece, maneja sólo dos variables para determinar el valor, el beneficio esperado y la tasa de rentabilidad exigida a la inversión:

Hay bastantes fórmulas de cálculo del valor de una empresa, pero la mayoría son complejas y cuesta entenderlas. ... La fórmula parte de considerar una empresa, como cualquier otro objeto de valor, como una inversión que nos debe proporcionar un beneficio, y por la que estaremos dispuestos a pagar un precio que estará en función de ese beneficio que esperamos que nos proporcione. En ese sentido, la compra o venta de una empresa sería comparable a la compra o la venta de cualquier activo financiero del que esperásemos que nos proporcionase una rentabilidad anual perpetua determinada, con un mayor o menor grado de certidumbre.

Por tanto, si nos limitamos a considerar que una empresa es una inversión como otra cualquiera, en la que un empresario (el comprador) paga un precio por hacerse con la propiedad (las acciones) de la misma, desembolso del que espera obtener una rentabilidad, y otro empresario (el vendedor) cobra un precio por ceder la propiedad y dejar de obtener los beneficios futuros que la empresa le

²¹⁰ López Martínez, Francisco. Op. Cit. Pag. 13.

ASPECTOS JURÍDICOS DE LOS PROCESOS DE ADQUISICIÓN DE EMPRESAS. ANÁLISIS JURISPRUDENCIAL

pueda proporcionar, entonces podemos plasmar el valor de tal empresa en una fórmula muy simplificada, que tiene sólo tres variables, tres cifras a considerar:

V: el valor de la empresa, entendido como valor de sus acciones o participaciones, es decir, de los títulos de propiedad de la misma.

B: es el beneficio neto del que pueden esperar disponer como remuneración los accionistas. El beneficio neto promedio anual estimado, potencialmente repartible en forma de dividendos. Es decir, el equivalente al cash flow (el beneficio después de impuestos, más las amortizaciones) menos las inversiones necesarias para el mantenimiento del negocio.

R: la tasa de rentabilidad anual media que el inversor le exige a la inversión en un negocio de unas determinadas características para que le valga la pena el riesgo.

Fórmula básica del Valor de una empresa:

Valor = Beneficio / Rentabilidad

$$V = B / R$$

Es decir, el valor de una empresa es igual al beneficio medio anual neto potencialmente distribuible, partido por la tasa de rentabilidad exigida por el inversor a dicha inversión.

No obstante, el sistema más habitual se funda, a veces en todo, a veces en parte, en el EBITDA de la sociedad que se trasmite. Este concepto hace referencia al resultado anual de explotación antes de amortizaciones e impuestos. De hecho, EBITDA es el acrónimo de la expresión inglesa *Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation, and Amortization*. Es algo así a lo que tradicionalmente en España se ha denominado “resultado bruto de explotación”, como reconoce el Tribunal Supremo²¹¹ “la denominada “EBITDA” (al parecer, el beneficio bruto de explotación calculado antes de la

²¹¹ Sentencia de 23 octubre 2015, Sala de lo Social, Sección 2ª.

ASPECTOS JURÍDICOS DE LOS PROCESOS DE ADQUISICIÓN DE EMPRESAS. ANÁLISIS JURISPRUDENCIAL

*deducibilidad de los gastos financieros: "Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation, and Amortization")"*²¹².

La aplicación de un módulo determinado al resultado del EBITDA, ya sea del último ejercicio o de la media de varios ejercicios anteriores, dará un primer valor que después, en la mayoría de los casos, habrá que ajustar con elementos tales como el valor de los inmuebles o el de otros inmovilizados, o las mercancías, los clientes y deudores, etc. Tras esos ajustes, entre los que siempre se incluirá la dotación de las contingencias previsibles, se determina el precio inicial de la adquisición, en todo caso sujeto a los ajustes posteriores a la compra.

En cualquier caso, siempre estamos en presencia de valores relativos dejando su estimación a la prudencia de las partes, nunca de valores absolutos como reconoce el Tribunal Superior de Navarra, (Sala de lo Social, Sección 1ª) en Sentencia núm. 319/2016 de 16 junio:

Aunque, como mantiene el Tribunal Supremo en sentencia de 23-10-2015, la verdadera situación económico-financiera de la empresa la dé el resultado neto que arroja la cuenta de pérdidas y ganancias, no pudiendo valorarse a partir de otros datos como el EBITDA que al igual que otras herramientas contables utilizadas en la gestión, control o seguimiento de una sociedad, como el margen bruto, el resultado de la explotación y el resultado operativo, sólo facilitan resultados parciales, en nuestro caso este indicador también cifra los beneficios de la compañía en 47,53 M€ en 2011, 46,99 M€ en 2012, 50,80 M€ en 2013, 33,98 M€ en 2014 y 40,14 M€ en 2015.

Otros métodos frecuentes: Valor en libros y descuento de flujos de caja.

²¹² Ravina Martín, Pedro. Op. Cit. Pag. 459: "Aparte del PER, los múltiplos sobre EBITDA (earnings before interest, taxes, depreciation and amortization) son usualmente empleados por quienes se dedican a la valoración de empresas. La principal razón es que el EBITDA es una magnitud que permite una comparación equitativa entre empresas de distinta condición y de diferentes jurisdicciones pues elimina los conceptos que pueden dar lugar a una mayor distorsión en los resultados, tales como los relacionados con la posición de deuda de la empresa, la presión fiscal o los gastos contables ligados a la propiedad de activos fijos, sin traducción en salidas de caja."

ASPECTOS JURÍDICOS DE LOS PROCESOS DE ADQUISICIÓN DE EMPRESAS. ANÁLISIS JURISPRUDENCIAL

No acaban en estos dos frecuentes métodos -la cifra de ventas y el EBITDA- los sistemas de determinación del valor de una empresa, hay otros muchos y el primero de ellos, el que reflejan los libros de la sociedad. Es evidente que la aproximación más simple al valor de una empresa es el valor en libros de la compañía. Con ser un método fácil, sólo para algunos supuestos da una imagen cercana a la realidad, cuando se trate de entidades cuyos activos son fundamentalmente patrimoniales y la contabilización de los mismos se haya producido en un tiempo cercano. Si no es así, la obligación de contabilizar los activos adquiridos por sus valores históricos, a pesar de las posibles correcciones que permite el Plan General de Contabilidad, distorsionan la valoración y excluyen muchos de los elementos intangibles que no permiten su contabilización, como la clientela, su posición en el mercado y otras magnitudes similares.

Para ciertas empresas, sobre todo industriales, lo más habitual es el método de descuento de los flujos de caja²¹³:

Los flujos de caja libres son los flujos de fondos generados por las operaciones de la empresa, después de impuestos, pero sin tener en cuenta el endeudamiento. Esto es, se calculan los flujos positivos de tesorería que se proyectan para la empresa en cada uno de los períodos y a la suma de ellos se le restan los flujos de caja negativos que generará el negocio en el mismo período (incluyendo el efecto impositivo).

El método pretende determinar o efectuar una proyección de los flujos de caja a futuro, en definitiva, los ingresos que puede generar la compañía. Naturalmente a la proyección habrá de aplicarse un módulo de descuento, una tasa en función del coste del capital invertido y la tasa de retorno esperada.

Dentro de este método se pueden encontrar múltiples variantes. Una exposición resumida de las principales se puede encontrar en el estudio del Prof. Pablo Fernández²¹⁴ que enumera diez sistemas:

- a) Flujo para las acciones descontado a la rentabilidad esperada de las acciones.

²¹³ Ravina Martín, Pedro. Op. Cit.

²¹⁴ Fernandez, Pablo. IESE – CIIF. DI 766. Septiembre 2008.

**ASPECTOS JURÍDICOS DE LOS PROCESOS DE
ADQUISICIÓN DE EMPRESAS.
ANÁLISIS JURISPRUDENCIAL**

- b) *Free cash flow* descontado al WACC.
- c) *Capital cash flows* descontado el WACC antes de impuestos.
- d) APW (*Adjusted present value*).
- e) *Free cash flows* ajustados al riesgo del negocio descontados a la rentabilidad exigida a los activos.
- f) *Cash flows* disponibles para las acciones ajustados al riesgo del negocio descontados a la rentabilidad exigida a los activos.
- g) Beneficio económico descontado a la rentabilidad esperada de las acciones.
- h) EVA descontado al WACC.
- i) *Free cash flows* ajustados descontados a la tasa libre de riesgo.
- j) *Cash flows* disponibles para las acciones ajustados descontados a la tasa libre de riesgo.

En los que WACC se refiere al coste ponderado del capital y APW al valor neto actual más sus efectos financieros.

Cuando una empresa genera liquidez, se dice que tiene un *cash flow* positivo y cuando drena liquidez, un *cash flow* negativo. Si lo que perseguimos no es maximizar el beneficio de la empresa sino la rentabilidad de la inversión es fundamental considerar la dimensión de los flujos de caja, su distribución temporal y el riesgo asociado a dichos flujos. En la conjunción de estos factores se sitúa el valor de la empresa para el pretendiente adquirente, en especial la aplicación de un coeficiente en función del riesgo asumido.

En cualquier caso, conviene concluir que cualquier método es relativo y sólo es eficaz en la medida en que sea compartido por comprador y vendedor. Nadie puede pretender

ASPECTOS JURÍDICOS DE LOS PROCESOS DE ADQUISICIÓN DE EMPRESAS. ANÁLISIS JURISPRUDENCIAL

obtener una cantidad certera ni exacta del valor que resulte de un método determinado. Podemos ver al respecto las declaraciones de la Audiencia Provincial de Madrid en una sentencia que tuvo bastante repercusión porque se debatía el valor de las acciones de la mayor cadena de grandes almacenes de España. La Sentencia de la Audiencia Provincial de Madrid núm. 311/2009 de 23 diciembre, declara:

Lo expuesto pone de manifiesto la dificultad de determinar el valor razonable de las acciones objeto de autos y la incertidumbre que genera su cuantificación, a la vista de que numerosos y muy reputados catedráticos y expertos en la materia han sido manifiestamente incapaces de aproximar su valoración, oscilando las ofrecidas, todas ellas bajo extensos y aparentemente fundados análisis, entre 79,91 euros (acciones serie A) y 799,12 euros (acciones serie B), y 227,64 euros y 2.276,44, según el tipo de acción. Esto es, la desviación entre ambas valoraciones extremas se eleva a casi un 300%.

Y continúa más adelante confirmando su opinión sobre la relatividad de cualquier método de valoración:

Por último, aunque el tribunal considera que el valor de las acciones de "_____ S.A." es manifiestamente superior al que resulta del valor teórico contable, carece de los elementos necesarios para fijar tal valor en esta resolución, dentro de los márgenes que permitiría la congruencia, en tanto que la fijación de cualquier valor en sustitución del señalado por el arbitrador sería también arbitrario, sin que tampoco pueda diferirse a ejecución de sentencia la determinación del valor razonable de las acciones, bien sea mediante el método del valor actual de flujos monetarios netos en base a parámetros menos discutibles que los utilizados por los Sres. Enrique y Gerardo y el informe MAZARS, bien por el método del valor del activo neto real mediante la utilización de índices de revalorización fiables de los inmuebles del inmovilizado material, de las marcas y del fondo de comercio, y con aplicación de una prima de iliquidez correcta ...

En cualquier caso, ninguno de estos métodos garantiza un resultado final exacto y será muy difícil que dos cálculos, hechos por diferentes expertos, den un resultado asimilable, aunque sí deberían ser resultados relativamente cercanos. Ahí es cuando las

ASPECTOS JURÍDICOS DE LOS PROCESOS DE ADQUISICIÓN DE EMPRESAS. ANÁLISIS JURISPRUDENCIAL

satisfacciones recíprocas de comprador y vendedor pueden alcanzar un punto de encuentro²¹⁵.

Efectos del método en los ajustes previos.

En los pasos iniciales de adquisición de una empresa, los ajustes previos del precio, es decir, las correcciones sobre el valor provisional estimado inicialmente por las partes variarán en función del procedimiento de valoración que contemplen las mismas, en especial, el comprador. Si lo que importa al comprador es la parte de mercado que va a adquirir mediante la empresa, es evidente que la importancia de las ventas será la cuestión primordial, por lo que tratará de ajustar el precio a los ingresos típicos de los que descontará los impagados o fallidos para hallar una cifra neta que se corresponderá con su interés. A veces, no sólo operan estos ajustes en sentido restrictivo, sino que se establecen fórmulas que también contemplan la posibilidad de mejoras en el precio a pagar en función de resultados posteriores²¹⁶:

Este es el caso fundamental de las cláusulas de ajuste del precio, que hipotéticamente pueden operar en ambos sentidos pero que en términos generales —como confirma la evidencia empírica— tienden a beneficiar y proteger sobre todo a los compradores. En los supuestos más habituales, estos ajustes se vinculan a activos y pasivos de la empresa que existen en el momento en que se produce la adquisición de la empresa pero cuyo cálculo o determinación contable sólo es posible con posterioridad a ésta (como sería el caso del capital circulante, de la deuda neta o de la tesorería, por citar categorías

²¹⁵ Ravina Martín, Pedro. Op. Cit. Pag. 458: “La ecuación, por lo tanto, incorpora como incógnitas las proyecciones sobre los flujos de caja libres o los dividendos futuros, el horizonte temporal a emplear, el valor residual del negocio y la tasa de actualización. Como ninguno de dichos elementos está libre de subjetividad, este es un método que de ningún modo garantiza que comprador y vendedor lleguen a un mismo resultado (más bien todo lo contrario). Sin embargo, si el comprador alcanza un valor superior al del vendedor de acuerdo con este método (por ejemplo, al considerar dentro de las proyecciones de flujos de caja libres las sinergias esperadas), es muy probable que el precio que finalmente se acuerde se sitúe entre la valoración alcanzada por el vendedor y la alcanzada por el comprador (y la compraventa sea para ambos un buen negocio).”

²¹⁶ García de Enterría, Javier. Op. Cit. Pag. 56

ASPECTOS JURÍDICOS DE LOS PROCESOS DE ADQUISICIÓN DE EMPRESAS. ANÁLISIS JURISPRUDENCIAL

corrientes). Y otro tanto ocurre con los earn-outs, que por el contrario suelen incluir obligaciones de pago condicionadas a que los beneficios —o cualquier otro parámetro financiero que se considere indicativo del éxito de la sociedad— alcancen o no en un determinado período posterior al cierre (uno o dos años, por ejemplo) cierto importe por relación a un nivel de referencia previsto en el contrato. Según acredita la práctica, estos últimos se justifican esencialmente en el contexto de adquisiciones en las que, por causa de la actividad económica de la empresa adquirida (en caso por ejemplo de que sus resultados futuros dependan en gran medida de desarrollos tecnológicos o de desconocidos. Aunque algunas de esas manifestaciones tengan un valor meramente informativo, lo habitual es que vayan vinculadas a un régimen específico de responsabilidad y que por tanto incidan de manera indirecta sobre el cálculo de la contraprestación satisfecha.

Si se ha decidido que el valor de la empresa venga determinado por un múltiplo de su EBITDA, durante el proceso previo de *Due Diligence* tratará de prestar atención a los factores que influyen en la magnitud final, normalmente avalados por las auditorías de los años anteriores, ingresos brutos, costes directos, gastos indirectos, etc.

Si, finalmente, el valor va a venir determinado por el descuento de flujos de caja, las correcciones o ajustes iniciales vendrán determinados por todos los factores que afectan a la liquidez del negocio.

En cualquier caso, los ajustes previos son los efectuados durante la fase de negociación, es decir, antes de la formalización de la compraventa. Las actuaciones en esta fase tienen como misión fundamental ofrecer una información exacta al comprador y, a veces, también al vendedor, de la realidad de la compañía. La consecuencia más inmediata y eficiente de tal información es la fijación de un precio, es decir, un valor ajustado.

Por tanto, podemos distinguir tres precios, en sentido material, (i) un precio inicial establecido por las partes como consecuencia de la previsión inicial de valoración de la sociedad, que es sólo un valor instrumental sin más función que la de servir de base o referencia al proceso; (ii) un precio formal de adquisición, que es el resultado de aplicar a aquel precio inicial los ajustes detectados durante el proceso preliminar y

ASPECTOS JURÍDICOS DE LOS PROCESOS DE ADQUISICIÓN DE EMPRESAS. ANÁLISIS JURISPRUDENCIAL

precontractual y que será el que se plasme en el contrato de adquisición; y (iii) un precio final que es el resultado de deducir sobre el precio formal las compensaciones por contingencias, en definitiva los factores de responsabilidad del vendedor aparecidos durante el periodo de garantía.

La previsión en el contrato de compraventa de ajustes posteriores no modifica la existencia de un precio determinado o determinable y por tanto su legalidad²¹⁷:

Las cláusulas de ajuste del precio son perfectamente viables, si bien deberán respetar los límites establecidos legalmente y, en particular, las restricciones objetivas y subjetivas que se derivan de los arts. 1.445 a 1.449 del Código Civil. Por otro lado, es pertinente aclarar que un contrato de compraventa con precio ajustable ya es, desde su firma, un contrato totalmente perfeccionado en el que concurren consentimiento, objeto y causa, siendo por lo tanto válido y plenamente vinculante para las partes.

Tampoco afecta a su legalidad que una parte del precio se deje a la determinación de un tercero²¹⁸:

En ocasiones las partes dejan algunos extremos del contrato pendientes de determinación o concreción por un tercero experto. Ocurre típicamente con la determinación del precio (o cláusulas de earn-out), cuando las partes no conocen todos los elementos que permiten su fijación (o los costes de negociación son muy elevados) y prefieren por tanto que un tercero experto sea quien lo determine. Es común otorgar instrucciones precisas al expert determinator o arbitrador para que lleve a cabo el cálculo del precio (generalmente sobre la base de un Ebitda que ha de ser obtenido por la sociedad objeto de la compraventa), instrucciones que deben ser escrupulosamente cumplidas por éste. Debe indicarse que, en rigor, el arbitrador no resuelve una controversia sino que, meramente, integra el contrato conforme a las instrucciones que le han dado las partes. Precisamente por esa razón el arbitrador no es árbitro, sino una persona designada por las partes para completar el contrato. La figura del expert

²¹⁷ Ravina Martín, Pedro. Op. Cit. Pag. 453

²¹⁸ López de Argumedo, Álvaro. Op. Cit. Pag. 710

ASPECTOS JURÍDICOS DE LOS PROCESOS DE ADQUISICIÓN DE EMPRESAS. ANÁLISIS JURISPRUDENCIAL

determinator o arbitrador se encuentra recogida en el art. 1447 del Código Civil y tiene amplia trayectoria en nuestro derecho histórico.

Aplicación del método de determinación del precio, sobre la valoración de las contingencias posteriores.

El método que se haya convenido entre las partes para hallar el valor de la sociedad es esencial para determinar también el valor de las contingencias que aparezcan una vez efectuada la adquisición. Si la contingencia afecta a un elemento que pudiéramos llamar estático, el defecto de un factor de producción, por ejemplo, se reflejará en el importe de su sustitución o reparación, sin más. Pero si la contingencia afecta a un elemento generador de ingresos, la falta de autorización de un servicio o la infracción de una norma medioambiental, el flujo que se vea afectado se proyectará en función del método de valoración. Un ejemplo sencillo, la falta de autorización de una actividad generadora de ingresos que dé lugar a su cancelación, tras la valoración del menoscabo, habrá de multiplicarse por el factor tenido en cuenta respecto del EBITDA de la compañía o la tasa de descuento aplicada al flujo de caja afectado. Es lo que hemos llamado anteriormente contingencia puntual y contingencia recurrente.

No obstante, sobre estos aspectos volveremos posteriormente con mayor profundidad.

ASPECTOS JURÍDICOS DE LOS PROCESOS DE ADQUISICIÓN DE EMPRESAS. ANÁLISIS JURISPRUDENCIAL

CAPÍTULO XVII

Modelación del objeto

Las sociedades van acumulando a lo largo del tiempo durante el proceso histórico de su formación ciertas adherencias atípicas, es decir, van adquiriendo activos superfluos y desarrollando funciones que no constituyen el objeto característico o principal de su actividad económica. Esto es especialmente significativo en empresa familiares en que se puede llegar a confundir con el transcurso del tiempo el patrimonio de la empresa con el de la familia. La mayor parte de ellas pueden no interesar al futuro adquirente, por lo que antes de la transmisión debería procederse a remodelar el objeto de la adquisición, la empresa en su mejor configuración productiva, que es el objeto de interés por el comprador.

Para ello hay que proceder a ciertas actuaciones que liberen el objeto deseado de las adherencias acumuladas a lo largo de la historia, que pueden ser desde inmuebles, todos o una parte de ellos, estén o no vinculados al aparato productivo, ciertos vehículos, bienes muebles innecesarios, instrumentos financieros, etc., aunque lo más habitual suelen ser los primeros.²¹⁹

No pocas inmobiliarias familiares han surgido como consecuencia de un proceso de venta de una sociedad familiar de objeto industrial. El comprador a quien no interesan los inmuebles pide al vendedor que proceda a escindir la sociedad de forma que quede el negocio principal en la sociedad original y se separen los inmuebles de la sociedad que pueden tener distintos destinos, por ejemplo, constituir una sociedad inmobiliaria que los use o los explote. A veces, para disminuir el precio de adquisición, se separan los inmuebles, incluidos los imprescindibles para el negocio pasando éstos a ser usados

²¹⁹ López Martínez, Francisco. Op. Cit. Pag 9: *“En cuanto a los activos ociosos, es decir, los activos no necesarios estrictamente para el negocio, debe remarcarse que cuando una empresa los tiene, éstos deben considerarse en un capítulo aparte, y, o el vendedor se los queda para sí mismo y no los vende con la empresa, o, si se venden con la empresa, deben valorarse aparte, y añadirse lógicamente al precio. Es lo que pasa, por ejemplo, con los inmuebles en propiedad que tenga la empresa y que no utilice ni necesite para su negocio. Al valor de la empresa en función de los beneficios futuros del negocio habrá que sumarle el valor de mercado que tengan los inmuebles u otros activos ociosos.”*

ASPECTOS JURÍDICOS DE LOS PROCESOS DE ADQUISICIÓN DE EMPRESAS. ANÁLISIS JURISPRUDENCIAL

en arrendamiento. Es decir, son múltiples las posibilidades, tantas como circunstancias pueden darse en la relación entre comprador y vendedor.

Otras circunstancias pueden derivar también en la necesidad de realizar actuaciones preparatorias de la operación. Se produce en ocasiones que una filial de la sociedad matriz ostenta la actividad más interesante desde el punto de vista estratégico y el comprador va a sugerir que se una con la principal antes de la adquisición para evitar dispersión de la decisión o por razones de ahorro de medios. En esos casos, en lugar de escindir los activos se habrá de ir a una fusión de ambas sociedades que unifiquen la actividad empresarial.

Como vemos, múltiples circunstancias obligan a actuaciones previas de índole estructural para convertir una empresa en un objetivo idóneo para ser adquirida, lo cual es lo que hemos denominado modelación del objeto. Naturalmente miramos a la empresa como objeto económico de la adquisición, no desde el punto de vista del análisis jurídico.

Fusiones, escisiones y reestructuraciones.

Según el Profesor Mascareñas²²⁰ las empresas tienden a agruparse y desagruparse por su propia naturaleza económica:

Las empresas, desde sus inicios, han tendido a agruparse o a separarse fundamentalmente por motivos económicos, aunque no sólo. A diferencia de las personas físicas que cuando se unen, en lo que hemos denominado matrimonio, mantienen su individualidad, las empresas –personas jurídicas– pueden perderla totalmente si se agrupan bajo lo que se denomina una fusión. Ésta consiste en el acuerdo de dos o más sociedades, jurídicamente independientes, por el que se comprometen a juntar sus patrimonios y formar una nueva sociedad. A partir de ese momento sólo existirá una nueva empresa con una nueva personalidad jurídica; o con la de una de las empresas integrantes si ésta

²²⁰ Mascareñas Pérez-Íñigo, Juan. Op. Cit. Pag. 19

ASPECTOS JURÍDICOS DE LOS PROCESOS DE ADQUISICIÓN DE EMPRESAS. ANÁLISIS JURISPRUDENCIAL

actúa como absorbente de los patrimonios de las demás (a esta modalidad de fusión se le denomina absorción).

Pero no hace falta hacerse con el control de una empresa a base de fusiones o absorciones, dado que también se la puede controlar sin necesidad de mezclar los patrimonios de la vendedora y de la compradora, bastaría con hacerse con la mayoría de las acciones de la misma (incluso, bastante a menudo, sin tener la mayoría se puede controlar la gestión de la empresa), a esto se le denomina adquisición. También, es muy corriente, que una empresa comience adquiriendo la mayoría de las acciones de otra y, posteriormente, decida absorberla.

La operación contraria a la fusión-adquisición se denomina escisión o segregación por la que una compañía desaparece para transformarse en varias o, simplemente, se deshace de una parte de sus activos.

Hasta la promulgación del Real Decreto Legislativo 1564/1989, de 22 de diciembre, por el que se aprueba el Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas, las transformaciones de las sociedades no estaban específicamente reguladas, en especial la escisión. Sólo ciertas normas de Hacienda hacían referencia a la posibilidad de estas figuras en nuestro ordenamiento a los efectos fiscales (Ley 76/1980, de 26 de diciembre).

El Tribunal Supremo (Sala de lo Civil, Sección 1ª) en su Sentencia num. 12/2006 de 27 enero, a propósito de una operación de escisión, recoge la transición normativa en esta materia:

En las fechas en que el acuerdo social se ejecutó (treinta de diciembre de mil novecientos ochenta y nueve) estaban vigentes (en lo que al recurso importa), además de la Sexta Directiva (82/891/CEE) de 17 de diciembre de 1982, la Ley de Sociedades Anónimas de 17 de julio de 1951 y la Ley 76/1980, de 26 de diciembre, sobre régimen fiscal de las fusiones de empresas.

La Ley de Sociedades Anónimas de 1951 no regulaba la operación de que se trata. Contemplaba, como modificación estructural (además de la transformación), la fusión, ya mediante la constitución de una nueva sociedad,

ASPECTOS JURÍDICOS DE LOS PROCESOS DE ADQUISICIÓN DE EMPRESAS. ANÁLISIS JURISPRUDENCIAL

ya mediante absorción por una existente, y a las dos variantes vinculaba como efecto (artículo 142) una transmisión patrimonial en bloque o a título universal.

La Sexta Directiva ya regulaba la escisión por absorción (artículos 2 a 20) y por constitución de nuevas sociedades (artículos 21 y 22), como operaciones caracterizadas por ser los socios de la escindida, no ésta, quienes recibían las acciones de las sociedades beneficiarias de las aportaciones. Y aunque también contemplase operaciones asimiladas a la escisión (artículo 24), no incluía en dicha categoría la que ha motivado el conflicto.

El artículo 14 de la Ley 76/1980 disponía que los beneficios tributarios que concedía a las operaciones de fusión serían aplicables a la escisión, con tal que se cumplieran los requisitos exigidos. El artículo 15, a los mismos efectos, identificó la escisión parcial con los supuestos de traspaso en bloque de una o varias partes del patrimonio de una sociedad, sin extinguirse, a otras de nueva creación o ya existentes, a cambio de acciones que podían entregarse a los socios de las escindidas o quedar en el activo de las mismas.

El primero de enero de mil novecientos noventa entró en vigor el Texto refundido de la Ley de Sociedades Anónimas (RDL 1.564/1989, de 22 de diciembre), cuyos artículos 252 a 259 regulan la escisión, total y parcial, caracterizada, entre otras notas, por no ser la sociedad que traspasa en bloque su patrimonio o parte de él, sino sus socios, la que recibe las acciones o participaciones de las beneficiarias y, por tanto, la que adquiere la condición de socio de éstas.

...

En conclusión, la transmisión en bloque de una rama de actividad de una sociedad anónima a otra, a cambio de acciones de la beneficiaria, que adquiere la segregante y no sus socios, carecía de regulación, salvo a los efectos fiscales, en diciembre de mil novecientos ochenta y nueve, época que es la única que tomamos en consideración, por ser la que a la decisión del recurso interesa.

ASPECTOS JURÍDICOS DE LOS PROCESOS DE ADQUISICIÓN DE EMPRESAS. ANÁLISIS JURISPRUDENCIAL

Hoy todas estas figuras están reguladas en la Ley 3/2009, de 3 de abril, sobre modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles. Las principales modificaciones estructurales que regula la Ley son:

- Transformación
- Fusión
- Escisión
- Cesión global de activo y pasivo

La sentencia antes citada de 27 de enero de 2006 define las diferentes formas de reestructuración:

Ello sentado, la fusión, como fenómeno de extinción de una sociedad con integración de sus socios y patrimonio en otra, preexistente o de nueva creación, se caracteriza por perseguir, como modificación estructural, una concentración de empresas; provocar una disolución sin liquidación de la sociedad fusionada o absorbida y, como consecuencia, una sucesión en todos sus bienes, derechos y obligaciones por la nueva o absorbente; y, finalmente, por dar paso a la incorporación a esta última de los socios de aquella.

La escisión total, constituye un fenómeno de extinción de una sociedad por división de todo su patrimonio con traspaso en bloque de las partes resultantes a otras tantas sociedades de nueva creación o ya existentes. Sus características consisten en perseguir una disgregación de fuerzas económicas; provocar una disolución sin liquidación de la sociedad escindida y, como consecuencia, dar lugar a una sucesión universal de aquella a favor de las sociedades beneficiarias; e, igualmente, en integrar en éstas a los socios de la que se extingue.

La escisión parcial, como traspaso en bloque de una o varias partes del patrimonio de una sociedad a otra o a varias de nueva creación o ya existentes, se caracteriza por no provocar la extinción de la sociedad segregante, que mantiene invariable su personalidad jurídica; generar una sucesión universal bien que limitada a los elementos patrimoniales que forman la unidad económica

ASPECTOS JURÍDICOS DE LOS PROCESOS DE ADQUISICIÓN DE EMPRESAS. ANÁLISIS JURISPRUDENCIAL

escindida; y, finalmente, por convertir a los socios de la sociedad aportante en socios de la beneficiaria de la aportación.

Conceptualmente la segregación o escisión parcial impropia se diferencia hoy de la fusión en tener por fin no una concentración, sino una disgregación de fuerzas económicas, útil para la creación de sociedades filiales; de la fusión y de la escisión total, en que la sociedad que se segrega no se extingue; y de las tres operaciones en que no son sus socios, sino ella misma, la que recibe en contraprestación las acciones o participaciones de la beneficiaria, con lo que provoca una subrogación real.

También son sustanciales las diferencias entre segregación y la común aportación no dineraria, ya que aunque ambas se dirigen a la suscripción de acciones o participaciones mediante la entrega de bienes de tales características, la primera incorpora las particularidades que resultan de la naturaleza del objeto de la aportación: una unidad productiva o ramo de actividad.

Transformación

Toda sociedad mercantil puede transformarse en otra, una sociedad civil en mercantil, una Agrupación de Interés Económico (AIE) en una sociedad mercantil, o una anónima europea en anónima y viceversa:

Artículo 4 Supuestos de posible transformación

- 1. Una sociedad mercantil inscrita podrá transformarse en cualquier otro tipo de sociedad mercantil.*
 - 2. Una sociedad mercantil inscrita, así como una agrupación europea de interés económico, podrán transformarse en agrupación de interés económico. Igualmente una agrupación de interés económico podrá transformarse en cualquier tipo de sociedad mercantil y en agrupación europea de interés económico.*
 - 3. Una sociedad civil podrá transformarse en cualquier tipo de sociedad mercantil.*
-

ASPECTOS JURÍDICOS DE LOS PROCESOS DE ADQUISICIÓN DE EMPRESAS. ANÁLISIS JURISPRUDENCIAL

4. Una sociedad anónima podrá transformarse en sociedad anónima europea. Igualmente una sociedad anónima europea podrá transformarse en sociedad anónima.

5. Una sociedad cooperativa podrá transformarse en sociedad mercantil, y una sociedad mercantil inscrita en sociedad cooperativa.

6. Una sociedad cooperativa podrá transformarse en sociedad cooperativa europea y una sociedad cooperativa europea podrá transformarse en sociedad cooperativa.

A nuestros efectos, las transformaciones de las sociedades y entidades no es tema de especial interés porque, salvo una circunstancia puntual que exija la homogeneización de formas de un grupo de empresas para la posterior adquisición, raramente una operación de transformación será necesaria para remodelar el objeto de una adquisición. No obstante, debemos referir que la transformación pasa, como todas las formas de reestructuración a que después nos referiremos, por ciertas exigencias:

- El acuerdo siempre es competencia de la Junta General, que deberá adoptarse conforme a las reglas de la forma social de origen.
- Con carácter previo deberá existir un informe de los administradores, un proyecto de los nuevos estatutos, un Balance de menos de seis meses, auditado si tuviera obligación de auditar. Todo ello deberá estar a disposición de los socios al convocar la Junta (artículo 9 Ley 3/2009).
- Posteriormente, es muy importante la publicidad del acuerdo que conllevará (artículo 14 Ley 3/2009) su publicación en el BORME y un diario de gran circulación de la provincia donde la sociedad tenga su domicilio, todo ello, salvo la comunicación personal a todos los socios y titulares de derechos.
- La forma no puede ser otra que escritura pública e inscripción en el Registro Mercantil. Teniendo efecto desde la inscripción y posibilidad de ser impugnada hasta tres meses desde la inscripción.

Son más importantes sus efectos, principalmente el mantenimiento de las obligaciones anteriores de los socios, como el desembolso de dividendos pasivos, salvo reducción de capital con todos sus requisitos para poderlos condonar. La transformación no

ASPECTOS JURÍDICOS DE LOS PROCESOS DE ADQUISICIÓN DE EMPRESAS. ANÁLISIS JURISPRUDENCIAL

modificará, en principio, las respectivas participaciones de los socios anteriores, pero sí permitirá la incorporación de nuevos socios (artículos 11, 12 y 17 Ley 3/2009).

El artículo 15 de la Ley 3/2009, regula el derecho de separación del socio que no vota a favor. Por otra parte, también se producirá la separación automática del socio que no vota a favor y no se adhiere al acuerdo en caso de nueva responsabilidad personal por deudas.

Fusiones: concepto y clases

Ya vimos en la sentencia antes transcrita de 27 de enero de 2006, una definición de fusión como “*fenómeno de extinción de una sociedad con integración de sus socios y patrimonio en otra, preexistente o de nueva creación*”, pero la mejor definición siempre es la de la Ley²²¹, siempre que exista, como es el caso:

Artículo 22 Concepto

En virtud de la fusión, dos o más sociedades mercantiles inscritas se integran en una única sociedad mediante la transmisión en bloque de sus patrimonios y la atribución a los socios de las sociedades que se extinguen de acciones, participaciones o cuotas de la sociedad resultante, que puede ser de nueva creación o una de las sociedades que se fusionan.

A continuación, la Ley señala las clases de fusiones por los efectos que conllevan:

Artículo 23 Clases de fusión

1. La fusión en una nueva sociedad implicará la extinción de cada una de las sociedades que se fusionan y la transmisión en bloque de los respectivos patrimonios sociales a la nueva entidad, que adquirirá por sucesión universal los derechos y obligaciones de aquéllas.

²²¹ En este capítulo, cuando no se diga otra cosa, la referencia a la Ley, lo es a la Ley3/2009, de 3 de abril, sobre modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles. Igualmente, cuando se cite un artículo sin más referencia.

ASPECTOS JURÍDICOS DE LOS PROCESOS DE ADQUISICIÓN DE EMPRESAS. ANÁLISIS JURISPRUDENCIAL

2. Si la fusión hubiese de resultar de la absorción de una o más sociedades por otra ya existente, ésta adquirirá por sucesión universal los patrimonios de las sociedades absorbidas, que se extinguirán, aumentando, en su caso, el capital social de la sociedad absorbente en la cuantía que proceda.

Realmente la tipología de las fusiones es más variada. Podemos distinguir:

- Fusión por creación de nueva sociedad (*newco*).
- Fusión por absorción.
- Fusión expedita o simplificada del artículo 42.
- Fusión entre hermanas o gemelar, sociedades íntegramente participadas, directa o indirectamente, por un mismo socio (Arts. 49 y 52).
- Fusión inversa: sociedad absorbida titular directa o indirecta de todo el capital de la sociedad absorbente (Art. 52):
- Fusiones especiales:
 - Absorción de sociedad íntegramente participada, de manera directa o indirecta: simplificación de requisitos y excepciones al régimen general de la fusión. Innecesaria Junta General sociedad absorbida (Art. 49); sustitución Junta General sociedad absorbente por anuncio (Art.51).
 - Absorción de sociedad participada al 90%. Ni expertos ni informe: plazo de un mes para realizar oferta a los socios de la absorbida de compra acciones o canje con acciones en cartera; alternativa: aumento de capital para canje, (Art. 50); sustitución Junta Gral. sociedad absorbente por anuncio (Art.51).

También podemos distinguir las fusiones homogéneas de las heterogéneas cuando se unen entidades con la misma forma societaria o con formas distintas.

ASPECTOS JURÍDICOS DE LOS PROCESOS DE ADQUISICIÓN DE EMPRESAS. ANÁLISIS JURISPRUDENCIAL

En cualquier caso, cualquier tipo de fusión adolece de una serie de elementos comunes, sustantivos y formales²²²:

Los presupuestos de la fusión de sociedades son, por lo tanto, tres: (i) La disolución sin liquidación de una o varias sociedades inscritas;(ii) La transmisión en bloque de su patrimonio a una sociedad ya existente (fusión por absorción) o de nueva creación (fusión por creación); y (iii) La unificación de los accionistas en una única sociedad. Todas las fusiones de sociedades, cualquiera que sea su modalidad, se articulan a través de un procedimiento con tres grandes fases que la doctrina ha denominado de preparación, decisoria y de ejecución y que concluye, en todo caso, con la inscripción en el Registro Mercantil de la operación de absorción o de creación de nueva sociedad, que confiere a la operación efectos plenos.

A pesar de las distinciones a las que nos referiremos posteriormente con mayor detenimiento, la principal distinción es la que diferencia las fusiones propias de las fusiones impropias. Se trata en este caso de una situación en que la sociedad absorbente es titular de la totalidad del capital de la sociedad absorbida, lo que conlleva la peculiaridad de no precisarse especiales requisitos porque la sociedad absorbida, o al menos su valor, ya se encontraba en el balance de la absorbente. La única cautela en estos casos es la de cuidar los valores de las acciones con el criterio de operaciones vinculadas para que no se perjudiquen derechos de terceros acreedores o, al menos, la información que estos reciban de la operación. Hoy se recoge el supuesto de la fusión impropia en el artículo 49 de la Ley.

Efectos

Cada una de estas formas de fusión conlleva peculiaridades y efectos diferentes. Así la fusión por creación de nueva sociedad implica:

- Extinción de sociedades intervinientes que se disuelven sin liquidación.

²²² Vives Ruiz, Fernando. LA FUSIÓN DE SOCIEDADES en el Volumen Colectivo MANUAL DE FUSIONES Y ADQUISICIONES DE EMPRESAS. La Ley (2ª Edición - 2018) Pag. 722

ASPECTOS JURÍDICOS DE LOS PROCESOS DE ADQUISICIÓN DE EMPRESAS. ANÁLISIS JURISPRUDENCIAL

- Transmisión del patrimonio social por sucesión universal asignándose a los socios de las sociedades disueltas acciones, participaciones o cuotas de la nueva sociedad.
- Exclusión de la suscripción preferente, sin perjuicio de la regulación expresa del socio industrial y de su asignación.
- Fijación del tipo de canje de los títulos, participaciones o cuotas de las sociedades conforme a su valor real, pudiéndose otorgar para el debido ajuste de los valores una compensación en metálico no superior al 10% del valor nominal de las acciones/participaciones y/o valor contable de cuotas recibidas²²³.

En los casos de la fusión por absorción, la reestructuración implica:

- La absorbente adquiere el patrimonio de la absorbida por sucesión universal.
- La absorbida se disuelve sin liquidación.
- La absorbente aumenta capital.
- La absorbente entrega a los socios de la absorbida acciones o participaciones, y en su caso, una compensación en dinero con los límites examinados.

En la fusión impropia o fusión por absorción de sociedad íntegramente participada (artículo 49), debemos distinguir entre el caso de la sociedad directamente participada

²²³ Vives Ruiz, Fernando. Op. Cit. Pag. 726: “El tipo de canje pretende establecer la participación que corresponde a los socios de las sociedades que se extinguen en la resultante de la fusión. Por ello el canje se hará, con carácter general, en especie (acciones, participaciones o cuotas de la sociedad resultante). Sin embargo, el art. 25.2 de la Ley sobre Modificaciones Estructurales establece que, cuando sea conveniente para ajustar el tipo de canje, los socios podrán recibir, además, una compensación en dinero que no exceda del diez por ciento del valor nominal de las acciones, de las participaciones o del valor contable de las cuotas atribuidas. Como excepción, las acciones, participaciones o cuotas de las sociedades que se fusionan, que estuvieran en poder de cualquiera de ellas o en poder de otras personas que actuasen en su propio nombre, pero por cuenta de esas sociedades, no podrán canjearse por las correspondientes de la sociedad resultante de la fusión y, en su caso, deberán ser amortizadas o extinguidas.”

ASPECTOS JURÍDICOS DE LOS PROCESOS DE ADQUISICIÓN DE EMPRESAS. ANÁLISIS JURISPRUDENCIAL

en que no se aumenta el capital social y en el de la sociedad indirectamente participada, en que podrá ser exigible el aumento de capital de la sociedad absorbente y además existe la obligación de compensación de la disminución de patrimonio neto, cuando se produzca por causa de la fusión de sociedades no intervinientes directamente en la fusión.

En el caso de la sociedad participada al 90%, se produce el canje de acciones en cartera de la absorbente a los socios que no acepten transmitir sus acciones o participaciones. En defecto de la existencia de autocartera se deberá proceder al aumento del capital de la absorbente en la cifra necesaria para el canje.

No hay efectos especiales diferentes a lo examinado cuando se produzca una fusión expedita o simplificada del artículo 42. Se trata sólo de diferencias de requisitos, simplificados como consecuencia de la voluntad unánime de las sociedades y todos sus socios participantes.

En cambio, en el caso de la fusión inversa del artículo 52 se exige paridad de trato a todos los socios, repartiéndose el capital de la sociedad extinguida entre socios de la absorbida que pasan a ser socios de la absorbente.

Por último, en las fusiones gemelares, que se caracterizan por la máxima simplificación del procedimiento, no hay canje ni hay aumento de capital.

Fases del proceso de fusión

Los requisitos de cada forma de fusión varían en una prolija regulación en la Ley. En cualquier caso, las fases y elementos del proceso de fusión, que en algún caso se exceptúan por su simplicidad (fusión impropia, del 90 por ciento, expedita o gemelar), son:

- Proyecto de fusión²²⁴.

²²⁴ Vives Ruiz, Fernando. Op. Cit. Pag. 730: “El proyecto común de fusión constituye el documento fundamental en el proceso de fusión de sociedades. Es un documento necesario y común. Necesario, porque es ineludible en toda operación de fusión, con independencia de su modalidad. Y es común porque

ASPECTOS JURÍDICOS DE LOS PROCESOS DE ADQUISICIÓN DE EMPRESAS. ANÁLISIS JURISPRUDENCIAL

- Informe de Administradores.
- Informe de Expertos Independientes.
- Celebración de Junta General.
- Acuerdo de la Junta General.
- Plazo de oposición de acreedores.
- Otorgamiento de escritura pública.
- Inscripción en el Registro Mercantil.

Además de los elementos anteriores, merece destacarse la necesaria existencia de un balance de fusión, que puede ser sustituido por el balance de la sociedad si no es de más de seis meses anterior a la fecha del proyecto de fusión. Si no es así, se precisa un balance especial, cerrado después del primer día de tercer mes anterior a su aprobación por la Junta y verificado por los auditores de cuentas de la sociedad, si estuviera obligada a auditar.

En cualquier caso, el proceso no se limita al aspecto formal de aportar un balance actualizado, sino que es fundamental que los expertos determinen el valor real o patrimonial de las sociedades sujetas al proceso²²⁵:

Por tanto, en la mayoría de las ocasiones no será suficiente con tomar como base el valor neto patrimonial de las sociedades intervinientes, sino que será necesario considerar el valor global de las empresas para lo que deberán utilizarse los diferentes sistemas de valoración de empresas, tomando como

constituye el entendimiento que todas las sociedades intervinientes tienen de las condiciones básicas de la fusión. Por tanto, todas las sociedades suscribirán un documento con el mismo contenido.”

²²⁵ Vives Ruiz, Fernando. Op. Cit. Pag. 731

ASPECTOS JURÍDICOS DE LOS PROCESOS DE ADQUISICIÓN DE EMPRESAS. ANÁLISIS JURISPRUDENCIAL

referencia, entre otros criterios, su valor contable y, en caso de sociedades cotizadas, su valor bursátil. En cada caso deberán utilizarse criterios adecuados a la actividad empresarial de las distintas sociedades intervinientes, homogéneos entre sí, para lo que deberán tomarse en consideración aspectos propios de la integración, como las sinergias de la operación. Lógicamente, la utilización de los criterios de valoración señalados no dará lugar, con carácter general, a una única valoración sino a una horquilla de valores que conducirá, a su vez, a distintas relaciones de canje entre las que la fijación de la ecuación de canje que se proponga requerirá de un proceso de negociación entre las partes.

Este informe de experto sirve esencialmente a la función de garantía de los acreedores que tradicionalmente se otorga en Derecho Español a la cifra de capital social²²⁶:

Es pacífico que la finalidad de ese informe es servir de garantía a los principios de integridad y de realidad del capital social, según los cuales el capital debe estar íntegramente suscrito y desembolsado (con la consabida posibilidad de que existan dividendos pasivos en la sociedad anónima) y las aportaciones con que tenga lugar ese desembolso deben ser efectivas o reales, realizadas mediante dinero, bienes o derechos susceptibles de valoración patrimonial. Y también es pacífico que esos principios obedecen a la denominada función de garantía del capital social, que se concreta en la consideración de la cifra de capital como la garantía mínima con que cuentan los acreedores sociales para asegurar la satisfacción de sus créditos. Ciertamente, esa función de garantía es, en la realidad actual, discutible. Pero no es menos cierto que nuestro derecho societario (y también el de las sociedades de nuestro entorno, al menos en lo que se refiere a los tipos sociales equivalentes a nuestra sociedad anónima — cuya regulación está en buena medida armonizada en virtud de las Directivas comunitarias en materia de derecho de sociedades—) está construido sobre la base de esa función

²²⁶ San Miguel, Francisco. ESCISIÓN. ALGUNAS CONSIDERACIONES PRÁCTICAS en volumen colectivo MANUAL DE FUSIONES Y ADQUISICIONES DE EMPRESAS. La Ley (2ª Edición - 2018) Pag. 852

ASPECTOS JURÍDICOS DE LOS PROCESOS DE ADQUISICIÓN DE EMPRESAS. ANÁLISIS JURISPRUDENCIAL

Mención especial también merece que el acuerdo de fusión exige el quórum reforzado del artículo 194 de la Ley de Sociedades de Capital (LSC) y no concede derecho de separación, salvo sustitución del objeto social²²⁷.

Por último, hay que recordar que, como en el caso de creación de sociedades, la inscripción tiene carácter constitutivo.

Escisiones, concepto y clases

Esta figura de la reestructuración de empresas, desconocida en la legislación hasta 1989, ha vivido recientemente un florecimiento con motivos de las diferentes situaciones críticas por las que ha pasado nuestro sistema financiero²²⁸:

La necesidad de reestructuración surgida para muchas de nuestras empresas como consecuencia de la crisis económica, ya sea en el marco de procedimientos concursales, o como medida para evitarlo, ha provocado que en la práctica societaria española de los últimos años se haya producido un notable aumento de las operaciones de escisión. También el proceso de reestructuración del sistema financiero y, en particular, el de las cajas de ahorro (la práctica totalidad de las cuales se han «bancarizado» mediante la segregación de su actividad financiera a favor de una sociedad anónima con el estatuto jurídico de banco) ha dado una mayor relevancia a la escisión que la que en años anteriores le había correspondido.

También vimos en la sentencia del Tribunal Supremo antes citada de 27 de enero de 2006, una definición de escisión de la que dice que “constituye un fenómeno de extinción

²²⁷ Vives Ruiz, Fernando. Op. Cit. Pag. 726: “El régimen general de la fusión no da derecho de separación a los socios disidentes. Esta regulación no es coherente con la de la transformación. Recordemos que la transformación de una sociedad anónima en sociedad de responsabilidad limitada, por ejemplo, da derecho de separación a los socios que no hubieran votado a favor de la misma, mientras que la absorción de una sociedad anónima por una de responsabilidad limitada no otorga tal derecho. El régimen jurídico de transformaciones y fusiones heterogéneas debería haber sido unificado en este punto, eliminando en ambos casos, y no sólo en el de la fusión, el derecho de separación.”

²²⁸ San Miguel, Francisco. Op. Cit. Pag. 833

ASPECTOS JURÍDICOS DE LOS PROCESOS DE ADQUISICIÓN DE EMPRESAS. ANÁLISIS JURISPRUDENCIAL

de una sociedad por división de todo su patrimonio con traspaso en bloque de las partes resultantes a otras tantas sociedades de nueva creación o ya existentes”.

A diferencia de la fusión, la Ley no contiene una definición unitaria de la escisión, sino de sus diferentes clases. Según el artículo 68:

1. La escisión de una sociedad mercantil inscrita podrá revestir cualquiera de las siguientes modalidades:

1.ª Escisión total.

2.ª Escisión parcial.

3.ª Segregación.

A continuación, en el artículo 69 se define la escisión total:

Se entiende por escisión total la extinción de una sociedad, con división de todo su patrimonio en dos o más partes, cada una de las cuales se transmite en bloque por sucesión universal a una sociedad de nueva creación o es absorbida por una sociedad ya existente, recibiendo los socios un número de acciones, participaciones o cuotas de las sociedades beneficiarias proporcional a su respectiva participación en la sociedad que se escinde.

Y en el artículo 70, la escisión parcial:

1. Se entiende por escisión parcial el traspaso en bloque por sucesión universal de una o varias partes del patrimonio de una sociedad, cada una de las cuales forme una unidad económica, a una o varias sociedades de nueva creación o ya existentes, recibiendo los socios de la sociedad que se escinde un número de acciones, participaciones o cuotas sociales de las sociedades beneficiarias de la escisión proporcional a su respectiva participación en la sociedad que se escinde y reduciendo ésta el capital social en la cuantía necesaria.

2. Si la parte del patrimonio que se transmite en bloque está constituida por una o varias empresas o establecimientos comerciales, industriales o de servicios, podrán ser atribuidas a la sociedad beneficiaria las deudas contraídas para la organización o el funcionamiento de la empresa que se traspasa.

ASPECTOS JURÍDICOS DE LOS PROCESOS DE ADQUISICIÓN DE EMPRESAS. ANÁLISIS JURISPRUDENCIAL

A continuación, en el artículo 71, la segregación, como una forma de transmisión en bloque del patrimonio societario:

Se entiende por segregación el traspaso en bloque por sucesión universal de una o varias partes del patrimonio de una sociedad, cada una de las cuales forme una unidad económica, a una o varias sociedades, recibiendo a cambio la sociedad segregada acciones, participaciones o cuotas de las sociedades beneficiarias.

Y por fin, como una forma similar, en el artículo 72 se regula la constitución de una sociedad íntegramente participada mediante transmisión del patrimonio:

Se aplicarán también, en cuanto procedan, las normas de la escisión a la operación mediante la cual una sociedad transmite en bloque su patrimonio a otra sociedad de nueva creación, recibiendo a cambio todas las acciones, participaciones o cuotas de socio de la sociedad beneficiaria.

La regulación de la escisión en la ley es muy somera, artículos 68 a 80, porque se efectúa en el artículo 73 una remisión total a las normas que regulan las fusiones:

1. La escisión se regirá por las normas establecidas para la fusión en esta Ley, con las salvedades contenidas en este Capítulo, entendiéndose que las referencias a la sociedad resultante de la fusión equivalen a referencias a las sociedades beneficiarias de la escisión.

Realmente las dos únicas peculiaridades, ya referidas con anterioridad al inicio de este epígrafe, es la regulación de las anteriormente denominadas “aportación de rama de actividad” en los artículos 71 y 72 transcritos, es decir, la ahora denominada segregación y su figura asimilada la “aportación íntegra del patrimonio social a otra entidad”.

Por lo demás, las fases y elementos son los mismos que los de la fusión, desde el proyecto de escisión al efecto constitutivo de la inscripción de la escritura pública²²⁹.

²²⁹ San Miguel, Francisco. Op. Cit. Pag. 834: “Todas las modalidades de escisión comparten con la fusión la que es la característica más significativa de estas modificaciones estructurales: la sucesión universal. En virtud de la sucesión universal, la totalidad de los activos y pasivos que componen la unidad o unidades económicas objeto de segregación o de escisión parcial, o cada una de las partes del patrimonio que se

ASPECTOS JURÍDICOS DE LOS PROCESOS DE ADQUISICIÓN DE EMPRESAS. ANÁLISIS JURISPRUDENCIAL

Cesión global de activo y pasivo

Ya nos referimos a la venta en globo al hablar de la transmisión de unidades productivas en los procesos concursales, pero ahora nos referimos a una forma de transmisión de la empresa que constituye una transformación estructural de la misma²³⁰:

La cesión global se configura como una operación polivalente que permite la transmisión de la totalidad de la empresa, en bloque y por sucesión universal, con independencia del acto o negocio jurídico del que traiga causa dicha transmisión. En nuestro sistema de título y modo (artículo 609 del Código Civil), la cesión global no es sino una particular forma de modo que exige, no obstante, en todos los casos un título, un acto o negocio jurídico que legitime la transmisión. Cuando el cesionario es el socio único, el título de la transmisión será una fusión y se aplican las normas de esta última (artículo 53 LME); cuando los cesionarios son todos los socios, la cesión parece configurarse como una dación del patrimonio empresarial en pago de la cuota de liquidación; y cuando el cesionario es uno solo de los socios (o varios pero no todos), o un tercero, el título de la cesión será, normalmente, una compraventa (cuando la contraprestación sea dineraria) o una permuta (cuando la contraprestación consista en bienes o derechos distintos del dinero). Pero puede también fundarse en otros actos o negocios jurídicos (por ejemplo, una dación pro soluto o pro solvendo del patrimonio social en o para pago de deudas de la sociedad).

Se regula en la Ley en el artículo 81:

1. Una sociedad inscrita podrá transmitir en bloque todo su patrimonio por sucesión universal, a uno o a varios socios o terceros, a cambio de una

separan en la escisión total, son transmitidos a la correspondiente sociedad beneficiaria ipso iure, sin necesidad de cumplir con los requisitos que una transmisión singular de cada uno de esos activos y pasivos requeriría en aplicación del Código Civil o de las correspondientes leyes especiales.”

²³⁰ Hoedl, Christian. LA CESIÓN GLOBAL DE ACTIVO Y PASIVO en volumen colectivo MANUAL DE FUSIONES Y ADQUISICIONES DE EMPRESAS. La Ley (2ª Edición - 2018) Pag. 868

ASPECTOS JURÍDICOS DE LOS PROCESOS DE ADQUISICIÓN DE EMPRESAS. ANÁLISIS JURISPRUDENCIAL

contraprestación que no podrá consistir en acciones, participaciones o cuotas de socio del cesionario.

2. La sociedad cedente quedará extinguida si la contraprestación fuese recibida total y directamente por los socios. En todo caso, la contraprestación que reciba cada socio deberá respetar las normas aplicables a la cuota de liquidación.

La cesión global puede responder a diferentes finalidades²³¹:

La cesión global persigue, habitualmente, la transmisión de una empresa. Los motivos últimos de esta transmisión son muchos y variados (aunque normalmente no trasciendan a la causa del negocio de transmisión): enajenación de una empresa familiar (por sucesión en la dirección o en el accionariado) o de una empresa que ha dejado de ser esencial para un gran grupo industrial (carve-out); disolución de una joint venture mediante adjudicación de toda la empresa a uno de los socios, o de distintas unidades productivas a cada uno de ellos; transmisión del negocio a uno solo de los socios cuando los restantes no quieran continuar con la actividad y prefieran recibir una compensación en dinero; transmisión de una empresa en crisis antes de o durante un procedimiento concursal; sale and lease-back (venta con arrendamiento al vendedor) de la empresa; etc.

La diferencia de la cesión global con el régimen de la escisión es que la contraprestación no pueden ser acciones, participaciones ni cuotas de socio. De ello deriva que la contraprestación se debe asemejar a la percibida por los socios en los supuestos de liquidación²³². De hecho, el Auto de la Audiencia Provincial de Sevilla de 25 de febrero

²³¹ Hoedl, Christian. Op. Cit. Pag. 873

²³² Hoedl, Christian. Op. Cit. Pag.872 : “Cuando la contraprestación fuese recibida total y directamente por los socios de la cedente (artículo 81.2 LME), la cesión conlleva la extinción de la sociedad. La cesión global sirve, por tanto y en primer lugar, a la liquidación abreviada en el contexto de la disolución de la sociedad cedente (este fue precisamente el origen de la institución). En efecto, la cesión global permite obviar el previo acuerdo de disolución y sustituir las operaciones de liquidación (enajenación de los bienes sociales, cobro de créditos y pago deudas) por la transmisión de la totalidad del patrimonio empresarial, en bloque, con entrega de la contraprestación a los socios y automática extinción de la sociedad cedente ope legis (artículo 81.2 LME). En este caso, los socios de la cedente reciben la contraprestación de la cesión en pago de su cuota de liquidación. De ahí que el artículo 81.2 LME establezca que «la contraprestación que reciba cada socio deberá respetar las normas aplicables a la cuota de liquidación».”

ASPECTOS JURÍDICOS DE LOS PROCESOS DE ADQUISICIÓN DE EMPRESAS. ANÁLISIS JURISPRUDENCIAL

de 2016 (Auto núm. 58/2016), relaciona la cesión global con la liquidación, cuando señala:

Nos encontramos, por tanto, ante una sucesión universal de todos los derechos y obligaciones integrantes del negocio financiero de La CAIXA. Cesión a la que es de aplicación la Ley 3/2009 de 9 de abril sobre modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles. La citada Ley, según su Exposición de Motivos, unifica y amplía, el régimen jurídico de las denominadas «modificaciones estructurales», entendidas como aquellas alteraciones de la sociedad que van más allá de las simples modificaciones estatutarias para afectar a la estructura patrimonial o personal de la sociedad, y que, por tanto, incluyen la transformación, la fusión, la escisión y la cesión global de activo y pasivo. ... Y, continúa diciendo la Exposición de Motivos, en cuanto a la ampliación, destaca el ingreso de la cesión global de activo y pasivo entre esas modificaciones estructurales, rompiendo amarras con aquella concepción que limitaba esta operación al ámbito propio de la liquidación y, al mismo tiempo, proporcionando un instrumento legislativo más para la transmisión de empresas. Ahora, la Ley permite que una sociedad transmita en bloque todo su patrimonio a otra u otras por sucesión universal a cambio de una contraprestación que no podrá consistir en acciones, participaciones o cuotas del cesionario.

La Sentencia de la Sala de lo Social de Tribunal Supremo, en Sentencia de 8 marzo 2016, hace un examen de la Ley descartando que la contraprestación pueda consistir simplemente en la extinción de los contratos entre cedente y cesionaria:

2. Interpretación del art. 89 Ley 3/2009.- Hemos de destacar, en primer término, que el recurso distorsiona las prescripciones de la misma normativa que argumenta. Así, en interpretación del art. 89 de la Ley 3/2009, considera que _____ ya está extinguida, porque ya ha recibido su «contraprestación» a la cesión global del activo y pasivo, calificando como tal al acuerdo de extinguir los contratos entre ellas vigentes. Pero lo que el citado art. 89 dispone es que «1. Una sociedad inscrita podrá transmitir en bloque todo su patrimonio por sucesión universal, a uno o a varios socios o terceros, a cambio de una contraprestación que no podrá consistir en acciones, participaciones o cuotas de

ASPECTOS JURÍDICOS DE LOS PROCESOS DE ADQUISICIÓN DE EMPRESAS. ANÁLISIS JURISPRUDENCIAL

socio del cesionario. 2. La sociedad cedente quedará extinguida si la contraprestación fuese recibida total y directamente por los socios. En todo caso, la contraprestación que reciba cada socio deberá respetar las normas aplicables a la cuota de liquidación». Y con independencia de que no sea imaginable la «contraprestación» que _____ pueda -deba- hacer por recibir el patrimonio que originariamente era suyo y que pasó a serlo de una empresa por ellas constituidas y de la que eran titulares de la totalidad del capital social, lo que está claro es que esa « contraprestación » no puede identificarse con un acuerdo de extinguir los contratos vigentes entre las sociedades, porque ello no es más que una exigencia previa de la propia extinción, y en todo caso entendemos que lo que el precepto sostiene no es que la «contraprestación» extinga por sí misma la sociedad cedente, sino que lo hace cuando la contraprestación ya ha sido precedida -nos parece un claro sobreentendido- de la cesión global; lo que no es el caso, en que -así consta declarado probado- no se ha producido todavía cesión global del activo y pasivo, persistiendo la sociedad y parte de su actividad, desempeñada por el personal propio de tal actividad y por el que no ha consentido su subrogación a empresas adjudicatarias de otras actividades.

Por último, hay que señalar que los elementos de la cesión global son similares a los de la escisión, desde el proyecto de escisión hasta los restantes requisitos y etapas.

Conclusión

Nos remitimos a la didáctica exposición de la Audiencia Provincial de Madrid (Sección 10ª) en el Auto número 383/2014, de 17 diciembre, que se refiere a las distintas formas de reestructuración y sus requisitos y consecuencias:

A criterio de esta Sala la Ley 3/2009, de 3 de abril (RCL 2009, 719) , sobre modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles -en adelante, LME-, contempla dos grandes ordenes de modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles: De un lado, las modificaciones en las que se produce una transmisión patrimonial con sucesión universal, como son la fusión, la escisión, la segregación y la cesión global de activo y pasivo; y, de otro, las

ASPECTOS JURÍDICOS DE LOS PROCESOS DE ADQUISICIÓN DE EMPRESAS. ANÁLISIS JURISPRUDENCIAL

modificaciones que aparejan un cambio en el régimen aplicable, integrado por la transformación y el traslado internacional del domicilio.

A continuación, presta especial atención a la segregación:

A tenor de lo establecido en el art. 68, apdo. 1, 3.ª LME, la segregación no es sino una modalidad de «escisión» (« 1. La escisión de una sociedad mercantil inscrita podrá revestir cualquiera de las siguientes modalidades: 1.ª Escisión total. 2.ª Escisión parcial. 3.ª Segregación. ...») en la que tiene lugar el «... traspaso en bloque por sucesión universal de una o varias partes del patrimonio de una sociedad, cada una de las cuales forme una unidad económica, a una o varias sociedades, recibiendo a cambio la sociedad segregada acciones, participaciones o cuotas de las sociedades beneficiarias» (art. 71). Así, en coincidencia con la escisión parcial –y frente a la escisión total- la entidad segregante no se extingue por la transmisión total y, menos aún, parcial de su patrimonio; tiene lugar un traspaso en bloque por sucesión universal del patrimonio segregado a las sociedades beneficiarias, al igual que en las otras dos modalidades de escisión; y reviste gran relevancia el dato de que cada una de las partes del patrimonio objeto de segregación ha de formar una unidad económica, al igual que en los casos de escisión parcial o de cesión global de activo y pasivo del artículo 81, apdo. 1 (« Una sociedad inscrita podrá transmitir en bloque todo su patrimonio por sucesión universal, a uno o a varios socios o terceros, a cambio de una contraprestación que no podrá consistir en acciones, participaciones o cuotas de socio del cesionario »). A diferencia de esta última figura, en la segregación se atribuyen a la sociedad segregada acciones, participaciones o cuotas de las sociedades beneficiarias a cambio del patrimonio recibido; y se diferencia de la escisión parcial en que en ésta los destinatarios de las acciones, participaciones o cuotas de las sociedades beneficiarias son los socios de la sociedad que se escinde y no la propia sociedad.

Y después a la aportación de rama de actividad:

Por su parte, la «aportación de rama de actividad» consiste, de acuerdo con el apdo 3 del art. 83 del Real Decreto Legislativo 4/2004, de 5 de marzo, por el que se aprueba el Texto Refundido de la Ley del Impuesto sobre Sociedades, en

ASPECTOS JURÍDICOS DE LOS PROCESOS DE ADQUISICIÓN DE EMPRESAS. ANÁLISIS JURISPRUDENCIAL

«... la operación por la cual una entidad aporta, sin ser disuelta, a otra entidad de nueva creación o ya existente la totalidad o una o más ramas de actividad, recibiendo a cambio valores representativos del capital social de la entidad adquirente ». A su vez, el apdo. 4 del mismo precepto establece, en relación con la noción de «unidad económica», que «Se entenderá por rama de actividad el conjunto de elementos patrimoniales que sean susceptibles de constituir una unidad económica autónoma determinante de una explotación económica, es decir, un conjunto capaz de funcionar por sus propios medios». A la luz de esta disposición, la entidad aportante subsiste, incluso si la aportación, que ha de recaer indefectiblemente sobre una «unidad económica»- abarca todas y cada una de ramas de actividad desenvueltas por la sociedad; y en contraprestación a la aportación percibe «valores representativos del capital social de la sociedad adquirente», esto es, acciones, participaciones o cuotas de las sociedades beneficiarias. Tanto la aportación de rama de actividad cuanto la segregación son operaciones que se identifican tanto conceptualmente cuanto en lo relativo a su régimen jurídico en el art. 71 LME, a pesar de que se contemple nominatim únicamente la «segregación».

Para concluir:

En todo caso, en la segregación el traspaso patrimonial constituye, por expresa determinación de la Ley de Modificaciones Estructurales, una «sucesión universal», que reviste carácter «inter vivos» en cuanto tiene lugar sin que la sociedad objeto de la segregación se extinga y en cuanto opera la transmisión en bloque se orienta fundamentalmente a soslayar los inconvenientes anudados a la transmisión individualizada de los diferentes bienes y derechos del patrimonio de la sociedad que se escinde.

Régimen fiscal

ASPECTOS JURÍDICOS DE LOS PROCESOS DE ADQUISICIÓN DE EMPRESAS. ANÁLISIS JURISPRUDENCIAL

Cualquier operación mercantil de las características de una adquisición o una reestructuración de empresas, tiene siempre un aspecto trascendental que puede condicionar la operación, los aspectos fiscales de la misma²³³:

Las implicaciones fiscales de los contratos mercantiles figuran entre los aspectos más relevantes de la práctica legal, con una gran incidencia en la planificación, negociación y ejecución de la operación objeto del contrato. Esta máxima despliega toda su expresión en el contexto de las compraventas de empresas. Hoy en día, es impensable culminar una combinación de negocios sin un previo análisis fiscal, en el que se tomen en consideración los distintos efectos, implicaciones y costes de la operación en el ámbito tributario. Este análisis tiene como objetivo aumentar la eficiencia de la operación y, en particular, mitigar sus costes y riesgos tributarios. La fiscalidad afecta tanto a la forma en que se realiza la operación (por ejemplo, a la decisión entre la compra directa del negocio o la adquisición de su sociedad titular), como a las partes que intervienen en ellas y a las actuaciones a realizar antes y después de su cierre.

Aunque en la realidad empresarial, la causa eficiente directa de muchas fusiones y adquisiciones sea la obtención de una mejor posición fiscal o el aprovechamiento de ventajas en dicho orden²³⁴, desde el punto de vista fiscal se impone el principio de neutralidad que rige el tratamiento de las modificaciones estructurales según el artículo 4. 1 de la Directiva 2009/133/CE, del Consejo, de 19 de octubre de 2009²³⁵.

²³³ López Pombo, David. ASPECTOS FISCALES DE LAS ADQUISICIONES DE EMPRESAS en volumen colectivo MANUAL DE FUSIONES Y ADQUISICIONES DE EMPRESAS. La Ley (2ª Edición - 2018) Pag. 1017

²³⁴ Mascareñas, Juan, Op. Cit. Pag. 50: *La existencia de sinergias de tipo fiscal implica la posibilidad de reducir el pago de impuestos mediante la fusión o adquisición de una empresa, de tal manera que la carga fiscal de ambas compañías fusionadas sea menor que si se consideraran separadamente.*

²³⁵ López Pombo, David. Op. Cit. Pag. 1033: *“Este régimen, cuyo origen se encuentra en la Directiva europea 2009/133/CE del Consejo, de 19 de octubre de 2009 (y, previamente, en la Directiva 90/434/CEE), tiene como objeto que ciertas modificaciones estructurales de empresas (por ejemplo, fusiones, escisiones parciales o totales, etc.) no se vean obstaculizadas por restricciones, desventajas o distorsiones particulares derivadas de las disposiciones fiscales de los Estados Miembros de la Unión Europea. El fundamento de este régimen pivota en un principio: la neutralidad fiscal, de forma que la imposición no favorezca ni ponga trabas a las operaciones de modificación estructural de empresas que apliquen este régimen.”*

ASPECTOS JURÍDICOS DE LOS PROCESOS DE ADQUISICIÓN DE EMPRESAS. ANÁLISIS JURISPRUDENCIAL

Llegados a este punto, varias son las precisiones a realizar:

- El principio de neutralidad que rige la aplicación del régimen fiscal de reestructuraciones es, realmente, un régimen de diferimiento por medio del cual se difiere el pago del correspondiente impuesto sobre las plusvalías tácitas acumuladas en el momento de la operación de reestructuración a una transmisión posterior de los activos, elementos patrimoniales o acciones/participaciones donde se tributará por toda la plusvalía acumulada desde la adquisición original y no solo desde la operación de reestructuración hasta la transmisión²³⁶.

Por tanto, es neutral la transmisión de elementos patrimoniales inmersos en una operación de reestructuración, pero no la transmisión final de dichos elementos patrimoniales que conservarán valores y fechas de adquisición a efectos de someterlos a la tributación en la transmisión final.

- La normativa mercantil y la normativa fiscal no son coincidentes ni en la denominación de las operaciones de reestructuración ni en la variedad de las mismas. Así, desde la perspectiva del Impuesto sobre Sociedades ²³⁷, únicamente las operaciones definidas en el Título VII, Capítulo VII (artículos 76 y 87) son las que se podrán acoger al régimen de neutralidad citado pero no así el resto de operaciones dejando fuera, por ejemplo, la cesión global de activos y pasivos, gran parte de las fusiones impropias, las transformaciones y parte de las segregaciones, término este último, que no existe en la nomenclatura fiscal ya que solo se habla de escisiones y nunca de segregaciones.
- Únicamente el Impuesto sobre el Valor añadido está armonizado a nivel europeo pues el resto de los impuestos que podrían devengarse en una operación de

²³⁶ López Pombo, David. Op. Cit. Pag. 1036: *“Los elementos patrimoniales transmitidos por la entidad que se disuelve en el proceso pueden beneficiarse de un régimen de diferimiento en determinadas circunstancias. Este régimen implica que la tributación de las ganancias de capital latentes de los activos objeto de transmisión no tributen en el Impuesto sobre Sociedades de la transmitente. Ello no consiste en una exención o renuncia al gravamen de estas ganancias latentes, en tanto que la entidad adquirente de la fusión «hereda» el valor (y la antigüedad) fiscal que la entidad transmitente tenía respecto de los activos transmitidos en la fusión.”*

²³⁷ Ley 27/Ley 27/2014, de 27 de noviembre, del Impuesto sobre Sociedades.

ASPECTOS JURÍDICOS DE LOS PROCESOS DE ADQUISICIÓN DE EMPRESAS. ANÁLISIS JURISPRUDENCIAL

reestructuración no lo están incrementándose así las asimetrías mercantiles y fiscales cuando estamos ante operaciones de reestructuración trasfronterizas.

- En el ámbito tributario se aplica el principio de estanqueidad de impuestos y se prohíbe la aplicación analógica de los mismos, por lo que los parámetros y requisitos que definen y se aplican en este tipo de operaciones respecto del Impuesto sobre Sociedades no tiene por qué ser válidos a efectos del Impuesto sobre el Valor Añadido. Como ejemplo tenemos la propia definición de “rama de actividad” en el Impuesto sobre Sociedades y “unidad económica autónoma” en el Impuesto sobre el Valor añadido

Tal principio se recoge en las distintas normas en que se reflejan los movimientos reestructurales, como son el Impuesto sobre Sociedades (LIS), el Impuesto sobre el Valor Añadido (IVA), el Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos jurídicos Documentados (ITPyAJD) y el Impuesto sobre el Incremento de Valor de los Terrenos de Naturaleza Urbana (comúnmente conocido como, Plusvalías Municipales).

En cualquier caso, el caballo de batalla para la aplicación de los beneficios fiscales que conlleva el principio de neutralidad fiscal es la necesidad de que exista un motivo económico válido para la reestructuración de que se trate y no un simple interés de elusión fiscal.

El propio artículo 89 LIS, textualmente, establece que “(...) *No se aplicará el régimen establecido en el presente capítulo cuando la operación realizada tenga como principal objetivo el fraude o la evasión fiscal. En particular, el régimen no se aplicará cuando la operación no se efectúe por motivos económicos válidos, tales como la reestructuración o la racionalización de las actividades de las entidades que participan en la operación, sino con la mera finalidad de conseguir una ventaja fiscal.*”

Así, el Tribunal Supremo (Sala de lo Contencioso-Administrativo, Sección 2ª) en sentencia de 4 julio 2014:

La Inspección de Tributos puede justificar, como hizo en el caso de autos, la inaplicación del régimen de neutralidad fiscal presumiendo la realización de la

**ASPECTOS JURÍDICOS DE LOS PROCESOS DE
ADQUISICIÓN DE EMPRESAS.
ANÁLISIS JURISPRUDENCIAL**

*operación "principalmente por fines de fraude o evasión fiscal", habida cuenta de la inexistencia de motivos económicos en la misma, en cuyo caso, como señala acertadamente la sentencia en su Fundamento de Derecho Cuarto, incumbe a la parte la carga de probar, conforme al artículo 114.1 de la Ley General Tributaria de 1963, aplicable *ratione temporis*, para desvirtuar los hechos constatados por la Inspección. Así se ha pronunciado también esta Sala en la sentencia de 28 de Junio de 2013,...*

No obstante, esta insistencia en los denominados motivos económicos podría ser revisada a la luz de la Sentencia de la Sala Quinta del Tribunal de Justicia de la Unión Europea de 18 octubre 2012 (Caso Pelati d.o.o. contra Republika Slovenija). que señala:

*26. En lo que atañe a los derechos conferidos por la Directiva 90/434, procede recordar que el régimen fiscal común establecido por esta Directiva, que comprende diferentes ventajas fiscales, se aplica indistintamente a todas las operaciones de fusión, de escisión, de aportación de activos y de canje de acciones, abstracción hecha de sus motivos, ya sean éstos financieros, económicos o puramente fiscales (sentencias, antes citadas, *Leur-Bloem*, apartado 36, y *Modehuis A. Zwijnenburg*).*

Muy relacionado con el concepto de interés económico está el de "rama de actividad", como conjunto patrimonial susceptible de explotación autónoma que es la base de la escisión parcial. A veces, ambos conceptos están relacionados, como se recoge en la Sentencia del Tribunal Supremo, Sala de lo Contencioso-Administrativo, (Sección 2ª) núm. 1201/2016 de 26 mayo, con motivo de la escisión en una importante cadena de alimentación _____ de sus inmuebles a una sociedad diferente:

La primera cuestión que se suscita es en relación con la existencia o no de la "rama de actividad" inmobiliaria que _____ con la escisión parcial transmite a _____.

La regularización realizada por la Inspección tiene origen en la operación de escisión parcial de _____ realizada en fecha de 30 de julio de 1999, en favor de _____, de su rama de actividad inmobiliaria, según escritura pública de dicha fecha (F. J. Octavo).

**ASPECTOS JURÍDICOS DE LOS PROCESOS DE
ADQUISICIÓN DE EMPRESAS.
ANÁLISIS JURISPRUDENCIAL**

De la sentencia de este Tribunal Supremo de 19 de junio de 2013, dictada en el recurso de casación 4665/2010, relativo a la impugnación de la liquidación por IVA, se desprende, a juicio de la sentencia de referencia, que _____, con la escisión parcial, se ha desprendido de su "rama de actividad inmobiliaria", que, desde la perspectiva del Impuesto sobre el Valor Añadido, supone la "no sujeción" a dicho Impuesto, de forma que no se grava la "liquidez del adquirente", y desde la perspectiva del Impuesto sobre Sociedades, a dicha operación de escisión de "rama de actividad", le es aplicable el régimen especial previsto en el Tít. VIII, Cap. VIII, de la Ley 43/1995, del Impuesto sobre Sociedades, régimen de diferimiento sustentado en la neutralidad fiscal de dicha operación societaria.

En consecuencia, no se puede, a los efectos de la liquidación por el Impuesto sobre Sociedades, negar el sustento fáctico al que se aplica el referido régimen especial de tributación, es decir, la existencia de una "rama de actividad" que se ha escindido de la entidad _____ en favor de la sociedad _____, si bien, a diferencia de lo que sucede con el Impuesto sobre el Valor Añadido, la liquidez obtenida por _____ está sujeta al régimen de neutralidad fiscal, regulado en el Tít. VIII, Cap. VIII, de la Ley 43/1995, del Impuesto sobre Sociedades (F.J. Decimoprimer).

En relación con la existencia o no de motivo económico válido, la sentencia de 18 de diciembre de 2014 (JUR 2015, 416) de la Audiencia Nacional consideró que la escisión respondió a una estrategia del Grupo _____ cuya finalidad era tener diversas sociedades que desarrollaran actividades específicas y de forma autónoma de las demás, de forma que la parte inmobiliaria se concentrara en la entidad _____, encargada, según su objeto social, de la propiedad y explotación de los inmuebles del Grupo.

Con la centralización de esta actividad en _____, se pretendía la mejora de la gestión y optimización de costes operativos, con repercusión en la competitividad y concurrencia con otras empresas del sector.

En este sentido, la actora ha cumplido con la carga de la prueba, mientras que por la Administración no se ha acreditado que la operación se haya llevado a efecto con fines de fraude o evasión fiscal.

ASPECTOS JURÍDICOS DE LOS PROCESOS DE ADQUISICIÓN DE EMPRESAS. ANÁLISIS JURISPRUDENCIAL

Ambos conceptos juegan de distinta manera según los impuestos de que se trate, ya hemos visto que el Tribunal Supremo distingue ambos conceptos a los efectos del IS y del IVA. En definitiva. Los beneficios fiscales, bien por exención o no sujeción, dependen:

- En el impuesto de sociedades de la existencia de un motivo económico válido y del tipo de operación de que se trate.
- En el IVA de la exigencia de que se transmita una unidad económica autónoma.
- En el impuesto de transmisiones patrimoniales, actos jurídicos documentados y operaciones societarias, no habrá tributación en ningún caso bien sea por no sujeción (modalidad de operaciones societarias) o por exención (modalidad Actos Jurídicos Documentados).
- En la plusvalía municipal, no se devengará el Impuesto sobre el Incremento de Valor de los Terrenos de Naturaleza Urbana con ocasión de las transmisiones de terrenos de naturaleza urbana derivadas de operaciones a las que resulte aplicable el régimen especial de reestructuraciones, a excepción de las relativas a terrenos que se aporten como “aportación no dineraria especial” cuando no se hallen integrados en una rama de actividad.

En definitiva, todo el sistema se apoya en tres conceptos, (i) en el concepto de neutralidad fiscal y diferimiento como base del sistema de reestructuraciones, (ii) en el concepto de interés económico, frente al de elusión fiscal (Impuesto de Sociedades) y (iii) en el concepto de rama de actividad (Impuesto sobre el Valor Añadido).

ASPECTOS JURÍDICOS DE LOS PROCESOS DE ADQUISICIÓN DE EMPRESAS. ANÁLISIS JURISPRUDENCIAL

CAPÍTULO XVIII

Proyección de la fase preparatoria y precontractual en la fase de ejecución del contrato.

Desde los actos preliminares a los ajustes

El proceso de adquisición de una empresa constituye un camino largo y complejo, como ya hemos tenido ocasión de comprobar. Sin embargo, sus distintas fases no son compartimentos estancos. Su interrelación y comunicación es constante y fluida, sin que pueda decirse que por estar algunos actos de ese proceso alejados en el tiempo no dejen de tener una cierta presencia en los posteriores, inmediatos o no. Es el caso de los actos iniciales del contrato y su proyección posterior. Tanto los actos preliminares como los precontractuales, estos más, se proyectan en esa fase polémica que constituye la fase de responsabilidad del vendedor con especial significación.

Señala el artículo 1282 del Código Civil que:

Para juzgar de la intención de los contratantes, deberá atenderse principalmente a los actos de éstos, coetáneos y posteriores al contrato.

En esa fase inicial se sitúan esos actos de las partes que mejor muestran la intención de las mismas. El momento en que de forma más prístina se muestra esa voluntad es cuando el contrato todavía está “*in fieri*”. En esa fase abunda la comunicación entre las partes, las declaraciones sobre los distintos elementos de la empresa y su encaje y consideración en el inmediato contrato. De ahí su proyección cuando sea necesario interpretar qué pretendieron las partes con la inclusión de una determinada cláusula.

La técnica de recurrir a los antecedentes y actos preliminares es universal, por citar un ejemplo lejano, aunque no exótico, así lo recoge la Dra. Jelonek-Jarco²³⁸ en la práctica polaca.

²³⁸ Jelonek-Jarco, Barbara. INTERNATIONAL LAW OFFICE (Boletín 13 March 2020). “*Thus, in the event of a dispute, the clauses discussed herein are subject to interpretation by a common court or arbitration tribunal. Materials pertaining to the settlement negotiation procedure (eg, emails and notes from meetings) are usually important for this interpretation, as well as witnesses' testimonies.*”

ASPECTOS JURÍDICOS DE LOS PROCESOS DE ADQUISICIÓN DE EMPRESAS. ANÁLISIS JURISPRUDENCIAL

Esta fase de ajuste del precio es fundamental para modular los riesgos²³⁹:

“De la misma forma, existen otros instrumentos contractuales que han ido aquilatándose en la práctica cuya función es la de limitar los riesgos derivados de la incertidumbre económica que de una u otra forma acompaña a la determinación del valor de la empresa adquirida. Se trata de mecanismos que básicamente inciden sobre el cálculo del precio, que en esencia permiten tomar en consideración e incorporar al contrato determinada información económica sobre el valor de la empresa adquirida que se revela, o que el comprador sólo está en condiciones de verificar, con posterioridad al cierre de la compra, y que con carácter general sirven para trasladar al vendedor ciertos riesgos referidos a la incorrecta valoración de la empresa o a su posible alteración durante el proceso de adquisición.

Este es el caso fundamental de las cláusulas de ajuste del precio, que como dijimos con anterioridad, hipotéticamente pueden operar en ambos sentidos pero que en términos generales -como confirma la evidencia empírica- tienden a beneficiar y proteger sobre todo a los compradores.

La verdadera problemática del proceso se centra en esta fase posterior a la formalización y última del contrato. Porque es el momento en el que puede surgir el conflicto, es decir, el momento en que aflora la contraposición de intereses que acabe en conflicto, con el consecuente sometimiento a la decisión del juez o del árbitro que dirima. Por ello, han aparecido fórmulas para evitar las controversias posteriores a la operación, como la fórmula de las cláusulas “*locked box*”^{240 241}:

²³⁹ García de Enterría, Javier. Op. Cit. Pag. 57.

²⁴⁰ Marcos, Francisco. Op. Cit. Pag. 25-26.

²⁴¹ Tortuero Ortiz, Javier. Op. Cit. Pag. 350: “*Cuando las partes acuerdan un precio fijo, normalmente utilizan el mecanismo de locked box para determinar el precio, tomando para ello como referencia los estados financieros de la sociedad objetivo formulados a una fecha cercana a la de la negociación y fijación del precio. Puesto que desde dicha fecha los efectos económicos del negocio de la sociedad adquirida serán transmitidos al comprador, se hace necesario establecer contractualmente determinadas protecciones (conocidas en la práctica como cláusulas anti-leakage) que impidan salidas de fondos no autorizadas o no contempladas en su momento a la hora de pactar el precio (por ejemplo, no distribuir dividendos, no transmitir activos sin recibir una contraprestación de mercado, etc.). Dado que estas cláusulas únicamente*

ASPECTOS JURÍDICOS DE LOS PROCESOS DE ADQUISICIÓN DE EMPRESAS. ANÁLISIS JURISPRUDENCIAL

Adicionalmente, en la práctica se ha popularizado el empleo de los mecanismos de 'locked box' para la determinación del precio en las adquisiciones de empresas. Se trata de un método de cálculo del precio final de la compraventa, en virtud del cual el precio se fija en el momento de la firma del contrato, tomando como referencia los estados contables de la sociedad adquirida tal y como se encuentran en una fecha anterior a la firma (locked box date), excluyendo así otras posibilidades de ajustar el precio antes del cierre de la operación. Hasta el cierre el vendedor gestiona la sociedad por cuenta del comprador, acordándose durante ese período unas actuaciones prohibidas, por las que el vendedor responde y debe indemnizar al comprador (leakages), y otras permitidas de las que el vendedor no responde (permitted leakages). Este instrumento simplifica el proceso de compraventa, proporcionando una notable certidumbre a las partes²⁴².

La aparición de *leakeges* no autorizados darán lugar a su reintegro, como hemos avanzado anteriormente, de forma que el precio predeterminado quede incólume de las manipulaciones posteriores del vendedor²⁴³.

Lo más habitual todavía, no obstante, son las operaciones en que habrá que proceder a ajustes posteriores del precio. En esos casos, las comunicaciones sobre la definición de los ratios a tener en cuenta para valorar la empresa, las controversias sobre la valoración de un determinado activo, las informaciones de cifras de ventas, etc., pueden

son aplicables desde la firma del contrato de compraventa, es importante que el vendedor manifieste que no se han producido dichas salidas de fondos en el período que media entre la fecha de los estados financieros tomados como referencia para fijar el precio y la firma del contrato.

²⁴² Ver también, el artículo en CINCO DÍAS de Lucas Palomar Pérez antes citado.

²⁴³ Ravina Martín, Pedro. Op. Cit. Pag. 476: "En la fecha del balance de referencia, la «caja» se cierra y eso es lo que ha de entregar el vendedor al comprador en la fecha de cierre, al precio pactado. Así, los leakages son extracciones de valor de esa «caja», cuya consecuencia contractual es una reducción del precio a abonar en el cierre (si el leakage se identifica antes de la fecha de cierre), o la obligación del vendedor de devolver parte del precio (si se descubre después). El ajuste se realiza «euro por euro», y la única limitación a la capacidad del comprador de reclamar por leakages debe ser temporal (esto es, el comprador dispone de un plazo limitado para descubrir leakages y reclamarlos). A diferencia de otras fuentes de responsabilidad en los contratos de compraventa, la responsabilidad del vendedor por leakages no debe estar sujeta a ningún límite cuantitativo."

ASPECTOS JURÍDICOS DE LOS PROCESOS DE ADQUISICIÓN DE EMPRESAS. ANÁLISIS JURISPRUDENCIAL

ser determinantes para evaluar una determinada contingencia surgida con posterioridad. De ahí la especialísima diligencia que debe mantenerse en esos momentos preliminares de la formación de la voluntad contractual, conscientes de que pueden constituir la mejor prueba para una determinada exigencia posterior sobre el cumplimiento de las obligaciones de uno u otro, especialmente, del vendedor que es quien prolonga una relación pasiva en este proceso después de la formalización. Normalmente, al comprador sólo le incumbe pagar el precio, salvo que acepte obligaciones complementarias, como la liberación de garantías de los vendedores, la salvaguarda de su responsabilidad como administradores durante el periodo de su gestión, o cosas similares

Dicho esto, hay veces que la propia fórmula de determinación del precio incluye elementos variables que sólo pueden ejecutarse tras la ejecución de la operación²⁴⁴.

Los más clásicos de los elementos variables del precio son, como hemos citado, las fórmulas de “*earns out*”²⁴⁵, a las que ya nos hemos referido:

Además, la cláusula de determinación del precio en las adquisiciones de empresas suele contemplar cierta flexibilidad para permitir que el precio de la compraventa se ajuste al valor de las empresas adquiridas en el mercado. Se trata de una modalidad de cláusulas contractuales que distribuyen los riesgos entre los contratantes; sobre ellas versa gran parte de la negociación del contrato. Por tanto, es frecuente que el contrato contemple alguna fórmula que conduzca a variaciones en el precio de adquisición en función del cumplimiento de ciertos objetivos empresariales (e.gr., beneficios, ventas) en el período inmediatamente posterior a la compraventa (que según las respuestas puede oscilar entre uno y más de tres años).

²⁴⁴ Tortuero Ortiz, Javier. Op. Cit. PG. 350: “Asimismo, el precio puede ser definitivo (cuando no está sujeto a ajustes y, por lo tanto, consiste en un precio fijo) o provisional, cuando está sometido a ajustes que pueden derivar de distintas cuestiones (evolución del endeudamiento de la sociedad objetivo desde la firma hasta la consumación de la compraventa, revisión de estados financieros, salidas de caja, etc.) o tiene algún componente variable.

²⁴⁵ Marcos, Francisco. Op. Cit. Pag. 23.

ASPECTOS JURÍDICOS DE LOS PROCESOS DE ADQUISICIÓN DE EMPRESAS. ANÁLISIS JURISPRUDENCIAL

En el momento de concluir la operación, pueden existir objetivos pendientes que pueden dar un vuelco al valor de la compañía o circunstancias pendientes y sin concretar que lo pueden afectar negativamente. En este último caso se habla de cláusulas “*claw back*”²⁴⁶.

El contenido del contrato final suele estar trufado de un clausulado preventivo, tanto de los intereses del vendedor como del comprador. Deberíamos destacar las cláusulas que contempla los periodos interinos en que se precisa de una voluntad o decisión exterior para confirmar la eficacia de la compraventa, sea por depender de una autoridad administrativa o de la reserva en manos de un causante anterior cuyo derecho se hubiere reservado. Ya hemos hablado de las llamadas cláusulas MAC (Material Adverse Change) que prevén el comportamiento de las partes durante el periodo interino y pueden hacer depender la decisión final en función de lo sucedido en ese periodo, en el sentido de cláusulas resolutorias²⁴⁷:

Desde la perspectiva siempre del riesgo de una posible alteración brusca e imprevista del valor asignado a la empresa durante el período interino que suele mediar entre la firma del contrato y su ejecución, intervienen también en favor del comprador las conocidas como cláusulas MAC o de cambio material adverso. Estas cláusulas —que trascienden en su utilización del ámbito específico de las adquisiciones de empresas— pueden ir referidas a cuestiones económicas ajenas a la empresa adquirida (como podría ser la imposibilidad del comprador de obtener financiación en condiciones razonables o una situación de colapso económico general) o a riesgos específicos de esta última (pérdida de un cliente significativo, revocación de una licencia o autorización esencial para el negocio, etc.), que en caso de materializarse habilitan a aquél para ajustar los términos del contrato o, en los supuestos más graves, para desistir de la operación. La simple inclusión en el contrato de una cláusula de esta naturaleza, y especialmente la delimitación y amplitud de los supuestos a los que se vincule su posible aplicación, constituye sin duda uno de los indicadores más claros de

²⁴⁶ Jelonek-Jarco, Barbara. Op. Cit.

²⁴⁷ García de Enterría, Javier. Op. Cit. Pag. 58.

ASPECTOS JURÍDICOS DE LOS PROCESOS DE ADQUISICIÓN DE EMPRESAS. ANÁLISIS JURISPRUDENCIAL

los presupuestos económicos que el comprador ha tenido por esenciales para obligarse y, por extensión, de la asignación y reparto de riesgos convenida por las partes.

Relación fórmula de precio - cuantificación de la contingencia.

El aspecto en que mejor se muestra la importancia de los actos anteriores al contrato, suele ser el de la definición de la fórmula de valoración de la empresa. Ya hemos anticipado en capítulos anteriores que, entre la forma o método elegido para determinar el precio y la cuantificación de la contingencia, existe una relación directa. Concretamente en el Capítulo XI señalamos al definir la contingencia que “De la aparición de una contingencia de las reguladas en el contrato, deriva un reintegro entre vendedor y comprador que no puede calificarse de indemnización, sino de ajuste de precio, de devolución, de compensación entre las partes, pero siempre por lo que afecta al valor convenido del negocio subyacente, no de las prestaciones formales entre las partes -la transferencia de los títulos y el pago del precio-”.

Hemos de reiterar que el proceso de adquisición es un proceso largo y dinámico que no finaliza con la formalización del contrato de compraventa, o de la fórmula elegida de transferencia de la titularidad de la empresa, sino que se prolonga en el tiempo en la fase de responsabilidad del vendedor, concretamente, el sistema de responsabilidad por contingencias.

En la fase inicial se definen los términos de la ecuación económica del contrato que hemos denominado el sinalagma contractual. Dado que el conocimiento de la realidad económica de la empresa no se alcanza hasta transcurrido un cierto tiempo, cuando hayan aflorado las principales consecuencias de la gestión anterior, principalmente las consecuencias fiscales o laborales y de seguridad social de la gestión del vendedor, los menoscabos que esos efectos diferidos de la gestión de la compañía afectarán al montante pagado o por pagar del comprador. Por eso también dijimos en el Capítulo XV, al hablar del sinalagma contractual, que “Es evidente que tanto los ajustes del precio como las devoluciones obtenidas vía indemnización por contingencias actúan sobre el *do ut des* que constituye la ecuación económica del contrato de compraventa. Al final

ASPECTOS JURÍDICOS DE LOS PROCESOS DE ADQUISICIÓN DE EMPRESAS. ANÁLISIS JURISPRUDENCIAL

del proceso, el vendedor habrá puesto en manos del comprador un cierto montante pecuniario a cambio de la empresa que aquél le cede. En términos económicos, igual es que se pague todo en el momento del precio inicial o provisional y posteriormente no proceda ajuste ni reintegros, que si se entrega una mayor cantidad que después en parte se reintegra vía ajuste o indemnización por contingencias”.

Por la misma razón, a la hora de definir la magnitud del reintegro derivado de la aparición de una contingencia, habrán de ser tenidos en cuenta los mismos criterios que sirvieron para determinar el importe del precio. Si el elemento básico para definir el precio consistió en la cifra de negocio, es decir, el volumen total de ventas, por ejemplo, la desaparición de un cliente habitual como consecuencia del cambio subjetivo del titular de la empresa deberá ser considerado una contingencia a evaluar en relación de la cifra de ventas. Y deberá aplicarse el módulo o coeficiente que se haya aplicado a la cifra total para determinar el precio inicial. En este caso, cualquier otro tipo de menoscabo no tendrá el mismo efecto multiplicador. Cualquier contingencia fiscal o laboral conllevará su reintegro por su valor absoluto sin verse afectada por semejante proyección. En cambio, si el elemento fundamental tenido en cuenta fue la cifra de beneficios, sea este concepto en sí mismo o los valores que lo toman como referencia, el beneficio bruto antes de impuestos, el EBITDA, etc., el menoscabo en que la contingencia consista deberá evaluarse en función de lo que influye en el valor base y proyectarse conforme al módulo o coeficiente aplicado al mismo. Si el valor inicial se estableció como un múltiplo de la magnitud previamente definida, la contingencia será también consecuencia de dicho múltiplo.

El tema ya fue apuntado en el Capítulo XVI al tratar de las formas o métodos de valoración de la empresa: “El método que se haya convenido entre las partes para hallar el valor de la sociedad, es esencial para determinar también el valor de las contingencias que aparezcan una vez efectuada la adquisición. Si la contingencia afecta a un elemento que pudiéramos llamar estático, el defecto de un factor de producción, por ejemplo, se reflejará en el importe de su sustitución o reparación, sin más. Pero si la contingencia afecta a un elemento generador de ingresos, la falta de autorización de un servicio o la infracción de una norma medioambiental, el flujo que se vea afectado se proyectará en función del método de valoración. Un ejemplo sencillo, la falta de autorización de una actividad generadora de ingresos que dé lugar a su cancelación, tras la valoración del

ASPECTOS JURÍDICOS DE LOS PROCESOS DE ADQUISICIÓN DE EMPRESAS. ANÁLISIS JURISPRUDENCIAL

menoscabo habrá de multiplicarse por el factor tenido en cuenta respecto del EBITDA de la compañía o la tasa de descuento aplicada al flujo de caja afectado”.

Así es, en efecto. Veámoslo con un ejemplo práctico. Imaginemos que el valor inicial de adquisición de una empresa de servicios se estableció en función del EBITDA multiplicado por un coeficiente cuatro (4). Tras meses de gestión se descubre que parte de los ingresos tenidos en cuenta a la hora de determinar el EBITDA tomado como base, sea de un ejercicio o la media de los últimos años fiscales, derivan de una prestación irregular de los servicios, forma de prestación que no puede ni debe mantenerse, sea por haber sido requerida la empresa en su cese por la autoridad competente, sea por el riesgo de una sanción administrativa caso de continuarse prestando irregularmente. La contingencia a reintegrar por el vendedor al comprador se debería calcular restando el importe de la cifra de ventas irregularmente obtenida del total de la cifra de negocios que sirvió de base para calcular el EBITDA de la empresa adquirida y multiplicando por el coeficiente cuatro (4) la diferencia resultante.

Naturalmente, en estos casos, también hay que contemplar si el ingreso irregular es un ingreso singular o un ingreso recurrente, como también si se ha tenido en cuenta la media de una serie de resultados de ejercicios económicos anteriores o sólo el último o el más significativo, resultado de eliminar los llamados “*one off*” o ingresos excepcionales o extraordinarios. En cualquier caso, queremos llamar la atención respecto de la consideración que exige el previo criterio definido para determinar el valor inicial. Se trata de un criterio homogéneo que deberá servir para cualquier alteración del sinalagma económico del contrato, según la fase en que se contemple. En la fase de responsabilidad del vendedor, el criterio de determinación del valor actuará sobre la definición del valor de la contingencia.

Naturalmente, como la contingencia puede corresponder a un menor ingreso que a un mayor coste o gasto, el carácter singular o recurrente del mismo se debe apreciar igual que en el caso de un ingreso.

Encontramos un curioso muestrario en la Sentencia num. 691/2010 de la Audiencia Provincial de Barcelona (Sección 4ª) de 23 diciembre, ya citada en el Capítulo VII a propósito de la responsabilidad del vendedor. La resolución mencionada examina una a una las distintas contingencias exhibidas por el comprador para ejecutar el comprador

**ASPECTOS JURÍDICOS DE LOS PROCESOS DE
ADQUISICIÓN DE EMPRESAS.
ANÁLISIS JURISPRUDENCIAL**

un aval otorgado en garantía de las distintas contingencias que pudieran surgir tras la venta:

6) *CONCEPTOS referenciados en el informe pericial de BDO, con los números 32 y 33, VEHÍCULO PEUGEOT PARTNER 1.9 Y VEHÍCULO MERCEDES 1194 CWT en leasing. Estas partidas corresponden a dos vehículos que fueron contabilizados y que posteriormente se detectó que ni estaban los vehículos ni los importes respectivos... Sin embargo, esta partida se trata de un activo contabilizado pero inexistente por cuanto se computaron dos vehículos que después no se hallaban en la empresa ni el valor neto contable de los mismos. Y si bien es cierto que el Protocolo de intenciones en el punto 6.4, al folio 107, autorizaba a transmitir a la persona física o jurídica que libremente se designe tres vehículos automóviles, y por un precio, como mínimo igual o superior al valor neto contable de dichos vehículos, no niega la parte demandante y vendedora que fuera la parte compradora la que canceló el leasing existente sobre los referidos vehículos, sin que los vehículos se hallaran en la empresa ni el valor neto de los mismos. Como dijo en el acto de la vista la perito DOÑA Leticia, los coches se los podían llevar, pero dando de baja el valor contable del activo de la compañía. Por ello, entendemos deben responder los vendedores de la partida 32 que asciende a 5.181 euros y de la partida 33 por importe de 54.403 euros.*

En el supuesto anterior transcrito, se trataría de evaluar una contingencia puntual o singular, pero más adelante, la misma sentencia se refiere a unos gastos recurrentes:

8) *CONCEPTOS referenciados en el informe pericial de BDO AUDIBERIA, con los números 47 al 49. Se trata de la indemnización por el incremento de la renta sufrida en uno de los locales alquilados, de la factura emitida por la sociedad Construcciones LUKASIK y de una factura de ICOM por 500 euros. La contingencia número 47 consiste en la indemnización por el Incremento de la renta de un local arrendado, en un 7% sobre la renta vigente en el momento de la compra, lo que supone la suma de 78.941 euros. La estipulación 5.3 del contrato de compraventa de participaciones sociales, al folio 539, indica: "cuando se produzca un incremento en las rentas de algunos de los contratos de arrendamiento de los locales, la compradora podrá practicar la deducción directa*

ASPECTOS JURÍDICOS DE LOS PROCESOS DE ADQUISICIÓN DE EMPRESAS. ANÁLISIS JURISPRUDENCIAL

de tales incrementos del precio de las participaciones mediante la anualización de la variación producida multiplicada por seis".

La proyección de la contingencia respecto al valor inicial se materializa cuando se exige la "anualización" de los incrementos de renta.

En definitiva, la cuantificación del ajuste posterior a la compra derivado de la afloración de una contingencia deberá contemplar no sólo los valores absolutos del gasto no contemplado o el ingreso menoscabado en que la contingencia consista, sino su proyección en función del método empleado para la determinación del valor de la empresa. Y todo ello en la medida en que la magnitud tenida en cuenta –valor en libros, cifra de beneficios netos, EBITDA, etc.- se vea afectada por el menoscabo en que la contingencia consista.

En definitiva, estamos ante un proceso por el que transitan unos criterios sostenidos que se van a manifestar con especial relevancia en algunos momentos, pero que subyacen a todo lo largo del proceso adquisitivo. Estos principios son los que hemos querido resaltar y poner de manifiesto en este trabajo, porque sean cuales sean las características objetivas o subjetiva de una determinada operación, siempre van a estar presentes en su planteamiento, desarrollo y finalización.

ASPECTOS JURÍDICOS DE LOS PROCESOS DE ADQUISICIÓN DE EMPRESAS. ANÁLISIS JURISPRUDENCIAL

CAPÍTULO XIX

Conclusiones

Quienes hayan seguido hasta aquí este trabajo, habrán comprobado que hemos tratado de alejarnos de una técnica meramente descriptiva del proceso de adquisición de empresas, el objeto de nuestra investigación. Por el contrario, la descripción de los distintos hitos procesales sólo ha sido el pie obligado para el análisis jurídico basado en las técnicas sistemáticas y hermenéuticas tradicionales en nuestra disciplina, una materia que tiene tras de sí una tradición de investigación y tratamiento más que trimilenaria, como escolástica es la formación del autor.

Hemos prestado especial atención a la Jurisprudencia, casi inexistente en esta materia hasta hace no demasiados años, pero que ha ido creando un cuerpo de doctrina, legal en este caso, que nos permite considerar asentada una cierta sistemática que hasta hace poco sólo podía predicarse del Derecho anglosajón.

1ª Conclusión. - Sobre el modelo de contrato.

La primera conclusión tras nuestro estudio es que las dificultades y la esencial problemática en las operaciones adquisitivas de empresas radica en las adquisiciones de las empresas encapsuladas en una forma societaria, porque dada la división en acciones o participaciones de su titularidad son difícilmente aplicables los remedios que nuestro Código Civil contiene para atender los supuestos frecuentes de patología del cumplimiento. Las acciones edilicias se muestran insuficientes para atender los variados supuestos de defectos del contenido empresarial, sea por insuficiencia de los activos como por exceso de los pasivos.

La ciencia jurídica anglosajona, carente de los constreñimientos que derivan de nuestro proceso codificador, desarrolló con absoluta naturalidad desde inicios del Siglo XX unos mecanismos al amparo de su mejor tradición romanística que la universalización de las economías actuales han extendido en el mundo de los negocios. Ello no obstante,

ASPECTOS JURÍDICOS DE LOS PROCESOS DE ADQUISICIÓN DE EMPRESAS. ANÁLISIS JURISPRUDENCIAL

nuestro ordenamiento tiene la suficiente flexibilidad y medios para adaptar las instituciones.

Las instituciones no están congeladas ni petrificadas en los Códigos, en esos cuerpos jurídicos sólo están ordenadas. La llave para adaptar las instituciones anglosajonas ha sido la conjunción del principio "*contractus lex*" (artículo 1091), junto al de autonomía de la voluntad (artículo 1255) y el "*pacta sunt servanda*" (artículo 1258), los tres tradicionales en nuestro ordenamiento, que no son sino distintas caras del superior principio de libertad de pactos o libertad contractual.

Ha sido la praxis, antes que la doctrina, la que ha puesto en evidencia la necesidad de dar una respuesta a la medida de las necesidades que exigía la vida económica y comercial en un ámbito tan trascendente como la compraventa de empresas. Este mundo se ha dinamizado a la vez que el capitalismo ganaba su personal batalla a la planificación y universalizaba los principios liberales. La ruptura de las fronteras nacionales de las economías empresariales ha hecho el resto. Hoy, los métodos, las formas, los mecanismos que los agentes económicos usan para analizar, instrumentalizar y garantizarse sus contratos son los mismos en cualquier parte. Incluso la terminología se ha estandarizado, incorporándose a nuestro lenguaje términos que no hace mucho considerábamos exóticos y hoy han pasado a formar parte de lo cotidiano.

Como consecuencia de todo ello, se ha impuesto un proceso negocial que ha dado lugar a un modelo de contrato excepcionalmente descriptivo, la veracidad de cuyo contenido se garantiza por el vendedor al comprador, de forma que no haya que recurrir a complicadas sutilezas para reclamar las rectificaciones de lo que falta o sobra en el objeto del consentimiento entre las partes. Es el iter negocial lo más novedoso, proceso en el que se van sucediendo periodos de intensa actividad no contractual, sino preparatoria, para pasar a formas precontractuales, aunque a veces se salten, hasta llegar a la conclusión del contrato. Todo en ese proceso es relevante, incluso las fases previas, porque el Derecho da respuesta y deriva consecuencias a cualquier interacción de los sujetos activos y pasivos cuando su conducta adquiere relevancia social. En definitiva, se ha alumbrado un proceso especial, como especial es el objeto del mismo, la empresa, una amalgama de posiciones activas y pasivas, de deber y

ASPECTOS JURÍDICOS DE LOS PROCESOS DE ADQUISICIÓN DE EMPRESAS. ANÁLISIS JURISPRUDENCIAL

poder, de elementos tangibles e intangibles que, no obstante, constituye una unidad tanto como objeto de la compraventa como de imputación en las relaciones con terceros.

Tras la praxis impuesta por los agentes económicos, la doctrina más avanzada exponía a la luz editorial el fenómeno de forma más descriptiva que analítica. Después, la jurisprudencia ha hecho suyas las conclusiones, dando lugar a un conjunto ordenado y sistemático que hemos tratado de exponer en este estudio. Hasta que los Tribunales no han dado carta de naturaleza a este fenómeno, las exposiciones de estos procesos quedaban en el ámbito de los expertos sin especial trascendencia en la práctica profesional.

Un último matiz sobre la extensión de la declaración de voluntades que da origen a cualquier contrato. No puede predicarse hoy de la extensión indefinida de la declaración de voluntad negocial expresada por una parte en un contrato. El cada día mayor intervencionismo de las Administraciones Públicas se ha efectuado a costa de la limitación de la libre voluntad del sujeto de Derecho. La cada día mayor sensibilidad social del Estado de Derecho ha permitido la invasión de la feroz individualidad del ciudadano en el Siglo XIX. So pretexto de protección del administrado se han desarrollado toda una serie de políticas tuitivas que se proyectan en los ámbitos del Derecho del Consumo, de los Arrendamientos, del Urbanismo y de muchos otros ámbitos invadidos más recientemente como el Derecho Bancario que ha alcanzado a instituciones milenarias como la Hipoteca.

A estas "leyes" se refiere el artículo 1255 CC al definir los límites a la autonomía de la voluntad, límites aceptados por la universalidad de nuestras sociedades tan marcadas por las doctrinas sociales triunfantes tras la Segunda Guerra Mundial.

2ª Conclusión.- La buena fe y la responsabilidad extracontractual

El análisis del área que hemos expuesto en nuestro estudio ha puesto de manifiesto que constituye un aspecto verdaderamente reseñable el juego del principio de buena fe en estos procesos adquisitivos, especialmente relevante antes del momento contractual propiamente dicho.

ASPECTOS JURÍDICOS DE LOS PROCESOS DE ADQUISICIÓN DE EMPRESAS. ANÁLISIS JURISPRUDENCIAL

En efecto, si la exigencia de buena fe, al amparo de las previsiones del artículo 7 del Código debe presidir las relaciones jurídicas, en el ámbito comercial adquiere especial relevancia porque constituye el único contraste para determinar si existe responsabilidad de las partes durante las negociaciones previas al perfeccionamiento de los contratos de compraventa de empresa. Como aún no existe contrato, tal responsabilidad no puede reclamarse al amparo de los principios que regulan la responsabilidad contractual de las partes, pero sí al amparo del artículo 1902 CC como responsabilidad extracontractual o aquiliana.

Como en todos los casos de tal tipo de responsabilidad, se va a exigir que exista un perjuicio real y una relación directa de causa a efecto entre el hecho dañoso y el perjuicio. Ese hecho causal lo reside la Jurisprudencia normalmente en el abandono injustificado de las negociaciones. La indemnización, al amparo del principio "*neminem laedere*", se suele limitar al reembolso de los gastos realizados, lo que Doctrina y Jurisprudencia califican de "interés negativo", algo equivalente a reponer a la parte perjudicada en su situación anterior a los tratos, como si no hubiera ocurrido el hecho dañoso, sin que quepa reclamar lucros dejados de obtener ni especulaciones de ningún tipo.

3ª Conclusión.- Tipicidad de la compraventa

Frente a una primera impresión, dada la peculiaridad de estos procesos y sus contenidos, es la conclusión de que el contrato de compraventa de una empresa es un contrato de compraventa típico. La gran complejidad que suele revestir no varía su condición de contrato típico al que se pueden y deben aplicar las normas contenidas en los artículos 1445 y 1537 del Código Civil. No obstante, la autonomía de la voluntad permite hacer la adaptación de las múltiples peculiaridades que conlleva el tener por objeto un complejo económico tan variopinto como es una empresa, con todos sus factores reales y personales, materiales e inmateriales, tangibles e intangibles.

El énfasis que los actores del mercado puedan hacer del negocio subyacente, no varían su condición y naturaleza, aunque tampoco pueda decirse que sus formas y expresiones

ASPECTOS JURÍDICOS DE LOS PROCESOS DE ADQUISICIÓN DE EMPRESAS. ANÁLISIS JURISPRUDENCIAL

se correspondan con un simple contrato de compraventa de acciones o participaciones sociales dado su contenido modal y muchas veces condicional.

Por esta singularidad de tener que explicitar el contenido económico subyacente, sobre el que se va a extender la controversia, caso de haberla, llama la atención que, aunque se trata de contratos muy abultados, por lo general tienen estas escrituras menos clausulado que documentación anexa. La prolija relación del contenido tiene que servir para transitar, voluntad de las partes mediante, del objeto formal del contrato, los títulos, al contenido material del negocio, la empresa.

Por otra parte, algunos de los contenidos más particulares de estos contratos se están incorporando a la praxis cotidiana convirtiéndose en usos mercantiles o algo muy parecido a tal concepto. Tal es el caso de las manifestaciones y declaraciones del vendedor. Esos nuevos usos se confirman como elementos interpretativos del contrato, que tal es la función de la tipicidad de los contratos.

Si se produjera en algún caso particular una combinación de figuras en un mismo contrato, por ejemplo, de transmisión del dominio y financiación de la operación, en la que el contrato fuera difícilmente calificable como una simple compraventa, siempre estaríamos ante un caso de tipicidad básica de la regulación citada del Código, que le sería aplicable.

4ª Conclusión.- Nuevas instituciones

Fácil ha sido derivar de nuestro trabajo la inclusión conceptual en nuestro Derecho generada por la invasión de las formas anglosajonas. Su intensidad ha permitido que se hayan consolidado instituciones hasta hace poco desconocidas en nuestra actividad económica empresarial. Podemos citar, siguiendo un cierto orden de sustantividad, en primer lugar, las actuaciones preparatorias, es decir, la carta de confidencialidad y el acuerdo de intenciones (*Memorandum of Understanding*, en sus siglas, MOU). Estas actuaciones forman parte hoy día de cualquier proceso adquisitivo, y sobrepasando el ámbito del M&A se han incorporado a cualquier proceso negociador, como el inmobiliario, por ejemplo. Estas etapas no por ser previas son inocuas, como hemos

ASPECTOS JURÍDICOS DE LOS PROCESOS DE ADQUISICIÓN DE EMPRESAS. ANÁLISIS JURISPRUDENCIAL

anticipado, porque van a constituir los actos anteriores, los antecedentes, que sirvan a la interpretación de la voluntad de las partes cuando con posterioridad se produzcan diversidad de interpretaciones sobre lo realmente querido por aquellas y a lo que prestaron su consentimiento. Esta fase preparatoria es posiblemente la temática más abundante en la última jurisprudencia, porque su absoluta libertad de formas da lugar dudas interpretativas y de calificación y, por tanto, a gran conflictividad.

Inmediatamente a continuación de esas manifestaciones más o menos livianas, se ha hecho imprescindible la realización normalmente por el comprador de un estudio o análisis del contenido de la empresa objeto de adquisición que se denomina *Due Diligence*. Esta es una institución novedosa que ha calado muy hondo en la praxis cotidiana, incorporándose al acervo común de las negociaciones en cualquier materia.

Aunque la doctrina suele destacar como aspecto esencial de la *Due Diligence* su función informativa del comprador, creemos que es más trascendente el hecho de constituir la fuente u origen de las manifestaciones (*Representations*) del vendedor, relación de declaraciones que éste debe firmar garantizando al comprador, que sólo puede tener hasta ese momento una visión externa de la empresa, su veracidad e integridad. El cumplimiento de esas manifestaciones va a constituir el eje de la seguridad del mecanismo adquisitivo. Al fin y al cabo, no debemos olvidar que lo más peculiar de este sistema es constituirse en una alternativa o sustitución de los mecanismos de responsabilidad del vendedor en la compraventa regulados en nuestro Código que, desde el principio, hemos calificado de insuficientes cuando el objeto del negocio traslativo del dominio es algo tan complejo como una empresa.

Como acabamos de ver, las manifestaciones del comprador es otra de las instituciones surgidas de los negocios adquisitivos de empresas y que se ha asentado también en nuestro ámbito. Ya hemos dicho que es el mecanismo que hace girar el sistema de reclamación por defectos de la cosa de las acciones edilicias a las de incumplimiento. Las manifestaciones (*Representations*) constituyen la relación de elementos de la empresa que el vendedor asegura al comprador, tanto de su existencia como de su integridad y veracidad, lo que permite reclamar los defectos de ese contenido como una cuestión de incumplimiento.

ASPECTOS JURÍDICOS DE LOS PROCESOS DE ADQUISICIÓN DE EMPRESAS. ANÁLISIS JURISPRUDENCIAL

Por último, la contingencia, concepto paralelo al de vicios ocultos en la regulación del Código, se configura como algo mucho más amplio y de características muy diferentes a aquél. Correspondiendo siempre a actuaciones del vendedor anteriores a la adquisición de la empresa por el comprador, su carácter objetivo y la inexistencia de causas de excusabilidad, convierten a la contingencia en el elemento básico de responsabilidad del vendedor. También el concepto ha sobrepasado los límites del ámbito del M&A para convertirse en el lenguaje común de cualquier tipo de negociación en equivalente a daño, perjuicio o menoscabo.

A estos nuevos elementos hay que añadir otra pléyade de elementos menores, pero muy abundantes, que han pasado a convertirse en cotidianos en el mundo de los negocios como los depósitos en garantía (*Escrow account*), los documentos de reserva (*Lock out letter*) o las diversas formas de precontratos, promesas y opciones.

5ª Conclusión.- El trío Due Diligence - Reps & Warrants – Contingencias

Hemos destacado en nuestro estudio que la conjunción de las tres instituciones constituye la clave del proceso adquisitivo. Mediante su interrelación se permite traspasar los límites formales de la persona jurídica -lo que hemos denominado, la cápsula- para entrar en el fondo económico del objeto, la empresa. Ya hemos visto que en esto radica la singularidad del procedimiento, permitir que la integridad del interés económico subyacente pueda ser objeto de examen y revisión por los tribunales en caso de conflicto de forma que los intereses del inversor puedan ser protegidos. La *Due Diligence* debe permitir aflorar los distintos elementos, activos y pasivos de la empresa objeto, su resultado se convierte en las *Reps & Warrants* garantizadas por el vendedor y, por último, la contingencia constituiría la insuficiencia, la inexactitud o falta observada por el comprador tras finalizar la adquisición en el contenido de la empresa garantizado por el vendedor a éste.

Ese mecanismo, que es el corazón del sistema, tiene que ser construido exprofeso para cada adquisición, porque es especial para cada caso, como única y particular es cada empresa objeto del tráfico. De ahí que sistematizar esos nuevos elementos, esas instituciones surgidas más de la praxis que de la elucubración científica, sea una tarea

ASPECTOS JURÍDICOS DE LOS PROCESOS DE ADQUISICIÓN DE EMPRESAS. ANÁLISIS JURISPRUDENCIAL

imprescindible. La jurisprudencia ha recogido ese legado y dado carta de naturaleza a las construcciones empíricas constituyendo un cuerpo de doctrina que tiene que permitir incrementar la seguridad del tráfico jurídico en esta materia y, en consecuencia, mejorar la vida económica a la que dota de la imprescindible estabilidad que reclama el mundo de los negocios.

El juego de los tres elementos constituye una especie de mecanismo de salvamento del comprador de ahí que en ello radique la garantía de indemnidad del mismo. El mecanismo debe ser activado cuando la situación reúna la suficiente sustantividad, para lo que las propias partes suelen establecer mecanismos limitadores a su apelación cuando estemos en presencia de nimiedades, cuya reparación puede ser más costosa que el propio menoscabo.

6ª Conclusión.- Desde las acciones edilicias a las de incumplimiento.

Tras un estudio de antecedentes sobre la praxis cotidiana en nuestro país, hemos concluido que la principal preocupación del jurista continental, español en nuestro caso, ha sido encontrar el camino para atravesar el objeto formal de la compraventa de una sociedad para llegar al objeto material subyacente en la misma, la empresa que envuelve en su forma societaria.

Hasta fechas recientes, la jurisprudencia ha sido reticente a considerar a los elementos empresariales, económicos de la sociedad, como objeto de la transmisión en un contrato formal de compraventa y rechazando las reclamaciones basadas en defectos de tales elementos cuando el título no era otro de una formal adquisición de las acciones o participaciones representativas de su capital. Hemos citado diversos supuestos en que el tribunal se rebelaba contra el intento de articular al amparo de las acciones típicas del incumplimiento de las obligaciones del vendedor -las acciones edilicias- las reclamaciones de los compradores cuando detectaban una diferencia sustantiva en su perjuicio en el objeto de su adquisición. Hasta el desarrollo de las técnicas que hemos descrito en nuestro trabajo, las reclamaciones tendían a desviarse hacia otros cauces procesales como la citada acción del *“aliud pro alio”*.

ASPECTOS JURÍDICOS DE LOS PROCESOS DE ADQUISICIÓN DE EMPRESAS. ANÁLISIS JURISPRUDENCIAL

El logro esencial de las nuevas técnicas y procesos de adquisición de empresas ha sido el definir en el corazón del contrato adquisitivo un clausulado que permitiera desviar los incumplimientos desde el ejercicio de las acciones edilicias reguladas en nuestro Código Civil como obligación de saneamiento del vendedor -artículos 1474 a 1499- a las acciones que velan por el cumplimiento de las obligaciones contraídas por el vendedor, fundamentalmente sancionadas en los artículos 1101 y 1124 del Código. Pero eso sólo es posible si se describen en el contrato con gran precisión los contenidos de los que tiene que responder el vendedor al amparo de su expresa declaración de voluntad asumiendo tal responsabilidad. Es cierto que esta técnica descriptiva tiene como resultado unos contratos extraordinariamente complejos, adicionados de numerosas adendas y anexos, esfuerzo que se compensa con la exactitud de su contenido y la estabilidad de su resultado. Por ello, otra consecuencia es que disminuyen las dudas interpretativas que, si subsisten, serán más efecto del redactor que de su sistemática.

En cuanto a las consecuencias del incumplimiento, hay que concluir que en esta materia no suele ser habitual pedir la resolución de contrato sino reclamar una compensación económica. El interés fundamental de un empresario cuando hace el esfuerzo de adquirir una empresa suele ser incorporarla a su control, el desarrollo futuro de sus expectativas, no la simple satisfacción puntual de un interés. Por esa vocación de permanencia y de desarrollo de sus posibilidades la rescisión no suele ser una solución al conflicto. Además de las dificultades de dar marcha a tras a un proceso tan complejo y duradero. La conclusión es que el debate se centrará en la extensión de la indemnización más que en encontrar otra fuente de compensación del daño.

Por lo demás, en estos supuestos rigen todas las características, requisitos y exigencias que en cualquier otro tipo de reclamación porque los principios en que se fundan son transversales y permanentes, aunque sea cierto que sean más abundantes los incumplimientos basados en el error que en el dolo, difícil de determinar en un proceso largo y analítico.

Como excepción a la sustitución de las acciones edilicias por las de incumplimiento, hay que resaltar la virtualidad de la acción de saneamiento por evicción que, a diferencia de los vicios ocultos, sí mantiene su eficacia y aplicabilidad, aunque sea en supuestos extraordinariamente escasos. No es habitual que haya defectos o insuficiencias en la

ASPECTOS JURÍDICOS DE LOS PROCESOS DE ADQUISICIÓN DE EMPRESAS. ANÁLISIS JURISPRUDENCIAL

titularidad de las acciones o participaciones que se transmiten como medio de transmitir la empresa, pero cuando ocurre puede conllevar consecuencias muy perjudiciales para el comprador, como es la pérdida de la integridad del capital social, obligando a una gestión más complicada cuando se tiene que compartir la titularidad de la empresa, o cuando la pérdida de un paquete de acciones o participaciones da lugar a la pérdida de la mayoría y el control de la empresa. Además, las acciones por evicción no tienen el escaso límite temporal de ejercicio de la acción por vicios ocultos ni la excepción de profesionalidad del artículo 1484 del Código Civil.

7ª Conclusión.- El sinalagma como criterio de evaluación del daño.

Concluyendo que en estas operaciones corporativas estamos en las entrañas del mundo económico, la llave que soluciona cualquier problema suele ser el quantum de la indemnización en caso de conflicto. Ese es el momento de apelar a la ecuación económica del contrato que llamamos el sinalagma contractual.

En todo contrato bilateral y oneroso subyace una ecuación económica, un equilibrio entre las obligaciones de las partes que se establece en el momento del perfeccionamiento del contrato, cuando las partes asumen las consecuencias del contrato mediante la emisión de su consentimiento. A esto la Jurisprudencia lo reconoce como el sinalagma genético, es decir, el que nace del *do ut des* inicial, no el que apela a la contraprestación como reverso de la prestación propia, que se denomina sinalagma funcional y hace referencia, no al cumplimiento, sino a la causa del contrato.

Aunque el sinalagma contractual que nace en el momento germinal del contrato subyace en el mismo durante toda su vida, sólo se apela a él en casos de conflicto, en supuestos en que la evolución de las circunstancias que presidieron el perfeccionamiento del contrato significase una deriva muy negativa de forma que las prestaciones de una de las partes hubieran devenido tan gravosas que constituyeran una lesión para la parte afectada con menoscabo de la equidad y la justicia material. Por eso, la función del sinalagma es servir de fiel para su restablecimiento.

ASPECTOS JURÍDICOS DE LOS PROCESOS DE ADQUISICIÓN DE EMPRESAS. ANÁLISIS JURISPRUDENCIAL

En nuestros supuestos de adquisición de empresa, se manifiesta fundamentalmente en la evaluación del daño en los ajustes al precio y las contingencias. Por eso, cuando se detecta y reconoce una contingencia, la percepción de la cuantía en que se valore, se concibe más como una compensación, un reequilibrio, que una indemnización o sanción por incumplimiento.

Para ello, la pantalla sobre la que se proyectan las contingencias es el balance de adquisición o *completion account*, es decir, el balance elaborado a la fecha del perfeccionamiento de la compraventa o en fecha inmediata a ésta, que debe responder a “la imagen fiel de la empresa”, según expresión acuñada en la terminología contable. Por eso cuando se tiene que producir un reintegro o una compensación hablamos del fenómeno de “reintegración del balance”.

Es diferente a los casos de incumplimientos por dolo o error en que la indemnización trata de sancionar la conducta del vendedor y su evaluación se calcula bajo otros parámetros. Aquí hablamos de situaciones ordinarias, objetivas, surgidas de factores propios de la complejidad de la vida empresarial y de los avatares a que se somete cada día su desenvolvimiento como la dilación en el tiempo de los procesos administrativos, los efectos sobre ciertas magnitudes de la inacción o la acumulación histórica de los elementos subyacentes.

8ª Conclusión.- De la práctica a la teoría.

Parece axiomático poner de manifiesto que los agentes económicos, los empresarios, no tienen pretensiones doctrinales, sólo les mueve el interés económico y comercial. Por eso el nacimiento y desarrollo de los elementos que hemos destacado en nuestro estudio han surgido para resolver problemas concretos que, al generalizarse posteriormente, han tenido que ser reelaborados, sistematizados y clasificados con posterioridad por la Doctrina y definitivamente por la Jurisprudencia.

Al hilo de los negocios han ido surgiendo tipos de cláusulas, nuevas formas que enriquecen la materia, aunque no lleguen a constituir instituciones. Citemos algún ejemplo de cláusula. Las cláusulas MAC (*Material Adverse Change*) han surgido como

ASPECTOS JURÍDICOS DE LOS PROCESOS DE ADQUISICIÓN DE EMPRESAS. ANÁLISIS JURISPRUDENCIAL

consecuencia de la necesidad de proteger al comprador cuando haya un lapso de tiempo entre lo que se llama el cierre y la ejecución, en terminología anglosajona *signing* y *closing*. En el Derecho continental, la diferencia ocurre cuando existe un precontrato o una condición que impiden la eficacia inmediata al consentimiento. Al final la actuación de estas cláusulas, previstas para reducir el riesgo del comprador, actúa como una condición resolutoria si el efecto negativo impide la transmisión en los términos previstos (denegación de una autorización administrativa, por ejemplo) o en una compensación en forma de reducción de precio (incumplimiento de un proveedor, también por ejemplo).

Ejemplo de forma de contrato surgida de la práctica de los negocios lo constituye la compra de operación bloqueada o fórmula de *Locked Box*. En estos casos los datos de compra se cierran en un momento determinado con anterioridad a la fecha del *closing* a diferencia de las adquisiciones más ordinarias en que se toma como referencia el balance a la fecha inmediata a la adquisición (método de *completion account*). Durante el periodo intermedio continúa gestionando la empresa el vendedor. En estos supuestos se renuncian a los ajustes de precio, aunque suelen establecerse excepciones al mantenimiento de la neutralidad de la gestión del periodo intermedio, lo que se conoce como *leakages*.

Hay muchas y muy variadas singularidades porque la vida económica y empresarial es muy proteica y se presentan supuestos que las partes tienen que solucionar en atención a las circunstancias concretas. Como hemos dicho, no existen pretensiones dogmáticas ni doctrinales de las partes, aunque la generalización de estos supuestos acabe por generalizarlos llamando la atención de la Doctrina y la Jurisprudencia. Así podemos citar las cláusulas *claw back* o las cláusulas de *earns out* ambas referidas a momentos posteriores a la compra que darán lugar a modificaciones o rectificaciones del importe del precio según acaezcan ciertas circunstancias. En el caso de las primeras suelen ser de carácter negativo, como la no obtención de algún objetivo pendiente. En el de las segundas suelen, por el contrario, referirse a incrementos del precio si se obtienen beneficios o mejoras de resultados en el periodo inmediatamente posterior a la compra y previamente establecidos.

La labor de las Audiencias y del Tribunal Supremo en esta tarea es encomiable. Los juristas que viven el mundo de la abogacía llegan a estos fenómenos impulsados por

**ASPECTOS JURÍDICOS DE LOS PROCESOS DE
ADQUISICIÓN DE EMPRESAS.
ANÁLISIS JURISPRUDENCIAL**

sus clientes y los problemas que les aportan sobre la mesa. Pero el mundo de la Magistratura vive normalmente alejado de los fenómenos económicos, por eso debemos destacar la sensibilidad para adentrarse en estos ámbitos desde momentos en que aún se debatía la praxis nacional en formar arcaicas de adquisición de empresas. Desde la definición de los tratos preliminares en alguna resolución de hace treinta y cinco años (STS de 10 de octubre de 1986) hasta la última Jurisprudencia de nuestro más alto Tribunal se produce un desarrollo continuado, con apenas altibajos, que tiene más de categorización de estructuras que de simple recopilación.

Madrid, 15 de febrero de 2022.

**ASPECTOS JURÍDICOS DE LOS PROCESOS DE
ADQUISICIÓN DE EMPRESAS.
ANÁLISIS JURISPRUDENCIAL**

JURISPRUDENCIA CITADA²⁴⁸

STS, 1ª, 7.06.1986	STS, 1ª, 12.07.2002	STS, 1ª, 9.01.2013
STS, 1ª, 4.07.1991	STS, 1ª, 9.12.2004	STS, 1ª, 18.02.2013
STS, 1ª, 26.02.1994	SAP Zaragoza, 13.12.2004	STS, 1ª, 22.02.2013
STS, 1ª, 15. 06.1995	AP Pontevedra, 10.12.2004	SAP Barcelona, 22.02.2013
STS, 1ª, 23.12.1995	STSJ Cantabria, 23.2.2005	SAP Bilbao, 13.06.2013
STS, 1ª, 17.02.1996	STS, 1ª, 25.10.2005	STS, 1ª, 12.04.2013
STS, 1ª, 8.06.1996	STS, 1ª, 27.01.2006	STS, 1ª, 25.06.2013
STS, 1ª, 10.06.1996	STS, 1ª, 17.11.2006	STS, 3ª, 28 .06.2013
STS, 1ª, 22.10.1996	STS, 1ª, 14.12.2006	STS, 1ª, 17.09.2013
STS, 1ª, 12.6.1997	STS, 3ª, 27.02.2007	STS, 1ª, 21.10.2013
STS, 1ª, 16.10.1997	STS, 1ª, 5.07.2007	STS, 1ª, 18.11.2013
STS, 4ª, 29.10.1997	STS, 1ª, 30.01.2008	SJ nº 8, Santander, 5.12.2013
STS, 1ª, 15.12.1997	STS, 1ª, 17. 06.2008	STS, 1ª, 6.02.2014
STS, 4ª, 9.03.1998	STS, 1ª, 21.07.2008	STS, 1ª, 21.03.2014
STS, 1ª, 3.06.1998	SAP Valencia, 1.09.2008	STS, 1ª, 13.06.2014
STS, 1ª, 24.7.1998	STS, 1ª, 20.11.2008	STS, 1ª, 18 .06. 2014
STS, 1ª, 31.12.1998	STS, 1ª, 9.02.2009	STS, 1ª, 24.06.2014
STS, 1ª, 5.4.1999	SAP Madrid, 24.03.2009	SAP Baleares, 24.06.2014
STS, 1ª, 14.6.1999	STS, 1ª, 24.04.2009	STS, 1ª, 25.06.2014
STS, 1ª, 22.09.1999	STS, 1ª, 22.09.2009	STS, 3ª, 4.07.2014
STS, 1ª, 27.11.1999	STS, 1ª, 21.12.2009	STS, 1ª, 2.09.2014
STS, 1ª, 2.12.1999	SAP Madrid, 23.12.2009	STS, 1ª, 9.10.2014
STS, 1ª, 16.12.1999	SAP Asturias, 2.02.2010	STS, 1ª, 24.10.2014
STS, 1ª, 18.12.1999	STS, 1ª, 8.02.2010	STS, 1ª, 19.12.2014
SAP Barcelona, 5.01.2000	STS, 1ª, 30.03.2010	SAP Madrid, 19.12.2014
STS, 1ª, 28.01.2000	STS, 1ª, 6.05.2010	AJ nº 6, Madrid, 5.03.2015
STS, 1ª, 3.03.2000	STS, 1ª, 10.06.2010	SAP Barcelona, 7.05.2015
STS, 1ª, 18.04.2000	STS, 1ª, 1.07.2010	STS, 1ª, 8.09.2015
STS, 1ª, 11.04.2000	STS, 1ª, 3.09.2010	SAP Madrid, 5.11.2014
STS, 1ª, 28.04.2000	STS, 1ª, 7.09.2010	STS, 1ª, 7.11.2014
STSJ PV 30.05.2000	SAP Navarra, 4.10. 2010	SAP Madrid, 17.12.2014
STS, 1ª, 11.06.2000	SJ nº 8 Coruña, 21.10.2010	STS, 1ª, 22.12.2014.
STS, 1ª, 30.06.2000	SAP Barcelona, 23.12.2010	STS, 1ª, 16.4.2015
STS, 1ª, 26.07.2000	STS, 1ª, 10.03.2011	SAP Barcelona, 29.05.2015
STS, 1ª, 11.10.2000	STS, 1ª, 11.03.2011	SAP Barcelona, 19.06.2015
STS, 1ª, 29.11.2000	STS, 1ª, 30.03.2011	STS, 1ª, 28.07.2015
STS, 1ª, 19.01.2001	STS, 1ª, 2.05.2011	STS, 1ª, 8.09.2015
SAP Madrid, 20.04.2001	SAP Barcelona, 29.07.2011	STS, 1ª, 23.10.2015
STS, 1ª, 22.10.2001	STS, 1ª, 15.10.2011	STSJ PV 4.11.2015
STS, 1ª, 31.10.2001	STS, 1ª, 18.10.2011	STS, 1ª, 17 .11.2015

²⁴⁸ STJUE, Sentencia del Tribunal de Justicia de la Unión Europea; STS, Sentencia del Tribunal Supremo y la Sala (1ª); SAP, Sentencia de una Audiencia Provincial; STSJ, Sentencia de un Tribunal Superior de Justicia, SJ nº X, Sentencia de un Juzgado de 1ª Instancia y AJ nº X, Auto de un Juzgado de 1ª Instancia.

**ASPECTOS JURÍDICOS DE LOS PROCESOS DE
ADQUISICIÓN DE EMPRESAS.
ANÁLISIS JURISPRUDENCIAL**

STSJ Asturias, 1.02.2002 STSJ Madrid, 13.03.2002 STS, 1ª, 23.3.2002 STS, 1ª, 11.02.2003 STS, 1ª, 19.10.2003 STS, 1ª, 13.04.2004 STS, 1ª, 23.4.2004 STS, 1ª, 11.06.2004	STS, 1ª, 30.11.2011 SAP Madrid, 20.03.2012 STS, 1ª, 21.03.2012 STS, 1ª, 8.05.2012 SAP Madrid, 1.10.2012 STJUE, Sª 5ª, 18.10.2012 STS, 1ª, 14.12.2012 STS, 1ª, 8.01.2013 STS, 1ª, 4.03.2013 STS, 1ª, 8.03.2013	STS, 1ª, 19.11.2015 SAP Sevilla, 25.02. 2016 STS, 4ª, 8.03.2016 SAP Madrid, 28.3.2016 STS, 1ª, 11.05.2016 STS, 3ª, 26.05.2016 SAP Navarra, 16.06.2016
---	--	---

**ASPECTOS JURÍDICOS DE LOS PROCESOS DE
ADQUISICIÓN DE EMPRESAS.
ANÁLISIS JURISPRUDENCIAL**

BIBLIOGRAFÍA CITADA²⁴⁹

Rojas Mercado, R. LA EMPRESA COMO OBJETO DE NEGOCIOS JURÍDICOS: ÉNFASIS EN LA COMPRAVENTA DE EMPRESAS. Revista De Derecho (2013).

Menéndez Menéndez, A. Prólogo del Volumen Colectivo MANUAL DE FUSIONES Y ADQUISICIONES DE EMPRESAS. La Ley (2016).

Herrera, A. EL CONTRATO DE COMPRAVENTA DE ACTIVOS, en el Volumen Colectivo MANUAL DE FUSIONES Y ADQUISICIONES DE EMPRESAS. La Ley (2016)

Sebastián, R. LA VENTA DE LA EMPRESA EN EL CONCURSO DE ACREEDORES, en el Volumen Colectivo MANUAL DE FUSIONES Y ADQUISICIONES DE EMPRESAS. La Ley (2016)

Acosta Álvarez, T. J. LA DUE DILIGENCE LEGAL PREVIA A LA ADQUISICIÓN DE EMPRESA en volumen colectivo MANUAL DE FUSIONES Y ADQUISICIONES DE EMPRESAS. La Ley, 2ª Edición digital (2018)

Payet Puccio, J. A. REFLEXIONES SOBRE EL CONTRATO DE COMPRAVENTA DE EMPRESA Y LA RESPONSABILIDAD DEL VENDEDOR. Fusiones & Adquisiciones. Instituto Peruano de Arbitraje. Lima (2015)

Mejía Serván, L. A.. LAS FIGURAS DEL COMMON LAW USADAS EN LOS CONTRATOS DE COMPRA VENTA DE ACCIONES Y SU RECEPCIÓN POR EL CÓDIGO CIVIL. Universidad de Lima. 2015.

García de Enterría Lorenzo-Velázquez, J. ASPECTOS GENERALES DE LAS OPERACIONES DE ADQUISICIÓN DE EMPRESAS, en Volumen Colectivo MANUAL DE FUSIONES Y ADQUISICIONES DE EMPRESAS. La Ley (2016).

Gómez Pomar, F y Gili Saldaña, M. LAS MANIFESTACIONES Y GARANTÍAS EN LOS CONTRATOS DE COMPRAVENTA DE EMPRESAS, en Volumen Colectivo MANUAL DE FUSIONES Y ADQUISICIONES DE EMPRESAS. La Ley (2016).

Tortuero Ortiz, J. EL CONTRATO DE COMPRAVENTA DE ACCIONES en volumen colectivo MANUAL DE FUSIONES Y ADQUISICIONES DE EMPRESAS. La Ley, 2ª Edición digital (2018)

Marcos, F. LOS CONTRATOS DE COMPRAVENTA DE EMPRESAS EN ESPAÑA 2013-2014. Proyecto Hogan Lovells. Working Paper IE Law School. AJ8-228 (20-11-2015)

²⁴⁹ Por orden de cita en el texto.

**ASPECTOS JURÍDICOS DE LOS PROCESOS DE
ADQUISICIÓN DE EMPRESAS.
ANÁLISIS JURISPRUDENCIAL**

Mercadal Vidal, F. EL CONTRATO DE COMPRAVENTA DE EMPRESA. En: Estudios sobre el futuro Código Mercantil: Libro homenaje al profesor Rafael Illescas Ortiz. Universidad Carlos III de Madrid, Getafe 2015.

Polo Díez, A. EMPRESA Y SOCIEDAD EN EL PENSAMIENTO DE JOAQUÍN GARRIGUES (RELACIONES E INTERFERENCIAS ENTRE AMBOS CONCEPTOS), en AA.VV., "Estudios jurídicos en homenaje a Joaquín Garrigues", Tomo I, Tecnos, Madrid, 1971.

Garrigues, J. TEORÍA GENERAL DE LAS SOCIEDADES MERCANTILES. Revista de Derecho Mercantil núm. 131/1974.

García Llana, R. LA CONTABILIDAD EN LA ADQUISICIÓN DE EMPRESAS en volumen colectivo MANUAL DE FUSIONES Y ADQUISICIONES DE EMPRESAS. La Ley, 2ª Edición digital (2018)

Gómez Pomar, F. EL INCUMPLIMIENTO CONTRACTUAL EN DERECHO ESPAÑOL. Universidad Pompeu Fabra (2007).

Capilla Casco, A. LOS TRATOS PRELIMINARES, CARTAS DE INTENCIONES, OFERTAS VINCULANTES Y NO VINCULANTES. SU PROBLEMÁTICA CONTENCIOSA en volumen colectivo MANUAL DE FUSIONES Y ADQUISICIONES DE EMPRESAS. La Ley, 2ª Edición digital (2018)

Mascareñas Pérez-Íñigo, J. FUSIONES, ADQUISICIONES Y VALORACIÓN DE EMPRESAS. Ecobook. 2019.

Fenollar González, M. ANUARIO DE LA FACULTAD DE DERECHO. Universidad de Alcalá. 2019.

Ostos Palacios, L. REFLEXIONES ACERCA DEL PRINCIPIO ALTERUM NON LAEDERE A LA LUZ DE UN SUPUESTO DE RESPONSABILIDAD EXTRACONTRACTUAL. Revista de Derecho UNED, núm. 1, 2006.

De Castro y Bravo, F. EL ARBITRAJE Y LA NUEVA LEX MERCATORIA. Anuario de derecho civil, 1979.

Miquel, J. DERECHO ROMANO. PPU, Barcelona 1987

Enneccerus, L. DERECHO DE OBLIGACIONES, COMENTADA POR PÉREZ GONZÁLEZ Y ALGUER. Ed. Bosch. Barcelona 1944.

Larenz, K. DERECHO DE OBLIGACIONES. Ed. Revista de Derecho Privado, Madrid 1958.

Hernández-Gil, A. DERECHO DE OBLIGACIONES. Madrid 1960.

**ASPECTOS JURÍDICOS DE LOS PROCESOS DE
ADQUISICIÓN DE EMPRESAS.
ANÁLISIS JURISPRUDENCIAL**

Amiel, S. CONSIDERACIONES PRÁCTICAS RESPECTO AL RÉGIMEN DE INDEMNIZACIÓN EN EL MARCO DE UNA COMPRAVENTA DE ACCIONES. Fusiones & Adquisiciones; Lima: Instituto Peruano de Arbitraje. (2015).

Melgarejo, M. LA CLÁUSULA DE DECLARACIONES Y GARANTÍAS EN UN CONTRATO DE COMPRAVENTA DE ACCIONES. BPress. <https://works.bepress.com/martin-melgarejo/1/>

García Miró, M. LA DUE DILIGENCE LEGAL Y SUS EFECTOS EN LA COMPRAVENTA DE EMPRESAS. Dipòsit Digital de la Universitat de Barcelona. <http://hdl.handle.net/2445/67950> (2015).

García-Perrote, I. y Barros, M. ASPECTOS LABORALES DE LAS ADQUISICIONES DE EMPRESAS en volumen colectivo MANUAL DE FUSIONES Y ADQUISICIONES DE EMPRESAS. La Ley, 2ª Edición digital (2018)

Palomar Pérez, L. EL PRECIO Y EL MECANISMO 'LOCKED BOX' EN OPERACIONES DE M&A. (Cinco Días 25.11. 2019)

Ravina Martín, P. LOS AJUSTES DE PRECIO EN LOS CONTRATOS DE COMPRA DE EMPRESAS. La Ley, 2ª Edición digital (2018)

Ordoñez Arias, P. VALIDEZ Y EFECTOS DE CLÁUSULAS DE LIMITACIÓN DE RESPONSABILIDAD EN CONTRATOS DE COMPRA VENTA DE ACCIONES EN COLOMBIA. Revista de Derecho Privado, (49), Bogotá: Universidad de los Andes (enero-junio 2013).

López de Argumedo, Álvaro. LAS CLÁUSULAS DE RESOLUCIÓN DE DISPUTAS EN LOS CONTRATOS DE COMPRAVENTA DE EMPRESAS en el Volumen Colectivo MANUAL DE FUSIONES Y ADQUISICIONES DE EMPRESAS. La Ley 2ª edición digital (2018)

Cremades, B. M. CONSOLIDACIÓN DE LA AUTONOMÍA DE LA VOLUNTAD EN ESPAÑA: EL CONVENIO ARBITRAL. Tratado de Derecho Arbitral. Carlos Alberto Soto Coaguila. El Convenio Arbitral. Tomo I. Instituto Peruano de Arbitraje. 2011

Consejo General de la Abogacía Española. EL ARBITRAJE COMERCIAL EN ESPAÑA. CONTEXTO JURÍDICO, INSTITUCIONES, DATOS Y MÉTODO DEL ARBITRAJE EN ESPAÑA EN 2019.

Ariño Ortiz, G. LA TEORÍA DEL EQUIVALENTE ECONÓMICO EN LOS CONTRATOS ADMINISTRATIVOS. IEA, Madrid, 1968.

López Martínez, F. VALORACIÓN DE EMPRESAS. UNA INTRODUCCIÓN PRÁCTICA. Libros de cabecera. Barcelona 2014.

**ASPECTOS JURÍDICOS DE LOS PROCESOS DE
ADQUISICIÓN DE EMPRESAS.
ANÁLISIS JURISPRUDENCIAL**

Fernandez, P. IESE – CIIF. DI 766. Septiembre 2008.

Vives Ruiz, Fernando. LA FUSIÓN DE SOCIEDADES en el Volumen Colectivo MANUAL DE FUSIONES Y ADQUISICIONES DE EMPRESAS. La Ley 2ª edición digital (2018)

San Miguel, Francisco. ESCISIÓN. ALGUNAS CONSIDERACIONES PRÁCTICAS en volumen colectivo MANUAL DE FUSIONES Y ADQUISICIONES DE EMPRESAS. La Ley, 2ª Edición digital (2018).

Hoedl, Christian. LA CESIÓN GLOBAL DE ACTIVO Y PASIVO en volumen colectivo MANUAL DE FUSIONES Y ADQUISICIONES DE EMPRESAS. La Ley, 2ª Edición digital (2018).

López Pombo, David. ASPECTOS FISCALES DE LAS ADQUISICIONES DE EMPRESAS en volumen colectivo MANUAL DE FUSIONES Y ADQUISICIONES DE EMPRESAS. La Ley, 2ª Edición digital (2018).

Jelonek-Jarco, B. INTERNATIONAL LAW OFFICE (Boletín 13.03.2020).

**ASPECTOS JURÍDICOS DE LOS PROCESOS DE
ADQUISICIÓN DE EMPRESAS.
ANÁLISIS JURISPRUDENCIAL**

BIBLIOGRAFÍA DE CONSULTA (OBRAS COLECTIVAS)

ADQUISICIONES DE EMPRESAS, Pamplona, 2013. Coordinada por Álvarez Arjona, J. M.^a y Carrasco Perera, A.

ADQUISICIÓN DE SOCIEDADES NO COTIZADAS. Bilbao: Deusto, 1994. Coordinada por Acosta España, Rafael, Moreno-Luque, Juan M. y Urquijo De La Puente, José L.

CAPITAL RIESGO (PRIVATE EQUITY). ASPECTOS REGULATORIOS, MERCANTILES, FINANCIEROS, FISCALES Y LABORALES. Editorial Aranzadi, 2006. Dirigida por Álvarez Arjona, J. M.^a y Érlaiz Coteló, I.

COMENTARIO AL RÉGIMEN LEGAL DE LAS SOCIEDADES MERCANTILES. Cizur Menor: Aranzadi, 2008. Dirigida por Uría González, Rodrigo; Menéndez Menéndez, Aurelio y Olivencia Ruiz, Manuel.

COMENTARIOS A LA LEY DE SOCIEDADES DE RESPONSABILIDAD LIMITADA. Editorial Tecnos, 1997. Coordinada por Arroyo Martínez, I. y Embid Irujo, J. M.

COMENTARIOS AL ESTATUTO DE LOS TRABAJADORES. Cizur Menor, Aranzadi, 2013. Coordinado por Sempere Navarro, Antonio V.

CONSERVACIÓN DE EMPRESAS EN CRISIS. ESTUDIOS JURÍDICOS Y ECONÓMICOS. Madrid: La Ley, 2013. Dirigida por Arias Varona, Francisco Javier.

CONTRATOS. CIVILES, MERCANTILES, PÚBLICOS, LABORALES E INTERNACIONALES, CON SUS IMPLICACIONES TRIBUTARIAS. T. II. CONTRATOS DE FINALIDAD TRASLATIVA DEL DOMINIO (II). Pamplona: Aranzadi, 2014. Dirigido por Yzquierdo Tolsada, Mariano y coordinado por Martínez Lago, Miguel A. y ALMUDÍ CID, José M.

CONTRATOS SOBRE ACCIONES: HOMENAJE A PÉREZ PADILLA Y YANCI. Madrid: Civitas, 1994. Dirigida por Gil del Moral, Francisco, Pascual de Miguel, Alfonso y Moreu Serrano, Gerardo.

DERECHO DE SOCIEDADES. COMENTARIOS A LA JURISPRUDENCIA. Cizur Menor: Aranzadi, 2010. Coordinado por Rojo Fernández-Río, Ángel José; Pérez Troya, Adoración; Campuzano Laguillo, Ana Belén y Cortés, Luis Javier.

DERECHO DE SOCIEDADES. LIBRO HOMENAJE A FERNANDO SÁNCHEZ CALERO. Madrid: McGraw-Hill, 2002.

DERECHO DE SOCIEDADES. REVISANDO EL DERECHO DE SOCIEDADES DE CAPITAL. Valencia: Tirant lo Blanch, 2018. Coordinado por González Fernández, María

**ASPECTOS JURÍDICOS DE LOS PROCESOS DE
ADQUISICIÓN DE EMPRESAS.
ANÁLISIS JURISPRUDENCIAL**

Belén, Cohen Benchetrit, Amanda, Olmedo Peralta, Eugenio y Galacho Abolafio, Antonio Francisco.

DERECHO MERCANTIL I, VOL. II, III LAS SOCIEDADES MERCANTILES. Madrid: Marcial Pons, 2010. Coordinado por Jiménez Sánchez, Guillermo.

DICCIONARIO DE DERECHO DE SOCIEDADES. Madrid: Iustel, 2006

EL CAPITAL-RIESGO: SU OPERATIVA. Editorial Thomson Reuters, Aranzadi, 2012. Dirigida por Martínez-Echevarría y García De Dueñas, A.

EL PROCEDIMIENTO CONCURSAL EN TODA SU DIMENSIÓN. Madrid: Dykinson, 2014. Coordinada por Martín Molina, Pedro, Del Carre, José María, Lopo López, M.^a Antonia.

ESQUEMAS DE ADQUISICIONES DE EMPRESAS. Valencia, Tirant lo Blanch, 2011. Dirigida por Beltrán Sánchez, Emilio y Sebastián Quetglas, Rafael y coordinada por Campuzano Laguillo, Ana Belén y Tortuero Ortiz, Javier.

ESTUDIOS DE DERECHO MERCANTIL. HOMENAJE AL PROFESOR JUSTINO DUQUE. Universidad de Valladolid, Valladolid 1998.

ESTUDIOS JURÍDICOS EN HOMENAJE A VICENTE L. MONTÉS PENADÉS. Valencia: Tirant lo Blanch, 2011. Coordinados por Orduña Moreno, Francisco Javier, Blasco Gascó, Francisco de P., Clemente Meoro, Mario, Prats Albentosa, Lorenzo y Verdera Server, Rafael.

ESTUDIOS JURÍDICOS EN MEMORIA DEL PROFESOR EMILIO BELTRÁN. LIBER AMICORUM. Tirant lo Blanch, 2015. Coordinada por Rojo Fernández-Río, Ángel José y Campuzano Laguillo, Ana Belén.

ESTUDIOS JURÍDICOS SOBRE OPERACIONES DE REESTRUCTURACIÓN SOCIETARIA, Colección Garrigues, Editorial Aranzadi, 2008. Coordinados por Sánchez Álvarez, M. M.^a

ESTUDIOS JURÍDICOS SOBRE DERIVADOS FINANCIEROS. Madrid: Cívitas, 2013. Dirigida por Alonso Eresma, C. y Alonso Ureba, A.

ESTUDIOS SOBRE EL FUTURO CÓDIGO MERCANTIL. LIBRO HOMENAJE AL PROFESOR RAFAEL ILLESCAS ORTIZ. Madrid, 2015. Dirigido por Morillas Jarillo, María José, Perales Viscasillas, María del Pilar y Porfirio Carpio, Leopoldo José.

FUNDAMENTOS TEÓRICOS Y PRÁCTICOS DEL NUEVO PLAN GENERAL CONTABLE. Editorial Aranzadi, SA, 2008. Coordinado por López Espinosa, Germán.

**ASPECTOS JURÍDICOS DE LOS PROCESOS DE
ADQUISICIÓN DE EMPRESAS.
ANÁLISIS JURISPRUDENCIAL**

FUSIONES Y ADQUISICIONES DE EMPRESAS. Madrid: Cuadernos de derecho para ingenieros. La Ley, 2012. Coordinada por Agúndez Betelu, Miguel Ángel, Martínez-Simancas Sánchez, Julián (Dir.) y Albarrán, Armando.

FUSIONES Y ADQUISICIONES DE EMPRESAS. Editorial Aranzadi, 2004. Coordinada por Álvarez Arjona, J. M.^a y Carrasco Perera, A.

HACIA UN NUEVO CÓDIGO MERCANTIL. Editorial Aranzadi, 2014. Coordinada por Bercovitz Rodríguez-Cano, Alberto.

HOMENAJE A VÍCTOR MANUEL GARRIDO DE PALMA. Madrid: Thomson Reuters-Civitas, 2010. Coordinado por Sanchez González, José Carlos.

JUNTA GENERAL Y CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN EN LA SOCIEDAD COTIZADA. Aranzadi, 2016. Coordinada por Alonso Ureba, Alberto, Esteban Velasco, Gaudencio, Fernández de la Gándara, Luis, Quijano González, Jesús, Rodríguez Artigas, Fernando, Roncero Sánchez, Antonio y Velasco San Pedro, Luis Antonio.

LA COMPRAVENTA Y OTRAS FORMAS DE TRANSMISIÓN DE PEQUEÑAS Y MEDIANAS EMPRESAS. NEGOCIACIONES, PACTOS Y GARANTÍAS. Barcelona: Bosch, 2014. Coordinada por Hernando Cebriá, Luis.

LA NUEVA NORMATIVA DE OPAS EN ESPAÑA. BALANCE DEL REAL DECRETO 1066/2007 DESDE SU ENTRADA EN VIGOR. Cizur Menor: Civitas 2010.

LA VENTA DE LA UNIDAD PRODUCTIVA EN SEDE CONCURSAL. Barcelona: Bosch, 2015. Coordinada por Marqués Vilallonga, José María.

LAS MODIFICACIONES ESTRUCTURALES DE LAS SOCIEDADES MERCANTILES. Cizur Menor: Aranzadi, 2015. Coordinada por Rojo Fernández-Río, Ángel José; Pérez Troya, Adoración; Campuzano Laguillo, Ana Belén y Cortés, Luis Javier.

LAS MODIFICACIONES ESTRUCTURALES DE LAS SOCIEDADES MERCANTILES. Valencia: Tirant lo Blanch, 2013. Coordinada por Garrido De Palma, Víctor Manuel; Aranguren Urriza, Francisco José; Banacloche Pérez-Roldán, Julio y Ansón Peironcely, Rafael.

LAS OPERACIONES SOCIETARIAS DE MODIFICACIÓN ESTRUCTURAL. Valencia: Tirant lo Blanch, 2001. Coordinado por Trías, Miguel.

LIBER AMICORUM. BERNARDO CREMADES. Las Rozas (Madrid): La Ley, 2010. Editado por Arias, David y Fernández-Ballesteros, Miguel Ángel.

LOS CASOS MÁS RELEVANTES EN 2008 DE LOS GRANDES DESPACHOS. Madrid: Anuario mercantil para abogados. La Ley, 2009. Coordinada por Sebastián Quetglas, Rafael.

**ASPECTOS JURÍDICOS DE LOS PROCESOS DE
ADQUISICIÓN DE EMPRESAS.
ANÁLISIS JURISPRUDENCIAL**

LOS CASOS MÁS RELEVANTES EN 2009 DE LOS GRANDES DESPACHOS. Madrid: Anuario mercantil para abogados. La Ley, 2010. Coordinada por Sebastián Quetglas, Rafael.

LOS CASOS MÁS RELEVANTES EN 2010 DE LOS GRANDES DESPACHOS. Madrid: Anuario mercantil para abogados. La Ley, 2011. Coordinada por Sebastián Quetglas, Rafael.

LOS CASOS MÁS RELEVANTES EN 2013 DE LOS GRANDES DESPACHOS. Madrid: Anuario mercantil para abogados. La Ley, 2014. Coordinada por Sebastián Quetglas, Rafael.

LOS CASOS MÁS RELEVANTES EN 2014 DE LOS GRANDES DESPACHOS. Madrid: Anuario mercantil para abogados. La Ley, 2015. Coordinada por Sebastián Quetglas, Rafael.

MODIFICACIONES ESTRUCTURALES DE LAS SOCIEDADES DE CAPITAL. Cuadernos de Derecho para Ingenieros. Madrid: La Ley, 2014. Coordinada por Martínez-Simancas y Sánchez, Julián; Velazquez Vioque, Jaime y Agúndez, Miguel Ángel.

MODIFICACIONES ESTRUCTURALES DE LAS SOCIEDADES MERCANTILES. Aranzadi, 2009. Coordinada por Rodríguez Artigas, Fernando.

NEGOCIACIÓN Y PERFECCIÓN DE LOS CONTRATOS. Cizur Menor (Navarra): Aranzadi, 2014. Coordinado por Parra Lucán, M.A.

NORMAS DE CONSOLIDACIÓN. COMENTARIOS Y CASOS PRÁCTICOS. Ediciones CEF. Madrid, 2014. Coordinada por González Sainza, Javier.

PRÁCTICUM CONTABLE. Thomson Reuters, 2016. Coordinado por Hernanz Tudela, Domingo.

PROBLEMAS ACTUALES DEL CONCURSO DE ACREEDORES. Cizur Menor (Navarra): Aranzadi, 2014. Dirigida por Sebastián Quetglas, Rafael y Veiga Copo, Abel.

TRANSMISIONES DE EMPRESAS Y MODIFICACIONES ESTRUCTURALES DE SOCIEDADES. Editorial Bosch, 2010. Dirigida por Beneyto Pérez, José María y Largo Gil, R. y coordinada por Hernández Sainz, E.

TRATADO DE DERECHO ARBITRAL. EL CONVENIO ARBITRAL. Bogotá: Instituto Peruano de Arbitraje, 2011. Dirigido por Soto Coaguila, Carlos Alberto.

TRATADO DE LA COMPRAVENTA. HOMENAJE AL PROFESOR RODRIGO BERCOVITZ. Navarra: Aranzadi, 2013. Dirigida por Carrasco Perera, Ángel.

**ASPECTOS JURÍDICOS DE LOS PROCESOS DE
ADQUISICIÓN DE EMPRESAS.
ANÁLISIS JURISPRUDENCIAL**

TERMINOLOGÍA ANGLOSAJONA

Asset deals: Compra de empresa a través de la adquisición de sus activos.

Share deals: Compra de empresa a través de la adquisición de las acciones o participaciones de la sociedad a la que pertenece.

Mergers and Acquisitions: Fusiones y adquisiciones. Materia relativa a las operaciones sobre empresas.

Due Diligence: Conjunto de trabajos de investigación o comprobación de las diferentes áreas de una sociedad realizado por el interés de un potencial inversor en el proceso de evaluación y valoración de una inversión en una empresa (STAud. Madrid num. 130/2012 de 20 marzo)

Representations: Descripción de los activos y pasivos de la sociedad que el vendedor, como propietario cedente de la empresa, declara que constituyen la integridad de activos y pasivos de la entidad.

Misrepresentation: Inexactitud de las manifestaciones del vendedor.

Reps & Warrants: Contracción de las expresiones “Representations and Warranties” que define al sistema de responsabilidad del vendedor basado en sus declaraciones de integridad de activos y pasivos de la entidad.

Earns out: Obligaciones de pago condicionadas a los beneficios posteriores a la compra.

Completion: Perfeccionamiento del contrato.

Completion day: Fecha de perfeccionamiento del contrato.

Completion account: Auditoria de compra a realizar por el comprador en un momento posterior a la adquisición.

Leasing: Forma de financiación que permite el alquiler de un bien y la posibilidad de adquirirlo al finalizar el contrato.

Renting: Es un contrato a largo o mediano plazo cuyo fin es el arrendamiento de unos bienes que incluye servicios extras a cargo del arrendador.

Factoring: Contrato por el que una sociedad, llamada factor o sociedad de factoring, se obliga frente a un empresario a gestionar el cobro conjunto de los créditos que dicho empresario tiene frente a sus clientes.

ASPECTOS JURÍDICOS DE LOS PROCESOS DE ADQUISICIÓN DE EMPRESAS. ANÁLISIS JURISPRUDENCIAL

Good Will: Diferencia positiva entre el valor contable de una empresa y el precio pagado por ella con motivo de una transmisión onerosa de la misma.

Bad Will: Diferencia negativa entre el valor contable de una empresa y el precio pagado por ella.

Escrow: Depósito en garantía en poder de un tercero, normalmente un banco, al que se imparten las debidas instrucciones para su liberación y entrega al vendedor en el momento en que se cumplan las condiciones acordadas por las partes.

Comfort letter: Carta de patrocinio con funciones de garantía.

Agreement to negotiate: Acuerdo de carácter preliminar estableciendo las bases para negociar la adquisición de la empresa.

Letters of intent: (o Carta de intenciones) Acuerdo de carácter preliminar que recoge los acuerdos preliminares básicos alcanzados en el momento de emisión de la carta.

Letter of disclosure: Manifestaciones iniciales del vendedor en las que afirma cómo se encuentra la empresa.

Lock out letter: Documento de reserva en que alguna de las partes exige a la otra una cierta reserva temporal mientras se dan los primeros pasos de la negociación, evitando injerencia de terceros.

Side letters: Documento anexo a la escritura de compraventa de una empresa que recoge las cuestiones que las partes han negociado pero que no forman parte de la esencia del contrato o que no quieren que se pongan de manifiesto si hay que exhibirlo.

Engagement letter: Hoja de encargo profesional.

Memorandum of understanding (MOU): (o Letters of intent o Carta de intenciones) Acuerdo de carácter preliminar que recoge los acuerdos preliminares básicos alcanzados en el momento de emisión de la carta.

Reliance damages: Daño a la confianza que puede dar lugar a una indemnización del interés contractual negativo que pretende idealmente restituir a la parte perjudicada a la situación de utilidad de que disfrutaba antes de celebrar el contrato.

Basket: Tramo de franquicia por el que se excluyen de reclamación las contingencias hasta que acumuladamente no superen una determinada cuantía, a partir de la cual se puede reclamar en su integridad el total acumulado.

Cap: Tramo de franquicia por el que se excluyen de reclamación las contingencias cuyas cuantías totales, una a una o acumuladas, no sobrepasen una cierta cantidad.

Target: Empresa objeto de adquisición.

ASPECTOS JURÍDICOS DE LOS PROCESOS DE ADQUISICIÓN DE EMPRESAS. ANÁLISIS JURISPRUDENCIAL

Disclosure schedules: Anexos o apéndices al contrato que incluyen excepciones a la responsabilidad del vendedor derivadas de cuestiones que específicamente se ponen de manifiesto como contrarias a sus manifestaciones y garantías.

Check List: Lista de materias a examinar en el proceso de elaboración de una Due Diligence.

Compliance: Análisis previos de posible responsabilidad penal de sociedades y directivos en el marco de una adquisición.

Equity value: Valor final de la compañía a pagar a sus socios.

Enterprise value: Valor de la empresa asumiendo cero de deuda y caja (on a cash-free / debt-free basis) que representa el valor ínsito en el negocio de la empresa.

Working capital: También llamado Fondo de Maniobra es una métrica que muestra la liquidez de una empresa a corto plazo porque representa la parte del activo corriente que está financiado por el pasivo no corriente y se calcula mediante las diferencias entre activo corriente (current assets) y pasivo corriente (current liabilities), incluyendo todas las cuentas.

Locked Box: Sistema de adquisición de la empresa en que los datos de compra, fundamentalmente el precio, se cierran en un momento determinado con anterioridad a la fecha del closing a diferencia de las adquisiciones más ordinarias en que se toma como referencia el balance a la fecha inmediata a la adquisición y durante el periodo intermedio continúa gestionando la empresa el vendedor, con garantías de que no hará operaciones no autorizadas.

Management accounts: Cuentas ad hoc cerradas a un momento distinto al del cierre anual como referencia de la adquisición de la empresa.

Leakages: Operaciones no ordinarias efectuadas por el vendedor durante el periodo en que dirige la empresa por cuenta del comprador en las adquisiciones Locked Box.

Permitted leakages: Operaciones no ordinarias efectuadas por el vendedor durante el periodo en que dirige la empresa por cuenta del comprador pero expresamente autorizadas por éste, en las adquisiciones Locked Box.

Data Room: Proceso previamente regulado de venta por fases en que el vendedor permite acceder a los interesados a los datos de la sociedad en una forma controlada por el mismo en que los pone de manifiesto en forma cerrada. También se denomina así al lugar físico donde se pone la documentación de la empresa a disposición del interesado.

Virtual data room: Proceso de Data Room en que los documentos se ponen a disposición del interesado de forma telemática en una sede virtual.

ASPECTOS JURÍDICOS DE LOS PROCESOS DE ADQUISICIÓN DE EMPRESAS. ANÁLISIS JURISPRUDENCIAL

Teaser: Documento intermedio entre un perfil de empresa y un cuaderno de ventas elaborado en los preliminares de un proceso de adquisición de una empresa.

Non binding offer: Oferta de contenido aproximado elevada por un interesado en la adquisición de una empresa pero que aún no es vinculante por no estar completado el proceso de adquisición.

Confirm & Understand: Documento emitido por un interesado en la adquisición de una empresa durante el proceso de adquisición y relativo a una serie de aspectos, más o menos polémicos, que le somete el vendedor.

Survival (Cláusula): Periodo convenido entre las partes de responsabilidad por contingencias del vendedor.

Holdback: Parte de precio aplazada que queda en manos del comprador durante un tiempo con efectos de garantía.

Material adverse change (MAC): Cláusulas de cambio adverso relevante que incluyen las partes en los contratos para permitir la resolución del contrato en caso de acontecer circunstancias optativas del negocio o que lo encarezcan sustantivamente.

Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization (EBITDA): Valor de referencia en los sistemas de determinación del precio de una empresa similar al tradicional resultado bruto de explotación.

Free cash flow: Flujo de caja generado por una empresa que mira a la liquidez generada por la empresa.

Capital cash flows: Flujo de caja descontado el WACC.

WACC (Weighted Average Cost of Capital): Coste medio ponderado del capital.

APW (Adjusted present value): Valor neto actual de la empresa añadidos sus efectos financieros.

Expert determinator: Persona que actúa como árbitro determinante del precio en una compra.

Newco: Nombre genérico que se refiere a una sociedad de nueva creación.

Claw back: Cláusulas de un contrato relativas a objetivos pendientes que pueden dar un vuelco al valor de la compañía o circunstancias pendientes y sin concretar que lo pueden afectar negativamente.

Price earning ratio (PER): Ratio aplicable sobre una base acordada por comprador y vendedor para establecer el precio de una empresa.