

DE LAS DISTINTAS VÍAS DE ADQUIRIR UNA EMPRESA:  
ASPECTOS CONTRACTUALES A TENER EN CUENTA

*ABOUT THE DIFFERENT WAYS OF ACQUIRING A COMPANY:  
CONTRACTUAL ASPECTS TO BE TAKEN INTO ACCOUNT*

*Rev. Boliv. de Derecho N° 34, julio 2022, ISSN: 2070-8157, pp. 422-497*



Gonzalo  
MUÑOZ  
RODRIGO

**ARTÍCULO RECIBIDO:** 10 de enero de 2022

**ARTÍCULO APROBADO:** 30 de abril de 2022

**RESUMEN:** En el presente trabajo se lleva a cabo un pormenorizado análisis de las distintas fases que tienen lugar en la compraventa de una empresa. Primeramente, se lleva a cabo una comparativa entre las distintas opciones a las que puede acudir el adquirente de una sociedad para llevar su adquisición a término. En segundo lugar, un estudio de la fase inicial de la compraventa en relación con los tratos preliminares y la formación del contrato. Y, en tercer lugar, se examina qué remedios tiene a su alcance el comprador en caso de que el contrato celebrado frustre o genere cualquier tipo de insatisfacción al adquirente por inadecuación del objeto. En este sentido, se hace especial hincapié al recurso de las Manifestaciones y Garantías como método de protección del comprador.

**PALABRAS CLAVE:** Compraventa de empresa; compraventa de acciones; compraventa de activos; tratos preliminares; incumplimiento contractual; vicios ocultos; vicio en el consentimiento; culpa in contrahendo; manifestaciones y garantías.

**ABSTRACT:** *This paper carries out a detailed analysis of the different phases that take place in the sale and purchase of a company. Firstly, a comparison is made between the different options available to the acquirer of a company in order to bring the acquisition to completion. Secondly, a study of the initial phase of the sale and purchase in relation to preliminary dealings and the formation of the contract. Thirdly, it examines what remedies are available to the purchaser in the event that the contract concluded frustrates or generates any type of dissatisfaction for the purchaser due to the inadequacy of the object. In this respect, special emphasis is placed on the use of Representations and Warranties as a method of protection for the buyer.*

**KEY WORDS:** *Sale and purchase of a company, sale and purchase of shares, sale and purchase of assets, preliminary negotiations, breach of contract, latent defects, vitiation of consent, culpa in contrahendo, representations and warranties*

**SUMARIO.-** I. LAS DISTINTAS FORMAS DE TRANSMISIÓN DE LA EMPRESA MERCANTIL.- 1. Consideraciones preliminares.- 2. La compraventa de activos vs la compraventa de acciones.- A) Elementos del contrato.- a) Consentimiento.- b) Objeto.- c) Precio.- d) Causa.- e) Forma.- B) Régimen de responsabilidad.- a) Obligaciones laborales.- b) Obligaciones fiscales.- c) Obligaciones medioambientales.- C) Complejidad contractual, trámites y costes.- a) Cesión de crédito o derechos.- b) Asunción de deuda.- c) Cesión de posición contractual.- 3. Métodos alternativos para la adquisición de empresas.- A) Operaciones de apalancamiento financiero.- B) Modificaciones estructurales de las sociedades.- II. LOS TRATOS PRELIMINARES.- 1. Los efectos de las cartas de intenciones y otros tratos preliminares.- 2. Carta de intenciones u oferta contractual.- 3. Deberes de las partes durante los tratos preliminares.- A) Deber de información.- B) Deber de confidencialidad.- C) Deber de conservación.- D) Deber de no abandonar sin motivo las negociaciones.- III. LA INADECUACIÓN DEL OBJETO EN EL CONTRATO DE COMPRAVENTA DE EMPRESA.- 1. Naturaleza jurídica.- 2. Normativa aplicable.- 3. Remedios a la inadecuación del objeto.- A) El saneamiento por evicción.- B) El saneamiento por vicios ocultos.- C) El incumplimiento contractual.- D) La culpa in contrahendo.- E) La anulabilidad por vicio en el consentimiento.- IV. CONDICIONES DEL CONTRATO DE COMPRAVENTA.- 1. Manifestaciones y garantías.- 2. Condiciones ex ante.- 3. Condiciones ex post.

---

## I. LAS DISTINTAS FORMAS DE TRANSMISIÓN DE LA EMPRESA MERCANTIL.

### I. Consideraciones preliminares.

Para empezar a desarrollar este punto es interesante poner de relieve ciertas matizaciones sobre el concepto de propiedad en sede de empresa mercantil, así como sobre la propia dinámica jurídica existente en la transmisión de empresas. Igualmente, pongo de manifiesto que el presente estudio se centrará en el régimen propio de las Sociedades Anónimas, dejando de lado las particularidades de las Sociedades Limitadas.

Es por todos de sobra conocido que la relación existente entre el tradicional empresario individual con su empresa, el cual en muchas ocasiones no se servía del beneficio de limitación de responsabilidad otorgado por las sociedades de capital, no es la misma que la existente entre la sociedad de capital y sus socios. Mientras que el primero si dispone de un claro derecho de propiedad directo sobre todos los bienes, elementos y derechos que conforman su empresa, lo que se traduce en una facultad de goce, uso y disposición absoluta sin más limitaciones que las que impongan las leyes (siguiendo el concepto clásico del artículo 348 del Código Civil). Los segundos se encuentran en una especial posición jurídica que, en principio, no podemos asimilar a la del propietario. En este sentido, se apunta por

#### • Gonzalo Muñoz Rodrigo

Investigador Predoctoral FPU de Derecho Civil en la Universitat de València. Premio Extraordinario de Grado en Derecho en dicha Universidad. Máster en Abogacía y en Derecho de la Empresa (Especialidad Mercantil) por la misma Universidad. Doctorando de las Universidades de Valencia y Bolonia. Beneficiario de la Beca del Real Colegio de España en Bolonia. Presidente del Consejo de Redacción de Actualidad Jurídica Iberoamericana. Correo electrónico: gonzalo.munoz@uv.es.

la doctrina que: “no pueden ser equiparados los derechos atribuidos al comunero a los derechos del socio”. El mismo autor señala, a la hora de diferenciar la relación existente entre una eventual comunidad de bienes o sociedad que recaiga sobre una empresa, que: “Si la comunidad permite encajar en concepto jurídico-técnico de propiedad, como situación estática que recae sobre bienes determinados, en la sociedad la empresa, cuando ésta sea la causa del contrato y objeto de la institución, por lo general, se superpone a los bienes, incluso considerados como patrimonio”. De esta forma, al final sigue diciendo que el socio “adquiere una especial relación jurídica de contenido complejo con la sociedad que se manifiesta en una atribución de derechos de distinta naturaleza”.

Por este motivo, el accionista de una sociedad anónima, por ejemplo, no dispone de una proporción abstracta sobre todos los elementos que conforman la empresa, lo que teóricamente le permitiría en cualquier momento solicitar la división de la cosa común como si de una comunidad romana se tratase de conformidad con el art. 400 CC. Todo lo contrario, hoy en día el accionista de una sociedad anónima tiene en su poder una serie de títulos valores, generalmente nominativos, denominados acciones cuya propiedad (si bien, cada vez es más común que funcionen a través de anotaciones en cuenta) le legitima a ejercitar una serie de derechos llamados “derechos de los socios”. Así, estos derechos le permiten participar en la toma de decisiones sobre la sociedad, mantenerse al corriente de los asuntos sociales más relevantes, conocer el estado económico de la sociedad, asistir a las Juntas, participar en los beneficios, etc.<sup>2</sup>

En consecuencia, la propiedad de los diferentes bienes, derechos, elementos, e incluso la titularidad de las deudas recaerá sobre la persona jurídica que representa la identidad de la sociedad. Configurándose, entonces, un patrimonio separado del propio patrimonio de los socios que ejercen el control de la sociedad. De este modo, cuando un socio vende su participación en una sociedad, en forma de acciones o participaciones, no está enajenando directamente una parte de la sociedad, sino transmitiendo una serie de valores que otorgan la titularidad de una parte del capital social de la empresa en cuestión, que al mismo tiempo no se ve alterada por la operación. Igualmente, no serán, por tanto, los socios quienes realicen actos de disposición sobre los bienes de la sociedad, en el supuesto de

1 HERNANDO CEBRIÁ, L.: *El contrato de compraventa de empresa*, 1ª ed., Tirant lo Blanch, Valencia, 2005, p. 292. No solo la doctrina española se encuentra segura de esta diferenciación entre la posición jurídica del socio y la del propietario o comunero de una empresa. En otros países de nuestro entorno, como es lógico, se llega también a conclusiones similares por no decir iguales. PAILLUSSEAU, J.: “L’efficacité des entreprises et la légitimité du pouvoir”, *Rev. int. dr. ec.*, núm. 4, 1990, pp. 289 y ss., indica que en el momento en el cual una empresa se constituye como sociedad, los socios resultantes pierden cualquier derecho de propiedad sobre los activos sociales, pues éste se ve sustituido por un derecho de control mucho más amplio que deberá ser ejercido a través de los órganos sociales.

2 Para una explicación concreta de los derechos de los socios en las sociedades de capital, BROSETA PONT, M. y MARTÍNEZ SANZ, F.: “Acciones y participaciones sociales: Derechos de los socios y documentación”, en BROSETA PONT, M. y MARTÍNEZ SANZ, F.: *Manual de Derecho Mercantil*, vol.1, 21ª ed., Tecnos, Madrid, 2014, pp. 413 a 426.

que exista una voluntad de enajenarlos a terceros. Sino que será la misma persona jurídica, a través de sus representantes legales, en la práctica su/s administrador/es (pudiendo ser alguno, algunos de los socios o todos ellos, dependiendo de la estructura del órgano de administración), quién/es los llevará/n a término. Eso sí, dado que la sociedad como persona jurídica no es un ente físico, su voluntad será generada por sus órganos: Junta General y Órgano de Administración. Lo que, en definitiva, nos lleva a que serán los socios los que orienten la dirección que toma la sociedad, pues también son ellos los que designan al órgano de administración. Aunque en función del tipo de acto al que nos refiramos (v.gr. un acto de mera gestión o un acto que afecte a la estructura de la sociedad), será a unos o a los otros a los que les corresponda la competencia.

No obstante, aunque parezca que nos estemos dirigiendo a la figura del socio como persona que ejerce un dominio sobre la sociedad (cosa que también es cierta), este breve recorrido nos ha permitido ver que el funcionamiento de las sociedades de capital, en relación con el poder de los socios, es mucho más complejo que la simple propiedad o comunidad de bienes que pueda existir sobre un bien en concreto o un conjunto de bienes y derechos. Sobre esto, cabe destacar, que nos planteemos la existencia de un socio mayoritario de control o incluso un único socio desde el momento que es legal en nuestro derecho la existencia de la sociedad unipersonal (arts. 12 y ss. de la Ley de Sociedades de Capital), pero incluso en esos supuestos la existencia de normas sobre el régimen de unipersonalidad y determinados procedimientos de tutela de acreedores, implica igualmente que no podamos equiparar la posición de control que ejerce el socio con la posición jurídica del propietario. Tampoco olvidemos, en el caso de sociedades con múltiples accionistas, los mecanismos de tutela del socio minoritario que permiten a éstos protegerse de determinados abusos de los órganos sociales controlados por el socio o socios mayoritarios, como pueden ser las acciones impugnatorias de los acuerdos sociales o las acciones de responsabilidad contra los administradores sociales<sup>3</sup>.

De hecho, más allá de los intereses particulares que tenga cada socio para formar parte de la sociedad (como puede ser la simple voluntad de lucrarse), existe el llamado interés social, el cual se superpone a los anteriores y debe ser respetado incluso por el socio mayoritario. Por consiguiente, un uso instrumentalizado de la sociedad dirigido al único beneficio del socio de control, en connivencia con su administrador de confianza podría dar lugar al denominado “levantamiento del

---

3 Sobre la impugnación de los acuerdos sociales BROSETA PONT, M. y MARTÍNEZ SANZ, F.: *Manual*, cit., pp. 485 a 488. Respecto a la responsabilidad de los administradores sociales, BROSETA PONT, M. y MARTÍNEZ SANZ, F.: *Manual*, cit., pp. 505 a 510.

velo" ("veil piercing" en derecho anglosajón), si con su actuación se pretendía, por ejemplo, actuar en fraude de acreedores<sup>4</sup>.

Por todo lo expuesto, algún autor ha querido ver en la relación existente entre el socio y la sociedad, una especie de *quid pro quo*.<sup>5</sup> Dicho en otras palabras, el privilegio de limitación de responsabilidad que otorga la ley al socio, pues sólo arriesga la aportación efectuada, se ve atenuado por lo que podríamos denominar "la cotitularidad mediata" que le queda sobre la sociedad, así como los diferentes procedimientos que debe respetar para que quede garantizado el buen funcionamiento de la sociedad<sup>6</sup>. De esta forma, como señala un sector de la doctrina, cuando una persona adquiere la participación de otra persona en una sociedad de capital, no adquiere una porción de la propiedad de la empresa, "sino que se subroga en una especial posición de poder que, a través de la sociedad misma, como instrumento de organización de intereses, alcanza a la empresa societaria"<sup>7</sup>.

Este primer epígrafe nos debe llevar a la conclusión de que, por la particular configuración legal de las sociedades de capital, existen diversas formas de adquirir el control de una sociedad. Por lo que, no existe únicamente la posibilidad de adquirir todo el patrimonio de la empresa en bloque (supuesto que se encuadraría en la cesión global de activo o pasivo) o los activos más representativos y esenciales de la sociedad (que se correspondería con una compraventa de activos). Además de estas opciones, obviamente cabe la posibilidad de comprar las acciones de múltiples socios, el paquete de control de un accionista mayoritario o incluso decantarse por fórmulas mucho más alambicadas, pero no por ello de poca importancia práctica como son las operaciones de apalancamiento financiero. Todo dicho sin ánimo de ser exhaustivo<sup>8</sup>.

En consecuencia, a lo largo de este apartado sobre las formas de transmisión de empresas voy a hacer hincapié, desde un punto de vista práctico, en la diferenciación existente entre la compraventa de activos y la compraventa de acciones. Analizando las ventajas e inconvenientes que tiene cada una de las modalidades de adquisición. Finalmente, también voy a detenerme en las que

4 Sobre los criterios admitidos por la jurisprudencia del Tribunal Supremo para determinar el levantamiento del velo, BOLDÓ RODA, C.: *Levantamiento del velo y persona jurídica en el Derecho Privado Español*, 4ª ed., Aranzadi, Pamplona, 2006.

5 HERNANDO CEBRIÁ, L.: *El contrato*, cit., p. 295

6 En una línea similar se pronuncia FONT RIBAS, A.: "Personalitat jurídica i organització de l'empresa (Assaig d'una proposta de política legislativa)", *Cuadernos de la Facultad de Derecho de la Universidad de Palma de Mallorca*, núm. 9, 1984, p. 72.

7 HERNANDO CEBRIÁ, L.: *El contrato*, cit., p. 309.

8 Digo esto, puesto que gracias a la flexibilidad que nos otorga la autonomía de la voluntad pueden darse incluso situaciones de control societario a partir del juego de derechos reales como el usufructo. Es decir, según lo dispuesto por el art. 127 LSC, cabría la posibilidad de recoger en los estatutos que el usufructuario ostente no solo el derecho a recibir dividendos, sino también el de asistir y votar en Junta.

podríamos llamar métodos alternativos, donde incluiríamos las modificaciones estructurales y las operaciones de apalancamiento financiero, que en muchas ocasiones van de la mano.

Sin embargo, antes de desarrollar las distintas modalidades de adquisición de empresas. Creo conveniente, sobre todo por el caso concreto que he planteado, discernir en qué momento podemos hablar verdaderamente de transmisión de empresa, aunque objetivamente nos encontremos delante de un contrato de compraventa de activos o de compraventa de acciones.

Primeramente, esta aclaración es fundamental pues en el ámbito de la compraventa de activos, si el negocio jurídico en cuestión no tiene por objeto la adquisición de una concreta unidad productiva de la empresa (v. gr. una fábrica), dicho contrato no estaría instrumentando una adquisición de empresa. Todo lo contrario, sería un ejemplo de lo que la doctrina anglosajona denomina *cherry picking*. Por tanto, dicha transacción: “No se distinguirá de una compraventa regular de bienes y derechos, en la que todos ellos se transmiten al amparo de un único título, el contrato de compraventa de activos”<sup>9</sup>. Esto en el supuesto de que hablemos de varios bienes y derechos, pues el concepto de *cherry picking* también podría referirse exclusivamente al caso de adquirir un solo bien o derecho de cierto valor de la empresa, como una marca o una determinada maquinaria.

De la misma forma, en el caso de la compraventa de acciones, no es lo mismo adquirir una participación mayoritaria que permita de facto controlar los órganos de la sociedad en cuestión, que simplemente adquirir una cierta participación societaria con fines puramente especulativos. No obstante, el régimen de la compraventa de acciones es mucho más complejo y tampoco podemos admitir con carácter general que la adquisición de una participación mayoritaria en una sociedad implique necesariamente su control, o que una participación que a simple vista podríamos señalar de minoritaria, en relación con el total de votos que existen en la sociedad, no permita el mencionado control. Esto se debe principalmente a diferentes factores que cierta doctrina ha resumido en: “*importancia, permanencia y dificultad substancial en el ejercicio de los derechos sobre el patrimonio o la gestión*”<sup>10</sup>. A saber, una considerable participación en una

9 En estos términos, se pronuncia HERRERA MARTÍNEZ, A.: “El contrato de compraventa de activos”, en AA.VV.: *Manual de Fusiones y Adquisiciones de Empresas* (dir. R. SEBASTIÁN QUETGLAS), Wolters Kluwer, Madrid, 2016, p. 393.

10 HERNANDO CEBRÍA, L.: *El contrato*, cit., p. 279 y 280. En este sentido, SATRÚSTEGUI MENCHACA, B.: “Adquisiciones especiales”, en AA.VV.: *Régimen jurídico de las adquisiciones de empresas* (dir. Álvarez Arjona, J.M. y Carrasco Perera, A.), ed. Aranzadi, Pamplona, 2001, pp. 383 y ss., diferencia tres tipos de adquirentes, el “comprador/gestor”, persona que generalmente se dedica al mismo sector o rama que la empresa objetivo y, por tanto, pretende aprovecharse de las ventajas que se derivan de controlar dos sociedades con actividades relacionadas, así como poder alcanzar mayores rentabilidades y beneficios por servirse de economías a escala. Segundo, el “comprador/inversor”, que sencillamente quiere recibir una adecuada rentabilidad sobre un determinado capital y; tercero, aquél que tiene un poco de los dos y comúnmente se le denomina “business angel” (ángel de negocios en castellano), ya que, si bien es un inversor, también

sociedad mercantil no deriva automáticamente en una capacidad de control de la misma, pues hay otros aspectos que debemos tener en consideración. Uno de ellos es la estabilidad<sup>11</sup>, habida cuenta que una inversión temporal en una empresa con la finalidad de obtener rápidamente una elevada rentabilidad sobre un capital que de otra forma no se podría conseguir no parece un ejemplo adecuado de adquisición de empresas en sentido estricto.

Otro aspecto que también es crucial en relación con el control de las sociedades de capital es la dispersión de los derechos de voto<sup>12</sup>. Así, en el supuesto de compraventa de acciones y no de participaciones, por coherencia con el enunciado del trabajo, podríamos resolver este expediente rápidamente acudiendo a las normas sobre mayorías de las Sociedades Anónimas de la Ley de Sociedades de Capital (en adelante, LSC). Puesto que, leyendo el art. 201 LSC podemos concluir que, si disponemos de, al menos, la mitad más una de las acciones (siempre y cuando, todas tengan el mismo valor) podremos controlar la práctica totalidad de los acuerdos de la sociedad. Sobre todo, porque, sin una mayoría especial, se podrá designar al órgano de administración, lo que nos dará el efectivo control de la sociedad. Igualmente, esa mayoría también nos daría el control de los acuerdos que requieren un quórum reforzado del art. 194 LSC, tales como modificaciones estatutarias, ampliaciones o reducciones de capital, modificaciones estructurales, etc. Solo quedarían fuera aquellos acuerdos que tuvieran un quórum o mayoría especial recogido expresamente en los estatutos sociales. No obstante, hay ciertos condicionantes que debemos tener en consideración y tienen que ver con la posibilidad de obtener el control con participaciones mucho menores.

En la práctica, es extraño, sobre todo en sociedades anónimas de cierto tamaño y no digamos ya en las cotizadas, que un solo socio ostente un número de acciones tan elevado como el que hemos planteado en el párrafo anterior<sup>13</sup>. De hecho, se suele admitir por la doctrina que, siempre y cuando tengamos en cuenta las estructuras de poder de la sociedad, podemos hablar ya de un control minoritario de la empresa en umbrales de entre el 5% y el 10% del capital con

---

aconseja y coadyuva a la dirección de la sociedad. Por otro lado, GUIZZI, G.: "Il concetto di impresa tra diritto comunitario, legge antitrust e codice civile", *Riv. Dir. Comm.*, 1993, p. 297, ha distinguido entre aquello que supone adquirir un paquete de control mayoritario de acciones o participaciones como acto con valor económico en sí mismo, de que a raíz de éste se pretenda obtener una capacidad de injerencia en los asuntos sociales o meramente disfrutar de los beneficios que le otorga disponer de dicha participación en la sociedad.

- 11 Algunos autores han considerado este requisito como imprescindible para poder hablar de situación de control societario. Por todos, MARTÍNEZ MANCHUCA, P.: "El fenómeno de control o de la dependencia entre las sociedades", *Rds*, núm. 12, 1999, p. 211.
- 12 Tal y como manifiesta HERNANDO CEBRIÁ, L.: *El contrato*, cit., pp. 280 y ss.
- 13 GARRIGUES Y DÍAZ-CAÑABATE, J.: *Nuevos hechos, nuevo Derecho de sociedades anónimas*, (reedición de la 1ª edición, ed. Revista de Derecho Privado, Madrid, 1933), ed. Civitas, Madrid, 1998, ya hablaba de que no debemos pensar en el gran accionista de una sociedad anónima como aquél que ostenta más del 50% de las acciones, sino aquél que por medio de su concreta participación en la sociedad es capaz de influir de forma significativa en la misma.

derecho a voto<sup>14</sup>. Esto se debe a que, salvo que nos encontremos con actuaciones consensuadas de un buen número de socios minoritarios, el absentismo que suele existir en las juntas de las sociedades anónimas permitiría a un accionista que ostente una participación de ese calibre tomar la mayoría de los acuerdos de la sociedad y, lo que, es más, designar y revocar a los miembros del órgano de administración. Para terminar, esto también nos lleva a considerar la posibilidad de que se pueda producir un control de la sociedad a través de pactos entre socios y sindicatos de voto, aunque sus miembros aisladamente considerados tengan participaciones muy reducidas en la sociedad<sup>15</sup>.

Planteadas todas las anteriores consideraciones, llega el momento de analizar las dos formas más comunes de negocios jurídicos encaminados a la adquisición o transmisión de una empresa mercantil. El contrato de compraventa de activos y el contrato de compraventa de acciones (también de participaciones, pero como es obvio éste último se circunscribe a la Sociedad de Responsabilidad Limitada).

## 2. La compraventa de activos vs la compraventa de acciones.

En primer lugar, estos dos principales tipos de adquisiciones o transmisiones (diremos una palabra u otra dependiendo de si se mira desde el punto de vista del comprador o del vendedor respectivamente) de empresa se suelen identificar también por la doctrina como adquisiciones directas o indirectas de empresa. Es decir, la compraventa de activos se incardinaría en la modalidad de adquisición directa, mientras que la compraventa de acciones se correspondería con la vertiente de adquisición indirecta. Aunque se trata de un aspecto puramente terminológico, dicha diferenciación no es una cuestión baladí, pues afecta en gran medida a la manera de articular las mentadas compraventas.

Lo dicho se refiere a un punto sobre el cual ya me había fijado en el anterior epígrafe. Y es, ni más ni menos, que la relación jurídica existente entre los socios y la sociedad. En un contrato de compraventa de activos, es la propia sociedad, a través de sus representantes legales, quien dispone de sus propios activos y pasivos transmitiéndolos a un tercero u a otra sociedad. Por lo que, los elementos de la empresa que hayan sido transmitidos se desvinculan de la misma y directamente pasan a formar parte de un patrimonio ajeno. No obstante, en el contrato de compraventa de acciones, como ya sabemos, no se produce una adquisición directa de bienes y derechos, sino lo que se transmite es la propiedad que tiene

14 HERNANDO CEBRIÁ, L.: *El contrato*, cit., p. 281. RUIZ PERIS, J.L.: "Significado de control empresarial en el Derecho español", en *Estudios de Derecho Mercantil en homenaje al profesor Manuel Broseta Pont*, Tomo III, Valencia, 1995, p. 3352, apunta que desde el momento en que el capital de una sociedad esté dividido entre los socios minoritarios con participaciones no superiores al 1%, un socio con el 40% controlaría de facto la sociedad.

15 Sobre los pactos parasociales, PAZ-ARES RODRÍGUEZ, C.: "La cuestión de validez de los pactos parasociales", *Actualidad Jurídica Uría Menéndez*, núm. Extra, 2011.

un socio sobre el capital de una sociedad, esto es, la participación que tenga. En consecuencia, no tiene lugar ninguna alteración en el patrimonio de la sociedad, configurándose como un negocio en el cual no interviene como parte la persona jurídica de la que son las acciones. De hecho, si atendemos al régimen legal de transmisión de acciones, el art. 123 LSC no impone *ex lege* ningún impedimento a la libre transmisión<sup>16</sup>. Por lo que, se podría llevar a cabo la operación sin que, dicho *grosso modo*, la sociedad lo sepa o haya que pedirle su consentimiento<sup>17</sup>. Eso sí, digo podría porque viene siendo habitual que las sociedades anónimas incluyan en sus estatutos restricciones a la libre transmisibilidad de las acciones<sup>18</sup>. Asimismo, cabe la posibilidad de que se someta la venta de las acciones a la autorización de la sociedad, condicionado a que consten estatutariamente las causas que permitan su denegación, de conformidad con el artículo 123.3 LSC. Sobre la concreta incidencia de las restricciones a la libre transmisibilidad en el contrato de compraventa de acciones volveré en el apartado sobre derecho societario.

#### A) Elementos del contrato.

Como es sabido, en todos los contratos deben existir tres elementos básicos: 1) Consentimiento de los contratantes, 2) Objeto cierto que sea materia del contrato, y 3) Causa de la obligación que se establezca. Sin su presencia, tal como señala el art. 1.261 CC no hay contrato. Así, este es uno de los aspectos que conviene analizar para empezar a diferenciar ambas figuras, momento que también aprovecho para explicar sus características propias en la adquisición de empresa.

##### a) Consentimiento.

Sin duda el primer elemento que debe existir es el consentimiento de los contratantes, que en este caso se corresponde con la voluntad conjunta del comprador y del vendedor sobre el objeto y la causa del contrato. En grandes rasgos, la empresa que se quiere adquirir y el precio de venta.

16 Todo lo contrario, el art. 123.2 LSC establece que: “Serán nulas las cláusulas estatutarias que hagan prácticamente intransmisible la acción.” Si bien, tal como se reconoce en el apartado primero del mismo artículo es posible incluir restricciones, siempre y cuando, “recaigan sobre acciones nominativas y estén expresamente impuestas por los estatutos”.

17 Siguiendo lo dispuesto por el art. 347 del Código de Comercio, si hablamos de acciones nominativas habría que ponerse en contacto con la sociedad para que los administradores puedan inscribir el cambio de titularidad en el libro registro, así como que el nuevo socio pueda ejercitar los derechos derivados de las acciones. Sin embargo, autorizada doctrina considera que la notificación no es “requisito esencial para que se produzca la transmisión del derecho incorporado”, BROSETA PONT, M. Y MARTÍNEZ SANZ, F.: *Manual*, cit., p. 443.

18 Los motivos pueden ser múltiples, pero suelen responder a cuestiones de afinidad u amistad entre los socios, ciertos intereses económicos o simplemente exigir un determinado nivel técnico o profesional a los mismos.

En el presente supuesto, dada la condición de las sociedades involucradas en la operación, en principio, este apartado no presentaría mucha complicación. De todos modos, conviene hacer algunas precisiones.

En el supuesto que alguna de las partes fuera persona física, en primer lugar, deberíamos tener presentes las diversas prohibiciones que establece el artículo 1459 CC. Según el cual, por ejemplo, un tutor no podría adquirir la empresa de la que fuera dueño su tutelado. Salvo estas prohibiciones, el Código Civil dispone que todas las personas que tengan capacidad para obligarse podrán celebrar el contrato de compra y venta (art. 1457 CC). Esto nos lleva a considerar la posibilidad de que una de las partes fuera menor o tuviera de algún modo limitada su capacidad. Así, para el caso de los menores no emancipados, el art. 166 CC señala que los padres no podrán enajenar ni gravar “*establecimientos mercantiles o industriales*”, a menos que concurran “*causas justificadas de utilidad o necesidad y previa la autorización del Juez del domicilio, con audiencia del Ministerio Fiscal*”. Este requisito no será necesario, si como apunta el artículo, “*el menor hubiese cumplido dieciséis años y consintiere en documento público*”. En cambio, si se trata de menores no sujetos a la patria potestad (por tanto, tutelados) o si hablamos también de incapacitados (igualmente sujetos a tutela), la solución la encontramos en el artículo 271.2° CC, donde se recoge que el tutor precisará autorización judicial para enajenar o gravar “*establecimientos mercantiles o industriales*”. Para el caso de menores emancipados, lo que se necesitará es un complemento a su voluntad, que deberá ser otorgado por sus padres o su curador, ya que el art. 323 CC así lo contempla. La consecuencia de no respetar las mencionadas autorizaciones será la anulabilidad del negocio jurídico, el cual podrá ser posteriormente convalidado si se cumplen finalmente.

Otra especialidad que también puede darse en el caso de compraventa con participación de personas físicas es la situación de casado en régimen de gananciales. Esto implicaría que el cónyuge que no es parte en el contrato deberá autorizar la operación si el bien es ganancial, tal y como señala el artículo 1377 CC. Eso sí, “*en caso de que uno se negare o estuviere impedido para prestarlo, podrá el juez autorizar uno o varios actos dispositivos cuando lo considere de interés para la familia. Excepcionalmente acordará las limitaciones o cautelas que estime convenientes*”. La empresa o establecimiento en cuestión será ganancial si fue fundada “*durante la vigencia de la sociedad por uno cualquiera de los cónyuges a expensas de los bienes comunes*” (art. 1347 CC).

Igualmente, dado que una de las razones principales que impulsan la compra de una empresa es la voluntad de ejercer el comercio como empresario, o incluso ampliar más su ámbito de actuación. Cabe destacar los artículos 4 y 5 CdC, pues el primero exige la mayoría de edad y la libre disposición de los bienes para ejercer

el comercio, y el segundo, la necesaria actuación de un guardador o factor (en defecto de padres) que ejerza en nombre del menor o el incapaz "el comercio que hubieren ejercido sus padres o causantes". Pondría de relieve que, si existe un factor que ejerza la representación comercial del menor o el incapaz y, al mismo tiempo, un tutor o un progenitor, las autorizaciones a las que nos hemos referido antes deberán recabarse del tutor o el progenitor.

Dicho lo anterior, en muchas ocasiones alguna de las partes será una persona jurídica. En esa situación, los requisitos de capacidad también serán importantes, pero irán dirigidos a las personas que ostentan la representación legal de la sociedad, concretamente, a comprobar si esas facultades de representación son suficientes y el interviniente en cuestión puede disponer de los bienes de la empresa. Asimismo, otra comprobación esencial es si la sociedad que se pretende adquirir se encuentra en concurso o, del mismo modo, si la empresa adquirente ha sido declarada en concurso.

Por último, otra cuestión que puede ser de relevancia en relación con el consentimiento es la existencia de diversas partes en cada una de las posiciones contractuales. Dado que esta situación puede provocar ciertas complicaciones, se aconseja nombrar un representante que actúe en nombre de cada una de las partes. Del mismo modo, la existencia de la mencionada multiplicidad de partes haría conveniente la preparación de diferentes contratos para cada una de las partes, si sus intereses presentan diferencias. Igualmente, esta situación plantea que pasaría si alguna de las partes, por ejemplo, uno de los accionistas vendedores decidiese finalmente no transmitir sus acciones.<sup>19</sup> Habría, por tanto, que contemplar dicho escenario en el contrato de compraventa. Aunque sobre las diferentes condiciones del contrato me detendré más adelante, puede ser interesante incluir en el contrato una condición suspensiva que le permitiese desvincularse de la operación si todos los accionistas no transmiten sus acciones o, por ser más prácticos, no obtuviese una participación de control, porque el socio mayoritario decidiese finalmente no continuar con la operación. Obviamente, esta situación solo podría tener lugar en el caso de contemplar una compraventa de acciones, dado que en la compraventa de activos la propia sociedad objeto de adquisición será la parte vendedora y la sociedad adquirente la parte compradora (aunque esto no quita que el órgano decisorio en la venta de activos esenciales, esto es, la junta general, pueda echar atrás la operación). Si bien, también es posible que sea un empresario persona física el comprador de activos, de la misma forma que a veces la compradora de las acciones es una sociedad mercantil, no un futuro accionista.

---

19 TORTUERO ORTIZ, J.: "El contrato de compraventa de acciones", en AA.VV.: *Manual de Fusiones y Adquisiciones de Empresas* (dir. R. SEBASTIÁN QUETGLAS), Wolters Kluwer, Madrid, 2016, p. 350.

En consecuencia, salvo la matización anterior, este punto no presenta grandes diferencias entre la compraventa de activos y la compraventa de acciones. Habrá que estar a las características de las partes, como se ha expuesto.

b) Objeto.

Una de mayores diferencias entre el contrato de compraventa de activos y el contrato de compraventa de acciones radica en su objeto. Mientras en el contrato de compraventa de acciones lo que es objeto de adquisición, como es lógico, son las acciones (aunque indirectamente se adquiere la empresa). En el contrato de compraventa de activos lo que se adquiere son los bienes, derechos y demás elementos que conforman la empresa. Lo que puede dar lugar a algunas variantes como el ya mencionado fenómeno del *cherry picking*.

Las consecuencias de esta diferenciación son múltiples, y alguna de ellas ha sido, que, en la modalidad del *share deal*, se lleve a cabo una excesiva literalidad del concepto de objeto del contrato por la jurisprudencia. En otras palabras, en determinados casos, ante situaciones de inadecuación de alguno de los elementos que conforman la empresa como el establecimiento, se ha considerado que el objeto del contrato estaba compuesto únicamente por las acciones en sentido estricto, por tanto, si estas eran correctas nada se podía reclamar del vendedor. Como se puede advertir, esta doctrina ha provocado resultados insatisfactorios en numerosos casos y se convierte en una de las principales razones por las que conviene realizar una minuciosa elaboración del contrato. Adicionalmente, implica obviar otro de los elementos del contrato como es la causa. Explicaré con más detenimiento este aspecto en el epígrafe relativo a la inadecuación del objeto del contrato.

Volviendo a lo que nos ocupa, si nos encontramos ante un *share deal*, el contrato deberá hacer mención a las acciones que se transmiten de forma detallada, haciendo referencia a cuestiones tales como su valor, si son títulos valores o anotaciones en cuenta, número, clase, etc. En el caso de un *asset deal*, también será necesario que los elementos que se transmiten se encuentren perfectamente identificados. No obstante, en este último supuesto la precisión adquiere un significado mucho más elevado, ya que mientras las acciones, en definitiva, representan un parte alícuota del capital global de la empresa (es decir, se podría afirmar que la empresa va empaquetada en las diferentes acciones), en la compraventa de activos deberán describirse con exhaustividad todos los elementos que se pretenden adquirir, pues de lo contrario, la parte vendedora podría afirmar que determinado elemento no se encontraba incluido en el objeto de transmisión. Así, resultará extremadamente recomendable, sobre todo para el comprador, que el contrato especifique inmuebles (con datos registrales, como su

localización, descripción, posible existencia de cargas y gravámenes...), derechos necesarios para la explotación de la actividad, las deudas, etc.

De todos modos, la utilización de determinadas cláusulas en el contrato puede resultar determinante en este ámbito, a saber, si optamos por un *asset deal* se podría incluir una cláusula de cierre según la cual se entenderán transmitidos todos los elementos que sean necesarios para llevar a cabo la actividad de la empresa<sup>20</sup>. Sin embargo, esta solución no es la panacea, porque al final quedaría a la interpretación del juez si el elemento perdido es o no esencial para seguir con la actividad económica tal como se venía haciendo.

Por tanto, podríamos decir que es más recomendable acudir a una compraventa de activos, ya que en ese escenario dispondríamos de un mejor control de aquellos elementos que pretendemos adquirir y no correríamos el riesgo de que no se incluyan dentro del objeto del contrato determinados bienes clave. No obstante, de la misma forma que he indicado en el *asset deal*, en el *share deal* también sería posible utilizar fórmulas que de algún modo garantizaran un resultado satisfactorio, como declarar en el contrato la esencialidad de determinados elementos, etc. Así, como explicaré en el punto sobre la inadecuación del objeto, la elección de una de las dos modalidades del contrato, no debería supeditarse a este aspecto. Pues los dos negocios sirven de igual modo para transmitir la empresa, otra cosa supondría omitir el principio de conservación de empresa o la importancia de la causa como otro de los elementos estructurales del contrato, más aún cuando se constata la voluntad de ambas partes de transmitir/adquirir la compañía mercantil. Todo esto, nos debe hacer reflexionar sobre la importancia de la reglamentación del contrato, como son las Manifestaciones y Garantías, que, en definitiva, tienen como finalidad confeccionar un traje a medida que se ajuste a los intereses de las partes.

Sobre el objeto debemos tener en consideración la triple exigencia derivada del Código Civil para cualquier contrato. El objeto debe ser determinado, posible y lícito (arts. 1271, 1272 y 1273 CC). En consecuencia, no sería posible realizar legalmente el negocio de adquisición de empresa, si la empresa en cuestión no existe o si la actividad a la que se dedica es delictiva, por ejemplo, la venta de drogas.

En cuanto a la posibilidad o realidad de la empresa, es interesante señalar el supuesto que prevé el artículo 1460 CC, esto es: "*Si al tiempo de celebrarse la venta se hubiese perdido en su totalidad la cosa objeto de la misma, quedará sin efecto el contrato.*" Por tanto, la empresa deberá encontrarse en funcionamiento para poder llevarse a cabo el negocio jurídico, de lo contrario el contrato no

20 HERRERA MARTÍNEZ, A.: "El contrato", cit., p. 410.

surtirá efecto. Claro está, quedaría a salvo la posible responsabilidad en la que el vendedor podría haber incurrido, ya sea por una conducta negligente en la conservación de la sociedad o incluso dolosa. Que se podría reclamar mediante una eventual demanda de responsabilidad civil por daños y perjuicios, a no ser que nos encontrásemos ante un supuesto de caso fortuito o fuerza mayor.

También se prevé la posibilidad de que la pérdida solo se refiera a una parte del negocio jurídico. En ese caso, el segundo párrafo del art. 1460 CC nos permite exigir la venta de los bienes restantes, con una lógica rebaja del precio. Este inciso puede ser adecuado para circunstancias en las que solo reste el establecimiento o determinados derechos de propiedad industrial, y que a pesar de no constituir por sí mismos una empresa puedan ser muy atractivos para su adquisición de igual manera. Finalmente, pondría de relieve que la compraventa de empresa futura es posible, como se desprende del Código Civil. Pero como señala la doctrina: "*la venta de empresa futura se supedita a su posterior existencia*"<sup>21</sup>.

Respecto a la licitud del negocio, en primer lugar, es recomendable hacer referencia a que en nuestro ordenamiento jurídico las actividades empresariales precisan de determinadas licencias o autorizaciones administrativas para llevar a cabo su actividad en el mercado. Dependiendo del sector, esa autorización puede consistir en una mera declaración responsable o, en cambio, en un otorgamiento de licencia en sentido estricto. Así, la parte adquirente estará muy interesada en comprobar si la empresa que adquiere ha recibido la correspondiente licencia o autorización administrativa, no solo porque la vaya a necesitar en el futuro, sino también por la imagen de regularidad que supone que la sociedad enajenada la presente claramente. Eso sí, cabe destacar que el hecho de que no se ceda la licencia al adquirente, no convierte al negocio *per se* en inalienable y, por consiguiente, en nulo<sup>22</sup>. Lo que sucederá será que en su defecto el negocio podría ser resuelto, pues faltaría un elemento que impide el desarrollo normal de la actividad empresarial<sup>23</sup>.

Por el contrario, cuando lo que sea objeto de transmisión sea, por ejemplo, un bien de dominio público si nos encontrásemos ante una nulidad del negocio jurídico, habida cuenta que el bien es intrasmisible<sup>24</sup>. De la misma forma, sobre la licitud del negocio hemos de considerar aquellas actividades que sean contrarias

21 HERNANDO CEBRIÁ, L.: *El contrato*, cit., p. 203.

22 HERNANDO CEBRIÁ, L.: *El contrato*, cit., p. 206.

23 La jurisprudencia ya se ha pronunciado en varias ocasiones sobre este asunto, declarando que "*esta es una obligación esencial del contrato y su incumplimiento produce la resolución del contrato*" (STS 24 febrero 1998). Igualmente, la STS 30 junio 2000, apunta a un "*efectivo incumplimiento del contrato, dada la intensidad y desembolsos económicos que se requieren para la obtención de la licencia administrativa*".

24 La STS 19 octubre 1995 es muy tajante cuando afirma que: "*no se puede ceder lo que no se tiene, cual es el derecho a la utilización de terrenos de dominio público, y lo único que se puede transferir es la cesión de la explotación*". En este sentido, si sería posible enajenar la cesión de la explotación, en la que también será esencial para el comprador adquirir la concesión administrativa.

a la ley, la moral o el orden público, los cuales se configuran como los límites a la libertad negocial (art. 1255 CC) y nos facilitan la identificación de las actividades que están fuera del comercio de los hombres, por utilizar la terminología del Código Civil. Dicho lo cual, sería ilícita una compraventa que tuviera por objeto la adquisición una empresa cuya principal actividad fuera la prostitución, como podría ser un burdel.

Por último, en lo que se refiere a la determinación del objeto, esta tiene una especial singularidad en la compraventa de empresa, pues la empresa se concibe como una entidad compleja compuesta por determinados elementos en funcionamiento. Según el art. 1273 CC, la empresa deberá ser determinada en cuanto a su especie, pero sí sería posible cierta indeterminación sobre elementos cuantitativos mientras hubiera posibilidad de concretarla sin recurrir a un nuevo acuerdo entre las partes. Por tanto, cierta doctrina ha considerado que “basta que la determinación de la empresa tome como referencia la sede de explotación o establecimiento principal o un signo identificador de la misma y la naturaleza de la actividad desarrollada”<sup>25</sup>. En cambio, sobre el resto de elementos si podría haber indeterminación, siempre y cuando, no hubiera dudas sobre su identidad. De todos modos, se antoja muy improbable y, al mismo tiempo, poco recomendable celebrar una compraventa de empresa en la que determinados aspectos sobre su contenido fueran inciertos, aunque la sociedad sea perfectamente identificable. Como ya he dicho, cuánta más información y garantías existan en este tipo de negocios, menos riesgo de insatisfacción correrán las partes. El mismo autor<sup>26</sup>, también pone de manifiesto la posibilidad de celebrar las llamadas compraventas *ad gustum* o *arbitrium boni viri*, pues el marco legal lo permite (art. 1453 CC). Estas compraventas, que también se denominan de ensayo o prueba, se presumen siempre celebradas bajo una condición suspensiva y, por consiguiente, resultan muy beneficiosas para el comprador, ya que le permiten poder “probar” la empresa antes de comprometerse a abonar el precio y adquirirla definitivamente. Generalmente, este tipo de variantes difícilmente serán aceptadas por el vendedor, no solo por la situación de inferioridad en la que se sitúan, sino también por el riesgo de revelación de secretos a un competidor, que tal vez solo está interesado en simular su voluntad de adquirir la empresa para acceder a información privilegiada.

#### c) Precio.

Si bien el precio se debería incluir en el objeto del contrato para los más puristas, pues se trata de la otra cara de la moneda, considero que merece un apartado separado. Así, mientras la transmisión de la empresa como objeto se

25 HERNANDO CEBRIÁ, L.: *El contrato*, cit., p. 209.

26 HERNANDO CEBRIÁ, L.: *El contrato*, cit., p 210.

configura como la obligación principal del vendedor, el pago del precio constituye la obligación principal del comprador.

Si seguimos los postulados del Código Civil, el artículo 1445 establece que, en la compraventa, se exige el pago de un precio, que deberá ser cierto, en dinero o signo que lo represente. Por tanto, si no existe precio en el contrato se rompe la onerosidad que caracteriza a la compraventa y no estaríamos ante este tipo de negocio jurídico. La causa onerosa es uno de los pilares fundamentales del contrato de compraventa, que sirve para diferenciarlo de otros contratos en los que tiene lugar la entrega de la cosa, como la permuta o la donación.

En consecuencia, cuando exista una simulación del pago del precio hablaremos de simulación total o parcial del contrato de compraventa. El primer caso se corresponde con aquellos supuestos en los que las partes no deseaban celebrar contrato alguno, y el segundo, con los supuestos en los que su voluntad real es llevar a cabo un contrato distinto, denominado contrato disimulado. El resultado jurídico en la simulación absoluta será la nulidad contrato, y en la simulación parcial una corriente jurisprudencial defendía que el negocio simulado se convirtiese en el disimulado (es decir, si se enmascaraba una donación mediante una compraventa, la consecuencia debía ser sacar a la luz la donación). Sin embargo, la doctrina jurisprudencial más reciente asegura que es preciso el cumplimiento de los requisitos del negocio disimulado, por lo que si en el ejemplo planteado no se había llevado a cabo escritura pública (donación de inmuebles), no se aprecia un *animus donandi* o no tiene lugar la aceptación del donatario, no podemos afirmar que exista una donación válida ni tampoco compraventa<sup>27</sup>.

Cabe señalar que la simulación contractual no solo tendrá lugar cuando no haya precio de por medio, sino también cuando el precio sea irrisorio o vil. Es decir, cuando sea tan reducido que adultere la esencia sinalagmática del contrato de compraventa. Por todo ello, la doctrina exige que “el precio, sin que deba ser el precio justo, implique para el vendedor una utilidad apreciable, según las circunstancias del caso, que sustituya, en cierto modo, la utilidad que el vendedor reciba de la cosa”<sup>28</sup>.

La referencia al precio como útil encierra una cierta complejidad en el contrato de compraventa de empresa, pues es sabido que la empresa, como ente compuesto y poliédrico, está conformada por multitud de elementos que, a su vez, por las sinergias creadas entre ellos producen un valor añadido, que seguramente será lo que interesa al adquirente. Por ello, la valoración de la empresa se convertirá en uno de los asuntos primordiales en la negociación de este tipo de contratos y

27 SSTS 4 mayo 2009 (RJ 2681, 2009) y 3 febrero 2010 (RJ 157, 2010).

28 HERNANDO CEBRIÁ, L.: *El contrato*, cit., p. 211.

que será protagonista en la fase de *Due Diligence*. De esta forma, la valoración no se limitará únicamente a contabilizar todos los bienes y derechos que contiene la empresa, sino también a determinar cuál es el valor que genera la suma de todas sus partes, e incluso otros activos intangibles que escapan de ese mero cálculo. Para ello, será decisivo tener cuenta elementos como son el fondo comercio y la clientela, que pueden llegar a condensar un valor muy elevado respecto al conjunto, sobre todo si hablamos de marcas consolidadas<sup>29</sup>.

Por tanto, se señala por la doctrina que la compraventa de empresa se diferencia de otro tipo de compraventas en bloque, justamente por la presencia del fondo de comercio como elemento valorado de forma separada al resto de activos. De hecho, "se ha de reconocer una presunción favorable a la compraventa de la empresa, en su conjunto, atendiendo a la valoración del fondo de comercio separada del resto de las partidas del balance"<sup>30</sup>.

Para terminar, conviene hacer referencia a los supuestos en los que el precio presente una vertiente mixta. Esto es, que parte se abone mediante dinero y el resto en especie. En sede de adquisición de empresas, puede ser representativo el ejemplo en el cual el comprador ofrezca al vendedor acciones de una de sus sociedades, a cambio de no abonar una cantidad tan elevada de dinero por la empresa transmitida. Según el Código Civil, en estos casos deberemos acudir a la voluntad de los contratantes para distinguir si se trata de una compraventa o de otras formas contractuales como una permuta (art. 1446 CC). No obstante, en defecto de conocer la voluntad de las partes, generalmente por poca claridad en los términos contractuales, habrá que fijarse en la proporción existente entre dinero y bienes. Así, si el mayor valor se encuentra en el dinero diremos que se trata de una compraventa, por el contrario, si el mayor valor radica en los bienes o derechos entregados en especie, diremos que se trata de una permuta.

Antes de pasar a la causa como último elemento del contrato, la determinación del precio constituye uno de los aspectos donde este tipo de contrato puede presentar las más diversas variantes.

La consideración de la empresa como un ente compuesto y que presenta una estructura particular hace que su valoración no sea tarea sencilla, ya que intervienen muchos factores en su cálculo. Algunos son la clientela o fondo de comercio, a

29 Muchos autores se han pronunciado sobre la importancia del fondo de comercio, por todos GONDRA ROMERO, J.M.: "La estructura jurídica de la empresa", RDM, núm. 228, (abril-junio) 1998, p. 503, comenta que toda empresa tiene en su interior un elemento que va más allá de todos los bienes y derechos que integran su activo y que se correspondería con lo que se ha llamado fondo de comercio o *goodwill*. Así, en esta "buena fama" radicaría su valor económico y explicaría porqué el adquirente está en muchas ocasiones dispuesto a pagar un precio mayor del que realmente se extrae de todos los elementos que conforman el patrimonio empresarial aisladamente considerados.

30 HERNANDO CEBRIÁ, L.: *El contrato*, cit., 212.

los que ya he hecho referencia antes, otros son el nivel de endeudamiento de la sociedad, así como la propia realidad de la empresa como sujeto dinámico que no presenta la misma imagen en todo momento.

Para resolver esta situación, la doctrina económica ha establecido diversos métodos de valoración, los cuales tienen en cuenta diferentes aspectos de la sociedad, mientras algunos se centran en el propio valor patrimonial de la empresa, otros ponen el foco en su rentabilidad. Igualmente, muchas veces se hace un uso combinado de los sistemas mencionados.

Dicho esto, el precio del contrato de compraventa de empresa puede ser fijo o variable. Será fijo cuando no esté sujeto a variaciones y se extraiga de una valoración individualizada de todos los activos de la empresa o de multiplicar las acciones en cuestión por un determinado valor. En cambio, será variable cuando el precio se someta a una serie de ratios y diversos ajustes para acotar con la máxima precisión el importe adecuado a pagar por el comprador. En la práctica, un método que puede ser interesante consiste en partir de una cantidad a tanto alzado basada en los balances aportados por la parte vendedora, y que posteriormente sea revisada en relación con diversos condicionantes, como puede ser una "cláusula de revisión" (a saber, el precio final se determina tras las comprobaciones llevadas a cabo por diversos auditores en base a lo ya manifestado por el comprador; así, tras verificar las eventuales diferencias se fija el precio) o una cláusula "earn out" basada más en criterios de rentabilidad del negocio (está cláusula vendría a fijar con gran precisión el valor del negocio, al centrarse, por ejemplo, en los beneficios obtenidos para moderar el precio). No obstante, la cláusula "earn out" tiene lugar cuando el precio variable se combina con un pago aplazado.

Lo que sí que es comúnmente aceptado a la hora de determinar cómo se calculará el precio y cómo se abonará éste, es la estructura temporal que suele caracterizar este tipo de operaciones y que, en cierta medida, ya forma parte de su idiosincrasia. Con esto me refiero a las dos fases que suelen desarrollarse en toda adquisición de empresa de cierta envergadura y que sea mínimamente prudente. En primer lugar, una fase previa de tratos preliminares y posteriores negociaciones que culminarán en un contrato privado de compraventa, el cual vendrá a representar la perfección del negocio y el compromiso de ambas partes (salvando los diversos pactos que seguramente recogerán cláusulas suspensivas, e incluso resolutorias, si se dan ciertos condicionantes). En segundo lugar, una fase ulterior en la que normalmente se llevará a cabo la conocida *Due Diligence*, y que vendrá a comprobar la realidad de todos aquellos elementos que interesen al comprador, así como verificar lo manifestado por el vendedor previamente. Es decir, generalmente consistirá en una auditoría global de los diferentes aspectos de la sociedad, que permitirá al comprador poder realizar la transacción con el

máximo de garantías, concretamente antes de efectuar lo que se conoce como *closing* (cierre de la operación), y que se materializa con la firma de una escritura pública, momento en el cual definitivamente se transmite el objeto del contrato al comprador y el vendedor recibe el precio.<sup>31</sup> Si bien, no hay que olvidar que también es perfectamente posible la existencia de compraventas de consumación simultánea en las cuales tanto el *signing* como el *closing* ocurren en el mismo momento.

Por tanto, independientemente de la variabilidad del precio de la compraventa, las partes deberán tomar una serie de prudencias. Si la compraventa es de precio fijo, las garantías que deberá asumir aún cobrarán mayor relevancia, por lo que suele ser habitual recurrir al mecanismo de la *locked box*, es decir, el precio se determinará con referencia a la situación de los estados financieros de la sociedad en un momento específico, lógicamente en una fecha próxima a la negociación de dicho precio.<sup>32</sup> Evidentemente, el método de la *locked box* presenta considerables inconvenientes para el comprador, pues en el momento de fijación del precio, el riesgo de la operación se traslada a él. Por todo ello, es muy recomendable que exija la inclusión de concretas protecciones como pueden ser que no hayan salidas de fondos de la sociedad sin su autorización, que no se repartan beneficios, etc. Por el contrario, si la compraventa es de precio variable, sugeriría recurrir a las “cláusulas de revisión” o “earn out” a las que he hecho referencia antes.

Si seguimos con las compraventas de precio variable, en ocasiones su determinación se deja al arbitrio de un tercero. Aunque, esta previsión se suele reservar para aquellas situaciones en las que las partes no se ponen de acuerdo respecto al precio final, tras los ajustes y comprobaciones a los que hemos hecho referencia antes. Sobre esto, conviene recordar que el requisito de precio determinado estará cumplido, siempre y cuando sea posible determinarlo sin necesidad de un nuevo convenio ente las partes, asimismo el art. 1447 CC permite a las partes dejar la fijación del precio a un tercero. Eso sí, si el árbitro no puede o quiere, el contrato devendrá ineficaz. No hay que confundir este supuesto con el caso de la intervención de terceros expertos en la determinación del precio, como pueden ser los auditores en las compraventas de precio variable. Pues estos últimos definirán el precio final en base a una serie de parámetros previamente establecidos por las partes.

Sin embargo, el árbitro decidirá libremente el precio, en base a su leal saber y entender, siendo un arbitraje de equidad si las partes no han manifestado lo contrario. Además, si interviene un árbitro, el laudo que finalmente emita solo

31 Sobre el período interino, GIMENO BEVIA, V.: *Las condiciones en el contrato de compraventa de empresa*, Thomson Reuters Aranzadi, 1ª ed., Cizur Menor, 2016, p. 235 y ss.

32 TORTUERO ORTIZ, J.: “El contrato”, cit., pp. 353-354.

podrá ser impugnado por unas causas tasadas, como pueden ser la extralimitación, la incongruencia, apartarse de las reglas más elementales de la buena fe y la equidad, etc. De todos modos, cierta doctrina también ha considerado incluidas en estas causas no seguir los parámetros y criterios marcados por las partes para su valoración.<sup>33</sup> Sobre el árbitro, también deberemos tener la cautela de comprobar si tiene la suficiente disponibilidad para aceptar el encargo, pues de otra forma correríamos el riesgo de que, por diversas circunstancias, no pudiera hacerlo y la eficacia del contrato se viera afectada. Algún autor sugiere designar sustitutos a través de un notario que siga el método de la insaculación, utilizando para ello una lista pre acordada entre las partes<sup>34</sup>.

En relación con el pago del precio, también conviene hacer referencia a la posibilidad de que las partes pacten un aplazamiento del mismo, lo que viene a ser común en la práctica. En este caso, será habitual solicitar una serie de garantías, como pueden ser los avales bancarios o los depósitos bancarios. Si bien hablaré con más detalle de las distintas condiciones que pueden aparecer en esta serie de contratos, una de las que puede ser muy adecuada en los contratos que presenten precio aplazado son los depósitos indisponibles (*escrow account*), que consisten en el depósito de una concreta cantidad de dinero en una cuenta bancaria que permita asegurar la recepción del precio al vendedor. No obstante, esto no impide que se pueda combinar con muchas otras. Lo que sucede es que su principal atractivo radica es que su función puede ser ventajosa para ambas partes, ya que mientras el vendedor dispone de una cantidad de dinero a la que acudir en el supuesto de impago de las cuotas, igualmente se puede configurar como recurso que garantice el pago de indemnizaciones al comprador en el caso de falta de conformidad de la empresa con lo pactado. Otro de los mecanismos que suelen aparecer en contratos de precio aplazado es el sometimiento de su determinación a la futura rentabilidad del negocio. En este sentido, el aplazamiento del precio sirve no solo para facilitar la financiación al comprador, sino además para fijar el precio de acuerdo con la evolución del negocio. Aquí es donde entrarían las cláusulas *earn-out* que he comentado antes, de forma que las cantidades definitivamente a pagar se ajustarán de acuerdo con el beneficio obtenido por el comprador al adquirir la empresa.

Por último, haré referencia a los medios de pago. En primer lugar, sobre el pago debemos tener en mente sus requisitos básicos: integridad e identidad (arts. 1157 y 1166 CC). Sobre estos, cabe destacar el de integridad, no se entenderá pagada la deuda si no lo es en su totalidad, y el acreedor puede rechazar el pago parcial. Asimismo, el pago del precio deberá realizarse en dinero o signo que lo

33 PEÑA GONZÁLEZ, F. Y CASALS OVALLE, L.: “Objeto y precio en las adquisiciones de empresas”, en AA.VV.: *Régimen jurídico de las adquisiciones de empresas*, (dir. J.M. ÁLVAREZ ARJONA Y A. CARRASCO PERERA), Aranzadi, Pamplona, 2001, pp. 237 y ss., y p. 271.

34 TORTUERO ORTIZ, J.: “El contrato”, cit., p. 356.

represente, lo que esencialmente se traducirá en el pago en moneda de curso legal (art. 1170 CC). Sin embargo, es posible utilizar otros medios de pago, como son las transferencias y también los cheques o los pagarés. Si se utilizan éstos últimos, se habrá de tener presente la regla del segundo párrafo del artículo 1170 CC, es decir, solo se entenderá pagado cuando hubiesen sido realizados o cuando por culpa del acreedor se hubiesen perjudicado. En cambio, cuando se haga el pago en moneda metálica, papel moneda o incluso en cheques al portador la circunstancia clave será respetar la legislación en materia de prevención del blanqueo de capitales. Dichas reglas se encuentran recogidas en la Ley 10/2010, de 28 de abril, de prevención del blanqueo de capitales y financiación del terrorismo, y en su artículo 34 establece la obligación de presentar declaración previa que tienen las personas físicas que, bien por cuenta propia o por cuenta de terceros realicen los siguientes movimientos de medios de pago<sup>35</sup>:

Salida o entrada en territorio nacional de medios de pago por importe igual o superior a 10.000 euros o su contravalor en moneda extranjera.

Movimientos por territorio nacional de medios de pago por importe igual o superior a 100.000 euros o su contravalor en moneda extranjera.

Para terminar, cuando el medio de pago elegido es una transferencia que proviene de una entidad de crédito extranjera hay que tener presente que la operación suele tardar unas cuantas horas pues intervienen varias entidades. En ese caso, la doctrina ha apuntado algunas soluciones que pueden ser interesantes, como establecer un protocolo con la intervención de un notario<sup>36</sup>. El proceso consiste en que el notario retiene toda la documentación relativa a la compraventa y que solo la libera cuando recibe la comunicación del vendedor de que ha recibido el precio.

#### d) Causa.

La causa se configura como otro de los elementos esenciales que deben existir en el contrato. En nuestro derecho no caben los contratos abstractos y, por consiguiente, todos ellos deben presentar una causa. En principio, la causa no genera grandes dificultades pues tal como recoge el art. 1277 CC, la causa se presume y se entiende lícita mientras no se demuestre lo contrario. Además, salvo contadas excepciones la transmisión de empresa no encierra una causa ilícita por oponerse a las leyes o la moral.

<sup>35</sup> <https://www.sepblac.es/es/medios-de-pago/obligaciones>.

<sup>36</sup> TORTUERO ORTIZ, J.: "El contrato", cit., p. 358.

Con carácter general, se considera que en los contratos onerosos la causa será "la prestación o promesa de una cosa o servicio por la otra parte". Por lo que concluiremos que en la adquisición de empresa la causa radica en la utilidad que encuentra cada contraparte en el intercambio de cosa por precio, a imagen y semejanza de compraventa genérica. No obstante, dicha explicación solo recoge de forma breve y limitada qué constituye la causa en una compraventa de este calado. Así, la causa no solo tiene una perspectiva meramente objetiva, sino también subjetiva y que adquiere una especial relevancia en esta sede. En este sentido, la doctrina se ha fijado en la sucesión de la actividad empresarial como elemento clave para identificar la causa del contrato, es decir, como verdadera finalidad en este contrato y que conduce a las partes a llevarlo a cabo. De esta forma, la voluntad concorde de ambas partes de transmitir y adquirir el negocio respectivamente para seguir con la explotación de la actividad encajaría mejor como causa del contrato de transmisión de empresa y no la transmisión de su conjunto patrimonial a cambio de un precio, pues lo determinante aquí son las sinergias y la organización que hace funcionar la actividad<sup>37</sup>.

A mayor abundamiento, aunque cierta doctrina supedita estas afirmaciones a que posteriormente haya una efectiva continuación de la actividad, otro sector considera que no es necesario, ya que quizás se puede deber a una imposibilidad no imputable al comprador. Concretamente, se señala que: "será condición de suficiencia para reconocer una causa unitaria del contrato que, al tiempo de su perfección, la común voluntad de las partes permita identificar al conjunto como una unidad orgánica dirigida a una actividad económica"<sup>38</sup>. Igualmente, otros autores también ponen de manifiesto que el interés del comprador encuentra su fundamento en su intención de seguir con la actividad económica<sup>39</sup>.

#### e) Forma.

La forma se corresponde con el último elemento a analizar del contrato. No hace falta decir, que la forma generalmente no se trata de un elemento esencial del contrato, pues solo en aquellos negocios en los cuales la forma sea un requisito *ad solemnitatem* su no cumplimiento afectará a la validez de los mismos. Es el caso, por ejemplo, de las donaciones de bienes inmuebles (art. 633 CC) o de la hipoteca inmobiliaria (art. 145 LH, en relación con el art. 1875 CC), entre otros pocos más que exigen la escritura pública. Para el resto de los contratos, el principio que rige es el de libertad de forma según el art. 1278 CC, por tanto, en principio la compraventa de empresa no presentaría un requisito de forma de carácter

37 HERNANDO CEBRIÁ, L.: *El contrato*, cit., pp. 159-162, explica detenidamente estos argumentos.

38 HERNANDO CEBRIÁ, L.: *El contrato*, cit., p. 160.

39 GONDRA ROMERO, J.M.: "La estructura", cit., p. 571.

esencial. No obstante, el carácter complejo que presenta la empresa requiere realizar determinadas matizaciones.

Por un lado, que no exista una norma específica sobre el requisito de forma en la transmisión de empresa no implica que alguno de los elementos que la componen si lo precisen. Así, en el contrato de compraventa de activos será preciso respetar los requisitos de forma que presenten cada uno de los elementos transmitidos individualmente considerados. Es decir, si tiene lugar la transmisión de una patente, el art. 82.2 Ley de Patentes exige que el acto conste por escrito (no en escritura pública), en el caso de la cesión del crédito, en virtud del artículo 1526.I CC, solo surtirá efecto contra terceros desde que la fecha se deba tener por cierta, algo que generalmente implica la formalización de una escritura pública. Por el contrario, la compraventa de acciones al englobar en sí misma la transmisión o adquisición de la empresa, no presenta la elevada complicación de identificar los requisitos de cada uno de los elementos que deben ser transmitidos para el adecuado funcionamiento de la empresa. De hecho, la compraventa de acciones no tiene ningún requisito de forma. Si bien es cierto, que en algunas ocasiones es necesaria la intervención de un fedatario público. El caso paradigmático lo encontramos si en lugar de hablar de una Sociedad Anónima, nos referimos a una Sociedad de Responsabilidad Limitada, pues la transmisión de participaciones sociales si requiere de escritura pública (art. 106.I LSC). Igualmente, en el supuesto de las acciones al portador no negociadas en mercado secundario oficial se requerirá la intervención de notario si en la transmisión no participa una sociedad o agencia de valores, o una entidad de crédito (art. 11.5 del Texto Refundido de la Ley del Mercado de Valores).

Por otro lado, que la forma no sea un requisito esencial para el negocio jurídico de compraventa de empresa no quita que sea conveniente. Sobre esto, cabe señalar, con especial incidencia en el ámbito de la transmisión de activos, lo dispuesto en los artículos 1279 y 1280 CC los cuales han sido interpretados conjuntamente por consolidada doctrina del Supremo<sup>40</sup> y de autores como De Castro para indicar lo que se podría denominar un *tertium genus* entre el requisito de forma *ad probationem* y el requisito de forma *ad solemnitatem*. Es decir, en el artículo 1280 CC se recogen diferentes negocios que presentan según la interpretación de dicha doctrina un requisito de forma *ad utilitatem*. De esta forma, cuando el art. 1280.1º CC establece que los actos por los que se creen, transmitan, modifiquen o extingan derechos reales sobre bienes inmuebles deben constar en documento público, lo que realmente supone según la espiritualidad de la norma en conjunto con el art. 1279 CC es que cualquiera de las partes podrá compeler a la otra para elevar a escritura pública una transmisión de bienes inmuebles. El precepto lo que reconoce aquí es la importancia de que ciertos negocios consten en documento público

40 SSTS 16 septiembre 2014 (Tol 4532048) y 9 diciembre 1977.

dada su trascendencia, pues verdaderamente el comprador estará interesado en recibir la propiedad de los bienes y poder inscribirlos en el Registro de la Propiedad. Por ese motivo, resultaría conveniente, sobre todo en compraventa de activos, la elevación a escritura pública, más aún cuando queda patente en el contrato la voluntad de adquirir la propiedad de la empresa y se quiere obtener la protección registral otorgada a los bienes inmuebles. La circunstancia del requisito *ad utilitatem* también aparece en el contrato de compraventa de acciones, ya que el art. 1280.6° CC lo extiende a “la cesión de acciones o derechos procedentes de un acto consignado en escritura pública”. Sin embargo, cabe recordar que la no elevación a escritura pública no supondría la ineficacia de los negocios jurídicos los cuales seguirían siendo válidos inter partes, habida cuenta que no es un requisito esencial para la validez del negocio jurídico.

De todos modos, hay que señalar si las partes han pactado la elevación a escritura pública como un extremo fundamental en el contrato para su perfección, será necesario para la validez del negocio que se cumpla. Asimismo, su documentación en escritura pública se puede pactar simplemente a efectos de prueba del contrato, sin que se haga depender la validez del negocio a ella.

Por último, todo lo indicado con anterioridad queda en entredicho pues desde hace unos pocos años está pendiente de aprobación en las Cortes el Anteproyecto de Código Mercantil y cambia considerablemente lo relativo a la forma en las transmisiones de empresa. Concretamente, el art. 132-2 establece en su apartado primero que “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”. El siguiente apartado añade que: “la escritura deberá contener una relación de todos los elementos transmitidos y, en especial, la descripción de los bienes sujetos a inscripción registral”. Aun así, resulta interesante apuntar que sigue sin convertirse en un requisito *ad solemnitatem* la elevación a escritura pública, habida cuenta que la compra seguiría siendo válida.

### **B) Régimen de responsabilidad.**

Llegados a este punto, hemos podido observar que no existen grandes diferencias entre el *asset deal* y el *share deal*, por lo menos en relación con sus elementos esenciales, que justifiquen la elección de una u otra modalidad, pues ambas comparten en gran medida su fundamento. En todo caso, la primera pista la hemos podido encontrar en el apartado de la forma, ya que el *asset deal* exige una minuciosa identificación de los requisitos de transmisión de cada uno de los activos (incluso pasivos) que componen la empresa. Dicho esto, en este apartado y el siguiente desgranaré los puntos que más incidencia tienen a la hora de decantarse por una operación u otra.

La responsabilidad que asume el comprador cuando adquiere el patrimonio que compone una empresa, seguramente sea una de las principales preocupaciones que tiene cualquier empresario. Recurrir a la compraventa de activos puede parecer una opción muy atractiva en muchos escenarios, dado que genera la falsa impresión de poder elegir aquellos activos principales para la actividad económica o que simplemente más interesen al adquirente y, al mismo tiempo desechar aquellos elementos que no resulten convenientes o no se quieran por diversos motivos o circunstancias. En ocasiones el motivo podrá ser una considerable deuda derivada de un préstamo con una entidad financiera o un contrato que no resulte favorable al nuevo empresario.

Pues bien, es crucial poner de manifiesto que la compraventa de activos no permite a los adquirentes eludir el cumplimiento de las normas imperativas de nuestro ordenamiento jurídico, entre las cuales cobran una gran importancia en este ámbito las leyes laborales, fiscales y medioambientales. Así, aunque se suele afirmar que la compraventa de activos permite al comprador disponer de una mejor gestión del riesgo al poder elegir solamente aquellos activos y pasivos que quiere adquirir, esta circunstancia presenta considerables excepciones.

a) Obligaciones laborales.

Respecto a las obligaciones laborales, es imprescindible hacer referencia al artículo 44 Estatuto de los Trabajadores. La importancia del precepto radica en que siempre que se produzca la transmisión de una empresa, entendida como la adquisición de una unidad productiva, es decir, una entidad organizada capaz de llevar a término una actividad económica, el nuevo empresario quedará subrogado en las obligaciones laborales y de Seguridad Social, los compromisos de pensiones e igualmente las obligaciones en materia de protección social complementaria. Por tanto, el adquirente no podrá desatender las obligaciones laborales que ya mantenía el anterior empresario con respecto a sus trabajadores.

Una de las claves del presente artículo es que se refiere tanto a una empresa globalmente considerada, como también a un centro de trabajo o incluso una unidad productiva. De modo que, en la compraventa de activos será necesario proceder con cautela en las situaciones del llamado *cherry picking* en el cual solo se quiere adquirir un activo esencial, puesto que si dicho activo coincide con una fábrica o se trata de un establecimiento que pueda encajar en el concepto de centro de trabajo o unidad productiva, el adquirente se verá obligado a respetar los derechos laborales de los trabajadores que ahí desempeñen sus funciones. Sobre este tipo de responsabilidad conviene matizar que se trata de un régimen de solidaridad entre cedente y cesionario que se extiende a todas a las obligaciones laborales contraídas durante los tres años anteriores a la fecha de transmisión y que evidentemente no hubiera sido satisfechas, sin perjuicio de los que pueda indicar

la legislación sobre Seguridad Social (párrafo primero del art. 44.3 ET). Eso sí, en el supuesto de que la transmisión fuera declarada delito, al tratarse por ejemplo de una operación fraudulenta, ambos seguirán respondiendo solidariamente de las obligaciones nacidas con posterioridad (párrafo segundo del art. 44.3 ET).

b) Obligaciones fiscales.

En cuanto a las obligaciones fiscales, las normas tributarias también incluyen un artículo similar al 44 ET, específicamente el art. 42.I.c) de la Ley General Tributaria, este precepto dice literalmente que serán responsables solidarios de la deuda tributaria: "Las que sucedan por cualquier concepto en la titularidad o ejercicio de explotaciones o actividades económicas, por las obligaciones contraídas del anterior titular y derivadas de su ejercicio. La responsabilidad también se extenderá a las obligaciones derivadas de la falta de ingresos de las retenciones e ingresos a cuenta practicadas o que se hubieran debido practicar. Cuando resulte de aplicación lo previsto en el apartado 2 del artículo 175 de esta ley, la responsabilidad establecida en este párrafo se limitará de acuerdo con lo dispuesto en dicho artículo. Cuando no se haya solicitado dicho certificado, la responsabilidad alcanzará también a las sanciones impuestas o que puedan imponerse".

Como se puede ver, la sucesión en la empresa también alcanza a todas las obligaciones tributarias, incluidas las sanciones si se da la circunstancia que se señala en la norma. Por esta razón, resulta muy conveniente en cualquier operación de esta envergadura solicitar a la administración tributaria el certificado al que se refiere el artículo 175.2 LGT, y no solo para evitar asumir una eventual sanción. El mencionado artículo establece que la administración tiene un plazo de tres meses para expedirla, indicando con sumo detalle las deudas, sanciones y responsabilidades en las que se encuentre incurso la sociedad en cuestión. Si la administración no contesta en plazo, el solicitante quedará exento de cualquier responsabilidad, y si contesta, la responsabilidad se circunscribirá únicamente a lo indicado en la certificación. Sobre todo, esto pondría de relieve que al igual que en la responsabilidad por cuestiones laborales, resulta determinante discernir si la operación es o no es una verdadera compraventa de empresa, pues si simplemente se adquiere un activo de gran valor pero que no permite llevar a cabo una producción o actividad económica por sí mismo (imaginemos un derecho de propiedad industrial), la consecuencia será que no se producirá una comunicación de responsabilidad. En este sentido, se ha pronunciado la doctrina del TEAC, señalando que debemos analizar las circunstancias de cada caso concreto para poder averiguar si estamos ante un supuesto de sucesión de la actividad económica<sup>41</sup>, ya que no son pocos los casos en los que se intenta soslayar

41 Por todas, las Resoluciones 8 octubre (Tol 1406018) y 3 diciembre 2008 (Tol 3061334). De la misma forma, la STS 2 octubre 2008 (Tol 1384918), con relación a la anterior regulación contenida en la Ley General

la aplicación de las presentes normas imperativas mediante la utilización de un acto con otro *nomen iuris*, pero la finalidad de seguir desempeñando la misma actividad.

c) Obligaciones medioambientales.

Por lo que respecta a las obligaciones medioambientales, al igual que en los apartados anteriores, ya sea por suceder la titularidad de la empresa en sentido estricto, como por continuar con la actividad económica que realizaba la anterior empresa se producirá una extensión de la responsabilidad. El artículo 13.2. c) de la Ley de Responsabilidad Medioambiental, establece la responsabilidad subsidiaria de “los que sucedan por cualquier concepto al responsable en la titularidad o en el ejercicio de la actividad causante del daño, con los límites y las excepciones previstos en el artículo 42.1.c) de la Ley 58/2003, de 17 de diciembre” (es decir, la Ley General Tributaria). No obstante, la diferencia aquí radica en que la responsabilidad no es de carácter solidario, sino subsidiario. Por tanto, solo podrá ser demandado el adquirente en los casos de reclamación infructuosa contra el empresario original.

Así las cosas, el recurso a la compraventa de activos se antoja una opción muy poco recomendable, habida cuenta que no presenta por lo que se refiere a la gestión de los riesgos ninguna ventaja considerable frente a la compraventa de acciones. Para más inri, la adquisición de acciones presenta una característica básica que proporciona al comprador un aliciente a tener en cuenta, a saber, la limitación de la responsabilidad al capital aportado. Mientras que en el *asset deal* el adquirente asume cualquier contingencia que presenten los bienes transmitidos, como puede ser una hipoteca en un inmueble; en cambio, en el *share deal* el comprador pasa a ser un accionista (que puede obtener el control de la sociedad si su participación se lo permite conforme a lo explicado en apartados anteriores) y como tal igualmente tendrá responsabilidad, pero solamente limitada a su aportación. De esta forma, el riesgo queda acotado al precio que pagó por las acciones. Sin embargo, en el *asset deal* se sigue el principio de responsabilidad universal, por lo que aun cuando el adquirente sea una persona jurídica, las posibles contingencias que presenten los activos de la sociedad vendida se transmitirán sin limitación alguna al patrimonio de la sociedad compradora pudiendo afectar seriamente a su estabilidad financiera. Por supuesto, el ejemplo contemplado es una compraventa ideal en la que no se transfieren pasivos concretos solo activos, pues si se transfiere la totalidad del conjunto patrimonial, también se adquirirán todas las deudas en sentido estricto, lo que todavía puede llegar a ser mucho más arriesgado.

---

Tributaria de 1963, que: “la continuidad en la actividad requiere que los elementos que se transmiten constituyan una unidad económica o funcional que posibilite la permanencia de la explotación económica”.

Por consiguiente, desde mi punto de vista, la compraventa de activos no me parece la mejor opción salvo contadas excepciones. La principal se correspondería con la modalidad del *cherry picking*, la cual como ya ha señalado no es una auténtica compraventa de empresa, ya que solo se adquiere algún activo que presente un gran atractivo. Otra de ellas, podría ser una operación en la cual el comprador no desea continuar las diversas relaciones contractuales que mantiene el vendedor con terceros, a semejanza del caso del trabajo. En otras palabras, tal vez el adquirente no desea subrogarse en el contrato o contratos de distribución a los que está ligado la sociedad por diversos motivos (uno de ellos puede ser el incorporarla a su estructura empresarial y económica, puesto que ya dispone de distribuidores y proveedores de confianza, otra la existencia de incumplimientos o algunos problemas en dichos contratos). Así, excluirían del contrato aquellas relaciones contractuales que no interesen. No obstante, en la compraventa de acciones existen determinados mecanismos a los que podemos recurrir y que se enmarcan en las llamadas Manifestaciones y Garantías, para ajustar la compraventa a los intereses de las partes. A saber, si un contrato es de gran preocupación para el adquirente, se puede establecer una condición suspensiva por la que se sujete la compraventa al requisito de previa liquidación de dichos contratos por parte del vendedor. Asimismo, si el problema es una indemnización o reclamación, se puede garantizar la indemnidad del adquirente a través de diferentes instrumentos, como analizaremos en el epígrafe de las condiciones del contrato.

Quizás el paradigma que más se pueda acercar a la realidad sería una situación más bien intermedia en un escenario de dificultades económicas. Por ejemplo, una sociedad con importantes deudas con entidades financieras y que vende un conjunto de activos que por sí mismos ya permitirían la continuidad de la actividad empresarial, con el objeto de saldar las deudas. Dado que a la sociedad adquirente no le conviene adquirir de forma conjunta o cuasi conjunta el patrimonio de la original. Esta situación se puede corresponder con lo que se conoce como “liquidación de hecho” o anticipada de la sociedad, muy usual en nuestra práctica societaria<sup>42</sup>. Las empresas de nuestro país no acostumbran a realizar un acuerdo de disolución, para luego posteriormente liquidar la sociedad tras cumplir con la totalidad de deberes contables y de protección a acreedores que exige la ley. Todo lo contrario, es mucho más usual realizar *de facto*, todas las operaciones de liquidación previamente, es decir, pagar a los acreedores y liquidar el activo (para lo que se pueden servir de una enajenación de activos) y, cuando en el balance de la sociedad no quede más que la tesorería, llevar a cabo el acuerdo de disolución seguido de la inmediata liquidación de la sociedad (siendo el balance final el mismo, tanto para la disolución como para la liquidación).

42 Se podría aseverar que casi no se conocen otras formas de liquidación de la sociedad en nuestro derecho patrio, dado que culturalmente las empresas rechazan la idea de comunicar a sus acreedores y demás personas relacionadas con ellas como clientes, proveedores y financiadores sus dificultades económicas.

Esta práctica, aunque arriesgada, ha sido considerada lícita por la doctrina<sup>43</sup> y, ciertamente, entraña algunos peligros como es la tutela del socio minoritario<sup>44</sup>. Si la totalidad de los socios aceptan esta forma de proceder, no habría ningún problema, pero en caso de no informar debidamente a los socios de las diferentes operaciones encaminadas a disolver la sociedad (faltando, por ejemplo, el balance inicial, anterior a este proceso), alguno de ellos podría impugnar el acuerdo de liquidación por no respetarse el derecho de información del socio<sup>45</sup>. Asimismo, también debemos extremar la cautela en estas operaciones asimiladas a la disolución de la sociedad en lo que respecta al procedimiento a seguir, no solo por el cumplimiento de los deberes de información, sino porque estas operaciones en muchas ocasiones suponen un caso de modificación estructural de la sociedad como la cesión global del activo y el pasivo. De este modo, para que se produzca un supuesto de sucesión universal de la sociedad en el que se transfieran todos los activos y pasivos, deberemos estar al procedimiento regulado en la Ley de Modificaciones Estructurales de la Sociedad (arts. 81 y ss.). Aquí, a diferencia de la venta de activos para liquidar la sociedad, puede darse un contexto de mantenimiento de la sociedad cedente si la importante contraprestación recibida recae en dicha entidad y le permite continuar una actividad económica (tal vez, otra rama diferente a la que venía haciendo, con la correspondiente previsión estatutaria). En cambio, si la contraprestación la reciben los socios de la cedente, la consecuencia será la disolución (art. 81.2 LME).

### **C) Complejidad contractual, trámites y costes.**

Este capítulo se corresponde con otro de los aspectos donde presentan grandes diferencias los contratos de compraventa de activos y acciones. Por coherencia con el bloque contractual que en estos momentos estamos analizando, me reservaré para el apartado sobre derecho societario alguno de los elementos que podrían ser descritos aquí. Me refiero, sobre todo, en el caso del *asset deal*, a las reglas sobre operaciones con activos esenciales y, respecto al *share deal*, a las normas y demás especialidades que podemos observar en las restricciones a la libre transmisibilidad de las acciones o incluso a restricciones a la adquisición de determinadas posiciones de control societario. Dicho lo cual, procederé a explicar qué pautas y criterios debemos tener presentes a la hora de articular este tipo de operaciones.

43 Así, lo afirman Uría, Menéndez y Beltrán, en URÍA, R., MENÉNDEZ, A., Y BELTRÁN, E.: *Comentario al régimen legal de las sociedades mercantiles*, Tomo XIV, vol. 4º, Civitas, Madrid, 2007, p. 230.

44 Sobre este tipo de disolución societaria, FERNÁNDEZ DEL POZO, L.: "Las operaciones sobre 'activos esenciales': Artículos 160.f) y 511 bis de la Ley de Sociedades de Capital", en AA.VV.: *Manual de Fusiones y Adquisiciones de Empresas* (dir. R. SEBASTIÁN QUETGLAS), Wolters Kluwer, Madrid, 2016, pp. 236-239.

45 Caso de la STS 15 julio 2003 (Tol 295888).

Como ya viene siendo habitual, la compraventa de acciones es la modalidad contractual que menor coste y complicación presenta, debido principalmente a que no se produce una alteración patrimonial en la sociedad adquirida, la cual sigue en la misma situación y simplemente uno de los accionistas pasa a ser otra persona. Sin embargo, en la compraventa de activos al producirse una traslación de bienes y derechos de un patrimonio a otro, hay que seguir determinadas cautelas, no solo para evitar incurrir en un supuesto de responsabilidad frente a la administración o terceros, sino también para culminar la operación de manera satisfactoria para las partes.

El primero de ellos, aunque es una obviedad conviene ponerlo de relieve. Mientras que, en la compraventa de acciones, generalmente nos encontraremos ante un contrato celebrado entre dos personas, en la compraventa de activos muchas veces será necesaria una negociación mayor, al intervenir diferentes actores de la sociedad vendedora. Esto supondrá mayores costes seguramente.

Otro de los elementos a tener en cuenta se trata de una especialidad muy novedosa, la protección de datos. A saber, como ya he manifestado, en la compraventa de acciones no se produce ninguna salida patrimonial de la empresa, pero en la de activos la cuestión es distinta. En consecuencia, a primera vista sería preciso recabar el consentimiento de cada uno de los titulares de los datos que posee la sociedad vendedora para poder transmitirlos. De hecho, ese era el espíritu de la anterior regulación de protección de datos, aunque su forma reglamentaria se eximió a determinadas operaciones mercantiles como la fusión, escisión, aportación o transmisión de negocio, etc.; de tener que realizar el mencionado trámite (art. 19 del Real Decreto 1720/2007, de 21 de diciembre). Hoy en día la nueva regulación de protección de datos mantiene la referida corrección reglamentaria directamente en la ley, que ha eximido de tan gravosísimo requisito a operaciones mercantiles de este tipo, ya que su consecución podría resultar completamente irrealizable. Concretamente, el art. 21.1 de la Ley Orgánica 3/2018, de 5 de diciembre, de Protección de Datos Personales y garantía de los derechos digitales, cuando señala que: "Salvo prueba en contrario, se presumirán lícitos los tratamientos de datos, incluida su comunicación con carácter previo, que pudieran derivarse del desarrollo de cualquier operación de modificación estructural de sociedades o la aportación o transmisión de negocio o de rama de actividad empresarial, siempre que los tratamientos fueran necesarios para el buen fin de la operación y garanticen, cuando proceda, la continuidad en la prestación de los servicios". Igualmente, resulta conveniente indicar que su punto segundo regula como se debe gestionar la cancelación de la operación desde el punto de vista de la protección de los datos: "En caso de que la operación no llegara a concluirse, la entidad deberá proceder con carácter inmediato a la supresión de los datos, sin que sea de aplicación la obligación de bloqueo prevista en esta ley orgánica".

Aunque no es objetivo de este trabajo profundizar en los asuntos fiscales que se suscitan en este tipo de negocios, su indudable importancia obliga a realizar alguna consideración. Así, otro de los motivos para decantarse por la compraventa de acciones radica en su tratamiento fiscal más beneficioso. Me explico, en la compraventa de activos, cuando se produzca la operación, las partes vendedoras asumirán dos niveles de tributación, habida cuenta que primeramente el precio obtenido por la venta de los activos tributará en el impuesto de sociedades de la empresa transmitente (los elementos patrimoniales que se transmitan se valorarán de acuerdo con el art. 17 LIS) y, posteriormente, también deberá sumarse la tributación que deban afrontar los socios cuando se reparta el producto de dicha operación vía dividendos (como rendimiento de capital mobiliario en virtud del art. 25.1.a) LIRPF). No obstante, en la compraventa de acciones solo habrá que asumir un nivel tributación, es decir, el que grave la operación que directamente realizan el antiguo accionista y el nuevo accionista de la sociedad (a saber, se computará como una ganancia patrimonial según el art. 34 LIRPF y se valorará de acuerdo con el art. 37.1.a) o b) LIRPF, dependiendo de si cotiza en bolsa, como la venta de un valor representativo de la participación en fondos propios de sociedades de capital).

Apuntadas estas consideraciones más generales me centraré en los aspectos que más complicación aportan a la compraventa de activos a diferencia de la compraventa de acciones. Se trata, ni más ni menos, que la gestión de todas las relaciones jurídicas que mantenía la persona jurídica antes de la transmisión y que deben ser vinculadas al nuevo adquirente. Tales como, la cesión de créditos y derechos, la asunción de deudas y la cesión de posiciones contractuales.

a) Cesión de crédito o derechos.

Dado que a la cesión de créditos y derechos ya me he referido antes, no me detendré mucho además de tratarse de una materia menos conflictiva, solo realizaré algunos apuntes. Sobre la cesión de créditos destacaré los artículos 1.526 y ss. CC, que regulan la transmisión de créditos y demás derechos incorporales. En primer lugar, ya he puesto de relieve que la cesión de crédito solo surtirá efecto contra tercero desde que su fecha se tenga por cierta, por lo que recomendablemente deberá documentarse en escritura pública. También, el art. 1.527 señala que, si el deudor pagase antes de tener conocimiento de la cesión, quedará liberado del crédito, por este motivo conviene ser muy diligente a la hora de informar a terceros, aunque no se precise de su consentimiento para llevar a término la cesión. Asimismo, la cesión del crédito implica la transmisión de todos los privilegios y derechos accesorios que acompaña (art. 1.528 CC), por lo que el adquirente podría convertirse en beneficiario de un derecho de hipoteca, prenda o fianza. Sobre la responsabilidad del vendedor, art. 1.529, el vendedor de buena

fe responderá de la legitimidad y existencia del crédito, pero no de la solvencia del deudor, salvo que se hubiera estipulado, o que la insolvencia fuera anterior y pública. Eso sí, si el vendedor fuera de mala fe responderá del pago de todos los gastos y daños si los hubiera. También interesa indicar que, si nada se hubiera pactado sobre la duración a la que el vendedor se compromete a garantizar la solvencia del deudor, esta durará como máximo un año con ciertas especialidades (art. 1.530 CC). Si el crédito fuese una deuda aplazada no vencida, el plazo de un año comenzará a computar desde el vencimiento. Por el contrario, si el crédito consistiese en una renta perpetua, la responsabilidad se ampliará hasta los diez años desde la fecha de la cesión. Dado que los créditos serán principalmente comerciales, hay que tener presente lo mandado por el artículo 347 CdC, por lo que habrá que indicar expresamente su transmisión si así lo pretendemos.

Para terminar con la cesión del crédito en este tipo de operaciones, cobra especial relevancia lo previsto en el artículo 1532 CC, cuando señala que: “El que venda alzadamente o en globo la totalidad de ciertos derechos, rentas o productos, cumplirá con responder de la legitimidad del todo en general; pero no estará obligado al saneamiento de cada una de las partes que se componga, salvo en el caso de evicción del todo o de mayor parte”. De su tenor literal, se puede extraer que la pérdida en juicio de alguno de los elementos transmitidos de forma aislada no afectará de ninguna manera al negocio consumado, solo si la evicción comprometiese el todo o bienes de gran peso en el conjunto. Naturalmente, se trata de una cuestión de suma importancia, pero su análisis se completará en el apartado de inadecuación del objeto del contrato. Siendo su aplicación al contrato de compraventa de acciones uno de los aspectos que más controversia puede generar su aplicación, pues una visión muy objetivada del negocio puede llevar a la conclusión que la evicción solo puede ligarse a la regularidad de las acciones transmitidas.

Sobre la cesión de derechos, habrá que estar a los requisitos generales y especialidades que la ley marque para cada tipo de derecho, incluyendo, por ejemplo, su forma de transmisión. Así, si el derecho a transmitir es una patente, la ley exige que su transmisión se realice por escrito (art. 82.2 Ley de Patentes). En el caso de las marcas, el art. 47.1 de la Ley de Marcas apunta que la transmisión de una empresa en su totalidad supondrá la transmisión de su marca, salvo que exista pacto en contrario o que de las circunstancias concurrentes se deduzca indubitablemente lo contrario.

#### b) Asunción de deuda.

Considerada tradicionalmente como un negocio prohibido, pues su fundamento iba en contra de principios romanistas que inspiran nuestro derecho privado en

lo tocante a la no transmisibilidad de las deudas, actualmente, no existe ningún problema en aceptarla.

Lo primero que llama la atención, es su escasa regulación en nuestro ordenamiento jurídico, por lo que se debe extraer de determinados preceptos del Código Civil relacionados con la novación. Para empezar, el art. 1203.2º CC recoge que las modificaciones de las obligaciones pueden basarse en la sustitución del deudor. Luego, a diferencia de la cesión del crédito en la que no es necesaria la aquiescencia del deudor; la novación consistente en la modificación del deudor requiere el consentimiento del acreedor, aunque puede llevarse a cabo sin el conocimiento del deudor original (art. 1205 CC). Por último, en el supuesto de insolvencia del nuevo deudor, el acreedor no dispondrá de acción contra el antiguo deudor; a excepción de que dicha insolvencia hubiera sido anterior o pública, o conocida por el deudor original al transmitir la deuda (art. 1206 CC).

Entonces, uno de los principales temas que nos debe preocupar es como gestionar el consentimiento del acreedor. De hecho, no son pocos los autores que consideran este, junto con el traspaso de las posiciones contractuales uno de los mayores escollos que presenta este tipo de operaciones<sup>46</sup>. Dicho esto, dado que no existe ninguna regla en nuestro derecho sobre cómo y de qué forma se ha de recabar el mencionado consentimiento podemos concluir que incluso un consentimiento tácito sería válido, la única cuestión problemática sería su prueba. Asimismo, no habría problema a que el consentimiento se obtenga con anterioridad al contrato, en el momento de la firma o después. La doctrina viene a decir que es habitual que el consentimiento se exija de forma expresa y con posterioridad a la firma<sup>47</sup>. La dificultad que, en consecuencia, puede derivarse de esta situación es qué le sucede al contrato si no se consigue este consentimiento. Podemos pensar varias opciones: Desde considerar que la deuda se transmite pero que el deudor original no se libera como medida garantista frente al acreedor, que la asunción deviene ineficaz por faltar uno de los requisitos esenciales para su validez o incluso que el negocio solo despliega efectos inter partes, es decir, el deudor original sigue respondiendo frente al acreedor de la deuda y simplemente existe un derecho del primer deudor de reclamárselo al nuevo.

De todos modos, el Supremo ha venido a zanjar este debate decantándose por la primera opción. A saber, en la STS 5 noviembre 2015<sup>48</sup> apuntó que, al no producirse el consentimiento del acreedor, lo que tiene lugar es una "asunción cumulativa de deuda, que no libera al deudor originario, sino que supone la incorporación de un nuevo obligado que refuerza la garantía de pago y constituye,

46 HERRERA MARTÍNEZ, A.: "El contrato", cit., p. 402, apunta que en muchas ocasiones pueden ser "imposibles de gestionar" o, al menos, "tienen efectos no deseables [...] desde un punto de vista comercial".

47 HERRERA MARTÍNEZ, A.: "El contrato", cit., p. 404.

48 STS 5 noviembre 2015 (Tol/ 5550353).

frente al acreedor, un vínculo de solidaridad entre los dos deudores, el originario y el sustituto”. La elección del Supremo me parece bastante acertada, ya que prima la conservación del negocio jurídico y, al mismo tiempo, protege los derechos del acreedor. No obstante, resulta un tanto curiosa si lo confrontamos con el art. 1137 CC el cual exige que la solidaridad se pacte expresamente. A mayor abundamiento, en ausencia de pacto solo cabe la solidaridad si se encuentra prevista en la ley.

En relación con la asunción de deudas, otro de los elementos que pueden resultar problemático es la pervivencia de las garantías que prestó en su día el deudor original. La ley no aclara en gran medida esta oscuridad, pues el art. 1207 CC simplemente dice que: “Cuando la obligación principal se extingue por efecto de la novación, solo podrán subsistir las obligaciones accesorias en cuanto aprovechen a terceros que no hubiesen prestado su consentimiento”. La literalidad de este artículo parece indicarnos que la mayor preocupación del legislador es la protección del acreedor que no ha sido consciente de la transmisión de deuda, y tal vez el nuevo deudor no resulta lo suficientemente solvente para satisfacer el crédito del acreedor. De esta forma, el acreedor puede servirse de la garantía que fue constituida con anterioridad para asegurarse el cumplimiento de la obligación. Sin embargo, esto no responde a la pregunta de si la situación en la que nos encontramos no es patológica, es decir, si ha mediado el consentimiento del acreedor.

Cierta doctrina ha concluido que, la solución natural siguiendo las normas generales del Derecho sería afirmar que la garantía subsistirá siempre y cuando lo consienta el garante<sup>49</sup>. Solo si se pacta expresamente se mantendrá la garantía, pues otra opción implicaría que el deudor original no quedaría completamente liberado de la deuda.

Finalmente, cabe preguntarse qué sucede con las excepciones que pueda oponerle el nuevo deudor al acreedor. Lo normal será que sean las que, por supuesto, traigan causa de la propia obligación, pero también las que existan por cualquier otra relación jurídica entre el nuevo deudor y el acreedor.

Por el contrario, el nuevo deudor no podrá, obviamente, oponer al acreedor las que posteriormente surjan entre el deudor original y el acreedor. Asimismo, los pactos a los que hubieran llegado los dos deudores, generalmente, algún tipo de contraprestación por asumir la deuda no podrán ser opuestos al acreedor en caso de incumplimiento. Es decir, si el anterior deudor no cumple con el pago de su obligación con el actual deudor, este último no podrá negarse a cumplir con el acreedor.

---

49 HERRERA MARTÍNEZ, A.: “El contrato”, cit., p. 406.

c) Cesión de posición contractual.

La cesión contractual tampoco se encuentra expresamente recogida en nuestro ordenamiento jurídico. De todos modos, siguiendo el principio de autonomía de la voluntad recogido en el art. 1255 CC, nada obsta a que se admita con carácter general su legalidad.

Lo que caracteriza a este tipo negocio es que no se transmite una mera obligación a satisfacer como en la asunción de deudas o un derecho reclamable como en la cesión del crédito. Sino una relación contractual bilateral y sinalagmática, a saber, una concreta posición en un contrato que le otorga al cesionario tanto derechos como obligaciones. Por este motivo, para poder hablar de cesión contractual es necesario que se ceda un contrato con prestaciones recíprocas pendientes de ejecución, de lo contrario no sería una verdadera cesión contractual. Este tipo de operaciones son comunes en la transmisión de activos, pues habitualmente una empresa mantiene relaciones de tracto sucesivo, como pueden ser los contratos de distribución que aparecen en el ejemplo proporcionado.

En este sentido, el contrato de cesión de la posición contractual generalmente se encuadrará dentro del contrato de compraventa de activos y, de forma similar a la asunción de deudas, requerirá el consentimiento del contratante cedido. Esto se debe a que no se puede obligar a la otra parte a aceptar una contraparte que no sea de su agrado. Por consiguiente, será preciso recabar su consentimiento, que en muchas ocasiones se solicita después de haber celebrado el contrato<sup>50</sup>.

La cuestión que es aquí de suma importancia, es la gestión de tres relaciones distintas entre los actores implicados. Porque será necesario estipular una serie de pactos entre el cedente-cesionario, el cedente-contratante cedido y el cesionario-contratante cedido.

Entre el cedente y el cesionario se deberá pactar que el primero queda libre de cualquier obligación derivada del contrato desde ese momento y al mismo tiempo a mantener indemne al cesionario de cualquier responsabilidad en la que pudiera incurrir por cualquier circunstancia o hecho anterior a la transmisión.

Por lo que respecta al cedente y el contratante cedido, este último deberá garantizar que el cedente queda liberado de las distintas obligaciones contractuales nacidas con posterioridad a la cesión. Sin embargo, el cedente sí que responderá de aquellas eventualidades que haya podido provocar en el tiempo anterior. Así, en el ejemplo proporcionado, la empresa adquirida debería asumir la responsabilidad

---

50 HERRERA MARTÍNEZ, A.: "El contrato", cit., p. 407.

derivada del incumplimiento del contrato de distribución y mantener indemne a la adquirente de la posible reclamación que pueda suceder en el futuro.

Finalmente, el cesionario y el contratante cedido desde el momento en que se pacte la cesión deberán cumplir recíprocamente sus obligaciones. Cabe señalar, que al igual que en la asunción de deuda, podrán oponerse las excepciones que existan entre ellos y las derivadas del contrato, pero no las que en su caso existieren entre el cedente y el contratante cedido.

Recapitulando todo lo que he puesto de relieve en las anteriores páginas, queda patente que la compraventa de acciones se configura como un negocio mucho más efectivo y seguro a la hora de adquirir el control de una sociedad mercantil. Entre otras razones que he manifestado, destacaría el régimen de responsabilidad y, sobre todo, el elevado coste material y práctico que conlleva la operación como los principales motivos para evitar la compraventa de activos y decantarse por la compraventa de acciones.

De todos modos, experta doctrina ya ha señalado que esto no debería implicar una disuasión absoluta del contrato de compraventa de activos, pues en muchas ocasiones debemos estar a los particulares intereses de las partes y situaciones diversas que pueden aconsejar seguir un camino u otro. De hecho, el contrato de compraventa de activos se sigue utilizando para instrumentar adquisiciones en la actualidad. Por ejemplo, cuando una sociedad dispone de diversas ramas de actividad y pretende vender una de ellas a la competencia, pero una reestructuración societaria presentaría excesivos costes<sup>51</sup>. Este ejemplo tendría cierto parecido a nuestro caso concreto, sin embargo, al ser la rama de actividad que desarrolla la empresa objetivo única, la venta de los activos supondría, a fin de cuentas, la disolución de la sociedad y la incorporación de todos esos bienes y derechos al patrimonio de la absorbente. Por tanto, desde un punto de vista práctico parece más razonable recurrir a la compraventa de acciones o incluso a una cesión global de activo y pasivo como veremos en el siguiente punto.

### **3. Métodos alternativos para la adquisición de empresas.**

Para finalizar este epígrafe, creo conveniente hacer una breve exposición de otro tipo de operaciones cuya finalidad última también radica en la adquisición de empresa, pero que dada su complejidad y las características del caso planteado se alejan del objeto de este trabajo (salvo alguna excepción como puede ser la cesión global de activo y pasivo).

---

51 HERRERA MARTÍNEZ, A.: "El contrato", cit., p. 401 y 402.

En este apartado voy a referirme a dos grandes grupos de operaciones, aquellas que entrarían en el terreno de las compras apalancadas de empresas y las que implican una alteración de la estructura de la sociedad en cuestión.

### A) Operaciones de apalancamiento financiero.

Se incluyen en este tipo de operaciones las llamadas por la doctrina anglosajona LBO (*Leveraged Buy-out*), se trata de negocios cuya principal característica consiste en que la financiación de la compra se obtendrá a partir de las propias rentabilidades de la sociedad objetivo. El esquema sería el siguiente: una sociedad vehículo adquiere una participación de control sobre otra sociedad (la denominada sociedad *target*), incurriendo para ello en un alto nivel de endeudamiento y, tales deudas, se pagarán con los rendimientos que se obtengan de la sociedad objetivo.

Este tipo de operaciones puede encerrar un gran peligro, si se utilizan los propios bienes de la sociedad objetivo para garantizar la deuda, o el endeudamiento proviene de la propia sociedad objetivo. Asimismo, este riesgo ha sido contemplado por el legislador, y son las originarias operaciones de apalancamiento que derivaron en las LBO, una de las principales razones por las que existe la prohibición de asistencia financiera en nuestro derecho de sociedades.

Pues bien, el art. 150 LSC para el caso de las sociedades anónimas, establece que: “La sociedad anónima no podrá anticipar fondos, conceder préstamos, prestar garantías ni facilitar ningún tipo de asistencia financiera para la adquisición de sus acciones o de participaciones o acciones de su sociedad dominante a un tercero”. Así, parece ser que este tipo de compras apalancadas deben ser muy cuidadosas para no caer en el supuesto de hecho. No obstante, la finalidad de la norma no es prohibir las LBO, sino proteger la viabilidad económica de la empresa y, sobre todo, a sus posibles acreedores.

El problema puede llegar cuando estas operaciones culminan en una fusión entre las dos sociedades y se puede entender que los activos de la sociedad objetivo garantizar indirectamente el pago de la misma<sup>52</sup>. Sin embargo, algún autor ha indicado que, siempre y cuando se respeten los derechos de los socios y los acreedores nada se podría objetar a este tipo de operaciones. Por tanto, si el proceso culmina con una fusión de la sociedad vehículo y la sociedad objetivo, los derechos de los afectados quedarían garantizados<sup>53</sup>. De todos modos, habrá que respetar el art. 35 LME, que al efecto viene a exigir en esta clase de operaciones con fusión que: “En caso de fusión entre dos o más sociedades, si alguna de ellas

52 “La doctrina no acaba de ser pacífica acerca de sus las bondades y los peligros de estas operaciones”. PERDICES HUETOS, A.: “Asistencia financiera y compra de empresa”, en AA.VV.: *Manual de Fusiones y Adquisiciones de Empresas* (dir. R. SEBASTIÁN QUETGLAS), Wolters Kluwer, Madrid, 2016, p. 334.

53 PERDICES HUETOS, A.: “Asistencia”, cit., p. 335.

hubiera contraído deudas en los tres años inmediatamente anteriores para adquirir el control de otra que participe en la operación de fusión o para adquirir activos de la misma esencia para su normal explotación o que sean de importancia por su valor patrimonial, serán de aplicación las siguientes reglas:

1.<sup>a</sup> El proyecto de fusión deberá indicar los recursos y los plazos previstos para la satisfacción por la sociedad resultante de las deudas contraídas para la adquisición del control o de los activos.

2.<sup>a</sup> El informe de los administradores sobre el proyecto de fusión debe indicar las razones que hubieran justificado la adquisición del control o de los activos y que justifiquen, en su caso, la operación de fusión y contener un plan económico y financiero, con expresión de los recursos y la descripción de los objetivos que se pretenden conseguir.

3.<sup>a</sup> El informe de los expertos sobre el proyecto de fusión debe contener un juicio sobre la razonabilidad de las indicaciones a que se refieren los dos números anteriores, determinando además si existe asistencia financiera.

En estos supuestos será necesario el informe de expertos, incluso cuando se trate de acuerdo unánime de fusión”.

### ***B) Modificaciones estructurales de las sociedades.***

Dentro de las transmisiones de empresas existe una última gran modalidad que abarca diferentes operaciones típicas que se encuentran reguladas en la Ley de Modificaciones Estructurales<sup>54</sup> (cabe señalar que no todas las operaciones recogidas en dicha ley entrarían dentro del ámbito de la transmisión de empresa, como es el traslado del domicilio social al extranjero).

Dicho esto, las formas que aquí nos interesan son: la escisión, la fusión y la cesión global de activo y pasivo. Cuya característica principal, a diferencia de las otras modalidades de transmisión de empresa que hemos estudiado, radica en el fenómeno de la “sucesión universal”. Esto es, se produce una completa integración de patrimonios entre el adquirente y el cedente, aunque de diferente modo en función del tipo. Con las ventajas que ello conlleva para los derechos de terceros, como los acreedores. Cabe destacar, que la circunstancia de “sucesión universal” se produce siempre y cuando se respete el procedimiento establecido en la ley. De lo contrario, nos iremos al régimen general de consentimiento para la transmisión de deudas y posiciones contractuales. No es posible reconocer un

---

54 Ley 3/2009, de 3 de abril, sobre modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles.

sistema de posibles modificaciones estructurales impropias, que presenten sus mismas consecuencias, pues solo son las que están en la ley<sup>55</sup>.

En el caso de la fusión, si es estricta, las dos sociedades implicadas desaparecen dando lugar a una nueva. No obstante, si es la modalidad de fusión por absorción, la personalidad de la cedente desaparece y se integra en la absorbente. En cuanto, a la escisión (art. 68 y ss. LME), por ejemplo, la escisión parcial, se desprende una parte de la sociedad cedente la cual pasa a integrarse a la adquirente.

En cambio, en la cesión global de activo y pasivo, lo que se produce es una transmisión en bloque del patrimonio de la cedente a favor de la adquirente, mediando una contraprestación.

Para el supuesto concreto, sobre todo nos interesa el caso de la cesión global de activo y pasivo. Mientras en el ámbito de la fusión y de la escisión el régimen se basa en la entrega de participaciones y acciones a los socios afectados por las mismas, en la cesión es posible la contraprestación en dinero. Por consiguiente, la cesión global de activo y pasivo si se trata de una verdadera compraventa de empresa<sup>56</sup>, a diferencia de las otras modalidades en las cuales los socios de la sociedad absorbida, fusionadas o escindidas pasan a formar parte de la nueva sociedad o la sociedad adquirente (matizar que, en la escisión parcial, la sucesión universal es "limitada" a la unidad económica transmitida).

Además, presenta algunas ventajas de carácter fiscal frente a una compraventa simple (ya sea de activos o de acciones), pues el impuesto a pagar si recurrimos a la cesión será el de Operaciones Societarias, mientras que, en la compraventa, el de Transmisiones Patrimoniales Onerosas<sup>57</sup>. Eso sí, tendremos que someternos al procedimiento que exige la ley, lo cual puede ser más costoso en tiempo y dinero que una compraventa de acciones. Y no hemos de olvidar, que mediante la compraventa de acciones es posible hacerse con el control de la sociedad a través de la adquisición de una posición mayoritaria, sin necesidad de la compra en bloque. Frente a la compraventa de activos, presenta la desventaja de la necesidad de asumir todas las deudas.

Sobre el procedimiento a seguir en la cesión global de activo y pasivo destacaría lo siguiente: Es preciso redactar un proyecto de cesión por los administradores con el contenido del artículo 85, que deberá ser suscrito por ellos y, al mismo tiempo, deberán redactar un informe explicando los pormenores de la operación. Posteriormente, ese proyecto deberá ser aprobado por la junta de accionistas de

55 HERNANDO CEBRIÁ, L.: *El contrato*, cit., p. 327.

56 HERNANDO CEBRIÁ, L.: *El contrato*, cit., p. 323.

57 Tal como apunta GIMENO RIBES, M.: *La Protección del Comprador en la Adquisición de Empresa: Estudio comparado de los ordenamientos español y alemán*, Comares, Granada, 2013, p. 25.

la sociedad cedente (art. 87), con la mayoría reforzada, en el caso de la sociedad anónima, del art. 194 LSC, en relación con el art. 201.2 LSC. Cabe señalar, el derecho de oposición de los acreedores durante un mes desde la publicación en el BORME (o gran diario de circulación del domicilio social) del acuerdo de cesión (art. 88 LME).

## II. LOS TRATOS PRELIMINARES.

### I. Los efectos de las cartas de intenciones y otros tratos preliminares.

Uno de los problemas recurrentes en este tipo de operaciones, cuando se produce una ruptura de las negociaciones, suele ser determinar hasta qué punto vincula a las partes lo recogido en la eventual carta de intenciones (*letter of intent*), si la ha habido o, mejor dicho, qué concretas obligaciones han asumido las partes a raíz de la firma de la mencionada carta.

Como apunta algún autor, “el principal problema que en la práctica procesal generan las cartas de intenciones consiste, precisamente, en su encuadre dentro de la fase de los tratos preliminares o de perfección”<sup>58</sup>.

Las cartas de intenciones (*letter of intent*), con carácter general, forman parte de lo que se denominan tratos preliminares (se podría decir que es un tipo), los cuales, asimismo, se encuadran dentro de la fase de formación del contrato. Como es sabido, los contratos obligan desde su perfección, momento en el que se produce el cruce de la oferta y su aceptación. Pero, hasta esa situación, normalmente acontece una fase previa de negociaciones entre las partes, encaminada a la concreción de los términos del contrato, como puede ser el precio, la especificación del objeto, las garantías, etc.

Por este motivo, los tratos preliminares han sido definidos como: “aquellas actuaciones, tengan o no reflejo documental, que median entre las partes con el fin de configurar los términos de un contrato futuro, pero sin vincularse en firme a concluirlo”<sup>59</sup>. Es decir, los tratos preliminares no pueden ser considerados como actos jurídicos que desprendan efectos jurídicos concretos, solo son negociaciones. De todos modos, nuestra legislación no los ha definido, pues carecemos de un precepto específico en el vigente Código Civil, aunque la Jurisprudencia del Supremo si ha realizado una aproximación: “actos que los interesados llevan a cabo con el fin de discutir y concretar un contrato” (STS 25 de junio de 2014)<sup>60</sup>.

58 CAPILLA CASCO, A.: “Los tratos preliminares, cartas de intenciones, ofertas vinculantes y no vinculantes. Su problemática contenciosa”, en AA.VV.: *Manual de Fusiones y Adquisiciones de Empresas* (dir. R. SEBASTIÁN QUETGLAS), Wolters Kluwer, Madrid, 2016, p. 112.

59 CAPILLA CASCO, A.: “Los tratos”, cit., p. 106.

60 STS 25 junio 2014 (Tol 4525255).

Dicho esto, que, en principio, no podamos asignar a los tratos preliminares efectos jurídicos, no obsta para que ostenten cierta trascendencia jurídica. La primera consecuencia sería que el art. 1282 CC, señala que: "Para juzgar la intención de los contratantes, deberá atenderse principalmente a los actos de éstos, coetáneos y posteriores al contrato". Lo que ha sido interpretado por el Supremo, como que también se deben incluir los actos anteriores. Por tanto, para interpretar, por ejemplo, cuál era la voluntad de las partes respecto al objeto del contrato (algo que puede ser de vital relevancia en el ámbito de la compraventa de empresa), podremos recurrir a lo que hayan manifestado las partes durante los tratos preliminares (siempre que haya prueba, claro está), razón por la cual la firma de una carta de intenciones puede ser favorable. No obstante, es posible que las partes pacten excluir en las condiciones del contrato la interpretación en base al período de tratos preliminares (admitido por la STS 8 de mayo de 2012)<sup>61</sup>. En esta sentencia el Supremo admitió que las partes "a fin de evitar malentendidos pueden prever de forma expresa la ineficacia de los actos anteriores o formular precisiones sobre su alcance". El supuesto de hecho se correspondía con una situación en la cual el contrato estipulaba que los vendedores responderían por cualquier falsedad o inexactitud respecto a lo manifestado en la fase de tratos preliminares. Sin embargo, los compradores habían descubierto ciertas contingencias a la hora de llevar a cabo la *Due Diligence*. El Alto Tribunal concluyó que tales actos previos no influían en la responsabilidad de los vendedores por proporcionar información falsa.

Por otro lado, los tratos preliminares también pueden fundamentar una demanda por responsabilidad civil. En este sentido, si los datos obtenidos durante la fase de negociación del contrato son falsos, sobre los cuales se elaboró el contrato las consecuencias pueden ser múltiples. Se podría interponer una acción por vicios ocultos, incluso una resolución contractual en base a la doctrina del *aliud pro alio*, así como una anulación del contrato por vicio en el consentimiento. Pero más común, dadas las características del contrato de compraventa de empresa, solicitar una indemnización basada en la culpa o el dolo *in contrahendo*.

También, si no llegamos a la firma del contrato, cabe reclamar responsabilidad a ambas partes por no respetar adecuadamente esta fase contractual. Me explico, si, por ejemplo, el vendedor o el comprador inopinadamente y sin justificación alguna (generalmente, porque sus intenciones eran espurias) abandona la negociación, podría reclamársele una indemnización por los gastos contraídos durante este período. Otro supuesto podría ser aquel en cual el contrato no llega a celebrarse por la desconfianza generada entre las partes, a saber, el comprador decide abandonar las negociaciones porque el vendedor ha manifestado graves falsedades sobre la sociedad objeto de adquisición. En este caso, también sería sensato

---

61 STS 8 mayo 2012 (Tol 2567025).

reclamar una indemnización. Cabe destacar que lo característico de estas últimas situaciones, a diferencia del anterior párrafo, es que la responsabilidad deberá ser de carácter extracontractual (art. 1.902 CC), habida cuenta que el contrato no ha llegado a formalizarse. Otra cosa sería que, la carta de intenciones incluyese algún tipo de obligación sobre los deberes de las partes durante esta fase, en cuyo caso, su incumplimiento sí daría lugar a una responsabilidad contractual.

## 2. Carta de intenciones u oferta contractual.

Sin perjuicio de lo anterior, no son pocas las veces que los tribunales han interpretado que un documento que se denominaba “carta de intenciones” no lo era en puridad, sino que se trataba de un verdadero precontrato o promesa de venta. Circunstancia que no podemos criticar, pues como es de sobra conocido, los documentos o los contratos son lo que en realidad son y no lo que las partes dicen que son. Sin embargo, esto nos debe poner sobre la pista de que debemos cuidar exquisitamente la redacción de este tipo de documentos si queremos que desplieguen los efectos que únicamente buscamos.

Sobre todo, nos interesará diferenciar si estamos haciendo una oferta contractual o simplemente una mera invitación a negociar.

En cuanto a la oferta, al igual que los tratos preliminares no está regulada expresamente en nuestro derecho patrio, solo tenemos referencias específicas en otros textos internacionales como es el art. 14 de la Convención de Viena, y normas no imperativas como los PECL y los Principios UNIDROIT. De todos modos, es admitido con carácter general que la oferta es la declaración unilateral de una parte con la voluntad de obligarse y que solo precisa de la aceptación de la otra parte para la configuración del contrato en sí. Puesto que, la mencionada declaración contiene todos los elementos contractuales necesarios para la formación del negocio. Por consiguiente, la principal diferencia entre una mera negociación y una auténtica oferta contractual es la presencia de todos los elementos del contrato, de lo contrario no puede funcionar como tal (mientras no se encuentren determinados todos los elementos esenciales no podemos hablar de contrato, y seguiremos en el ámbito de los tratos preliminares). Asimismo, se debe observar en la declaración una voluntad para obligarse (se excluyen así, las manifestaciones *iocandi causa*) y la declaración debe ser recepticia, es decir, surte efectos desde su recepción por el destinatario.

Dicho lo cual, si no pretendemos resultar obligados a la venta será conveniente dejar claro desde el primer momento que la puesta en contacto se basa solo en una voluntad de negociar. Para ello, será muy importante que los elementos del contrato no se encuentren delimitados y sea necesario un posterior acuerdo entre las partes para su fijación. Por ejemplo, son muy relevantes cuestiones tales como

el precio, los plazos, las garantías que se quieren prestar, la concreción exacta del objeto, etc. Igualmente, la redacción es crucial para demostrar que no existe una voluntad de obligarse, cobrando mucha importancia las cláusulas que se puedan incluir en la carta. Una estipulación que indique claramente que la viabilidad del negocio se supedita a la firma de un contrato final puede ser muy útil<sup>62</sup>.

A este respecto, resulta muy interesante una cláusula que se incluía en la carta de intenciones de un caso que analizó la SAP Bilbao 13 junio 2013<sup>63</sup>, la cual venía a decir lo siguiente: “No solo consta la denominación o nomen iuris de “carta de intenciones” en reiteradas ocasiones (...), sino que claramente se dice que la contratación está sujeta a la negociación y a la firma de un acuerdo de suministro, que los principios contenidos en la presente carta no constituirán ni se entenderán como obligaciones contractuales vinculantes para las partes, y se invoca que las partes trabajaran para que el eventual acuerdo pueda estar concluido y plenamente ejecutado en el plazo de dos meses, transcurrido ese plazo sin que las partes hayan firmado el acuerdo, la presente carta de intenciones quedará sin efecto. Las partes se comprometen a negociar los términos y condiciones de un contrato de suministro dentro de los dos meses siguientes a la firma de la presente carta de intenciones. Se compromete a ‘negociar’ los términos y condiciones del futuro contrato y a la firma del acuerdo de suministro. Era un mero compromiso de iniciar negociaciones; es una manifestación de intenciones partiendo de unas posturas previamente aproximadas en elementos básicos. Es decir, según el tenor literal, la ‘carta de intenciones’ es una manifestación de la voluntad de continuar con los tratos previos iniciados”.

Seguir las cautelas expuestas es primordial, pues la línea divisoria entre un precontrato y una carta de intenciones es muy fina. De hecho, consolidada doctrina ha puesto de relieve los “peligros” que encierran en este tipo de documentos<sup>64</sup>, y prueba de ello es el elevado casuismo que se advierte en la jurisprudencia sobre la materia.

A modo de ejemplo, pondría de relieve la Sentencia de la Sala Primera del Tribunal Supremo 523/1991, de 4 julio<sup>65</sup>, la cual señaló que una “carta de intenciones”, en realidad, era un precontrato de suministro, ya que el Supremo consideró que el documento contenía todos los elementos necesarios para la validez del negocio. Pondría hincapié en la circunstancia de que el Supremo dio mucha importancia a la existencia de numerosos detalles sobre las cantidades

62 Esto se debe principalmente, a que el Supremo tiene dicho que la determinación de los elementos esenciales no basta si no se acredita una verdadera voluntad de obligarse [STS 1 julio 2010 (Tol 1895386)].

63 SAP Bizkaia 13 junio 2013 (Tol 4315490).

64 CARRASCO PERERA, A.: “Las cartas de intenciones”, en AA.VV.: *Fusiones y Adquisiciones de Empresas* (coord. J. M. ÁLVAREZ ARJONA y Á. CARRASCO PERERA), Thomson Reuters Aranzadi, Cizur Menor, 2004, p. 98.

65 STS 4 julio 1991 (Tol 1718870).

solicitadas, la comisión de venta, la obligación de informar trimestralmente sobre las ventas efectuadas, etc. A pesar de que algunos elementos no hubieran sido desarrollados, entendió que podrían concretarse posteriormente.

Por el contrario, el Supremo en la STS 3 junio 1998<sup>66</sup>, en relación con la constitución de una sociedad anónima, concluyó que el “compromiso de intenciones” firmado no era un auténtico contrato, habida cuenta que faltaban los requisitos esenciales para su validez. Esto es, no se incluían los requisitos que exige la ley para la constitución de tales sociedades, por lo que haría falta llegar a posteriores acuerdos entre las partes. La sentencia apunta que: “lo que no puede hacer la autoridad judicial es suplir lo que al ‘acuerdo de intenciones’ le falta para que pudiese otorgarse escritura pública de constitución de sociedades”. Dicho en otras palabras, la Sala resuelve que aún nos encontramos en la fase de formación del contrato y, en consecuencia, las partes todavía no se han obligado.

En relación con el contrato de compraventa de empresa, puede ser muy ilustrativa la STS 25 junio 2014<sup>67</sup>, sobre la compraventa de un avión. En resumidas cuentas, fue muy determinante la cuestión de que se tratase de un contrato “complejo”, sobre el cual quedaban muchos aspectos pendientes de concreción como el “precio, garantías de todo tipo, la ley reguladora del contrato y su fuero, etc. [...] que, en contratos de esta envergadura económica (casi sesenta millones de dólares), deben contemplarse”. Así que, la carta de intenciones fue calificada como trato preliminar.

Por último, en ocasiones se ha valorado por los tribunales como indicio de contractualidad, el que se hayan llevado a cabo actos de ejecución del contrato que sin su existencia carecerían de sentido<sup>68</sup>.

Vista la incertidumbre que muchas veces generan estos tipos de documentos, algún autor ha realizado interesantes recomendaciones sobre su contenido<sup>69</sup>. No habiendo ningún requisito sobre su forma o contenido (de hecho, se trata de un documento atípico con fundamento en el art. 1255 CC), ciertos consejos de dicho autor son los siguientes: 1) Declarar que las partes no se obligan a llegar a un acuerdo, recomienda estipular que las partes pueden salir de las negociaciones sin motivo, aunque es posible imponer razones; 2) Sin ser exhaustivos, la carta puede describir las líneas generales de la operación, como si nos serviremos de una compraventa de acciones o de activos, precio mínimo o aproximado, alguna

---

66 STS 3 junio 1998 (Tol 1851).

67 STS 25 junio 2014 (Tol 4525355).

68 Por todas, SAP Madrid 20 abril 2001, que entendió: “inconcebible dar y aceptar órdenes si entre las partes no hay un contrato que faculte para ello, porque unos simples tratos preliminares no autorizan ni a eso ni a nada que signifique mandar o disponer”.

69 CAPILLA CASCO, A.: “Los tratos”, cit., pp. 112 y ss.

garantía, etc.; 3) Podemos recoger “aquellos requisitos que sea preciso cumplir o los impedimentos que haya que despejar antes de la celebración del contrato”, como hablaré más adelante de la necesidad de un acuerdo de junta; 4) También es habitual indicar cómo y cuándo se llevará a cabo la *due diligence*, una fecha tope para finalizar las negociaciones, entre otras obligaciones y derechos que puedan establecer las partes durante este período; 5) Igualmente, se pueden incluir determinados pactos que si son vinculantes entre las partes como es el típico acuerdo de confidencialidad y de exclusividad, al que haré referencia en el siguiente apartado; 6) Puede ser interesante concretar la responsabilidad en la que pueden incurrir por romper las negociaciones, especialmente destacaría la posibilidad de establecer cláusulas penales o depósitos, 7) Finalmente, que la carta de intenciones con carácter general no sea vinculante no quita que algunos extremos si lo sean, si así lo establecen las partes, uno de ellos podría ser el fuero al que desde ya desean someterse.

### 3. Deberes de las partes durante los tratos preliminares.

Como ya iba adelantando antes, el que de entrada los tratos preliminares no sean vinculantes, no impide que las partes deban observar determinadas reglas durante la mencionada fase, siendo la buena fe contractual la actitud que nunca debe faltar:

La doctrina ha considerado una serie de deberes comunes en este estadio contractual<sup>70</sup>: 1) Deber de información, 2) Deber de confidencialidad, 3) Deber de conservación y 4) Deber de no abandonar injustificadamente las negociaciones.

#### A) *Deber de información.*

Sobre el deber de información, ya he ido señalando que su no observancia puede fundamentar las correspondientes acciones de responsabilidad, tanto si el contrato se ha firmado como si no llega a firmarse. Esto se debe a que es posible reclamar por vía de responsabilidad extracontractual una ocultación de información que provoque la frustración de las negociaciones. En cambio, si el contrato se ha firmado la responsabilidad será de carácter contractual, y eso, aunque la conducta falsaria se ha desarrollado durante la fase de negociaciones<sup>71</sup>. Esta diferenciación puede ser muy importante por el diferente plazo para ejercitar las acciones por responsabilidad civil, ya que es de tan solo un año en el caso de la extracontractual (art. 1968.2º CC) y de cinco en el supuesto de la contractual (art. 1902 CC).

70 CAPILLA CASCO, A.: “Los tratos”, cit., p. 120.

71 CAPILLA CASCO, A.: “Los tratos”, cit., p. 121.

Asimismo, en el supuesto ejemplo planteado sobre responsabilidad extracontractual se podrán reclamar los gastos en los que hubiese incurrido el agraviado, mientras que las posibilidades procesales que se despliegan si las partes han firmado el contrato en base a información adulterada son muy variadas. Aquí ya entraríamos en el apartado referente a la inadecuación del objeto que analizaremos más adelante, habida cuenta que si las cualidades del objeto han sido ocultadas y son diferentes a las recogidas en los documentos firmados por las partes, se podría plantear una demanda por vicios ocultos e incluso una resolución contractual en base a la doctrina del *aliud pro alio*, aunque como veremos resulta mucho más práctico reclamar una indemnización si así nos lo permiten las Manifestaciones y Garantías estipuladas por las partes.

De todos modos, no hay que perder de vista que ambas partes deben auto informarse, y no se puede defender una posición pasiva, por ejemplo, del comprador que solo obtiene los datos que le proporciona el transmitente. Puesto que el adquirente también debe recabar aquella información que se encuentra a su alcance, siendo la *Due Diligence* el instrumento más utilizado para ese cometido.

### **B) Deber de confidencialidad.**

Tanto en los principios UNIDROIT como en los PECL, arts. 2.1.16 y 2:302 respectivamente, se establece la obligación de las partes de no revelar la información sensible que se obtiene de la otra parte o utilizarla en su propio beneficio. De la misma forma, es admitido con carácter general la existencia de esta obligación derivada del principio de buena fe contractual (podemos recurrir al art. 1258 CC), en las relaciones privadas, ya se haya perfeccionado el contrato como si no.

La única “pega” sería que una reclamación sobre esta materia deberá sustanciarse por vía de la responsabilidad aquiliana y no por vía de la responsabilidad contractual, con las incomodidades que ello supone. Para evitarlo y ajustar el contrato a las necesidades de las partes es común recurrir a la firma de acuerdo de confidencialidad que al mismo tiempo concrete las consecuencias que se deriven de su incumplimiento.

Dado que, esta cláusula normalmente se incorporará a la carta de intenciones y a diferencia del resto su contenido si será vinculante, puede ser conveniente redactar el acuerdo en un documento distinto que mantenga la adecuada diferenciación entre ambos textos.

### **C) Deber de conservación.**

Casi no hace falta apuntar que, lógicamente, las partes tienen la obligación de conservar cualquier documentación y otros objetos que hayan recibido de la

contraparte durante el período de negociaciones (se puede derivar del art. 1258 CC).

#### **D) Deber de no abandonar sin motivo las negociaciones.**

En principio, podemos aseverar con toda seguridad que comenzar unas negociaciones no obliga a las partes a concluir las y existe la libertad de apartarse de las mismas sin tener que ser penalizado por ello.

En este sentido, los PECL reconocen que: “Las partes tienen libertad para negociar y no son responsables en caso de no llegar a un acuerdo” (art. 2:301). Sin embargo, al mismo tiempo señalan que: “es contrario a la buena fe que una parte entable negociaciones o prosiga con ellas si no tiene intención alguna de llegar a un acuerdo” (art. 2: 301 (3)). En efecto, el que de ningún modo se pueda reconocer una obligación a terminar las negociaciones, no obsta a que las partes deban conducirse conforme a las reglas de la buena fe y no las utilicen como instrumento para fines ilegítimos.

Así, el caso más común de ruptura injustificada de las negociaciones es aquel por el cual una parte mantuvo las negociaciones, pero no tenía la intención de llegar a ningún acuerdo. Véase la SAP Coruña 440/2012, de 24 de septiembre<sup>72</sup>, donde se reconoció la responsabilidad de la potencial compradora de un avión que tras la firma de la carta de intenciones a los pocos días desistió de la compra y contrató con un tercero que ofrecía una propuesta más ventajosa. El *quid* de la cuestión estuvo en que quedó acreditada la poca seriedad de la parte demandada que no tenía una verdadera voluntad de negociar cuando firmó la carta, seguramente la firmó para no perder la posibilidad de aceptar esa oferta si no conseguía nada mejor, pero rápidamente la rechazó al encontrar un mejor candidato.

Al final, acreditar la conducta contraria a la buena fe es muy sutil, y deberá probarse adecuadamente en cada supuesto, habida cuenta que la buena fe se presume. No podemos admitir con carácter general que rechazar una propuesta por encontrar otra más provechosa tras unas negociaciones sea ilegítimo. Por ello, si las partes quieren protegerse lo más recomendable será firmar junto con la carta de intenciones un acuerdo de exclusividad. Además, al igual que con el acuerdo de confidencialidad, puede ser muy aconsejable incluirlo en un documento aparte que diferencie la exigibilidad de tales pactos a diferencia de la no obligatoriedad de la carta de intenciones.

Otra conducta que entiendo puede ser contraria a la buena fe sería aquella por la cual una de las partes decide que ya no le interesa la oferta y decide

---

72 SAP Coruña, 24 septiembre 2012.

dilatar las negociaciones hasta que la otra parte se canse, por miedo tal vez a una reclamación si existe algún pacto en relación con la ruptura de las negociaciones. También, puede ser aquella en la cual inopinadamente se cambian las condiciones para que la otra parte desista por lo desfavorables que son, sin motivo alguno, buscando claramente un bloqueo en las negociaciones<sup>73</sup>.

Para acabar, interesa repasar brevemente cuáles son las consecuencias que se pueden derivar de una ruptura de las negociaciones de forma contraria a la buena fe. En resumen, se podría decir que sobre todo dependerá de los pactos a los que hayan llegado las partes, ya que si existe una cláusula penal o un depósito las consecuencias serán claras. No obstante, si nada se ha pactado siempre podremos recurrir a una demanda por responsabilidad extracontractual (ya que es una responsabilidad precontractual) para solicitar la reparación de los daños y perjuicios causados<sup>74</sup>. Sobre los pactos, hay que indicar que no es posible excluir la responsabilidad por dolo, en caso de que las partes pacten que no desean establecer ningún tipo de responsabilidad por ruptura sorpresiva de las negociaciones. Finalmente, conviene matizar que conceptos se pueden indemnizar y cuáles no. La doctrina considera que en estos casos no se puede indemnizar el interés contractual positivo, es decir, aquello que podría haberse obtenido, sino solamente el interés contractual negativo<sup>75</sup>, que se corresponde con la reparación de los gastos sufridos (por ejemplo, abogados o asesores) para devolver a la persona a la situación que estaría de no haberse frustrado las negociaciones.

### III. LA INADECUACIÓN DEL OBJETO EN EL CONTRATO DE COMPRAVENTA DE EMPRESA.

Sin lugar a dudas, la aplicación de los remedios a la inadecuación del objeto del contrato es uno de los problemas más peliagudos que nos podemos encontrar a la hora de abordar la adquisición de empresa. Principalmente, por dos factores. El primero sería la ausencia de regulación expresa sobre el presente contrato tanto en la legislación mercantil como en el derecho común. El segundo, pero no por ello menos importante, la existencia de una práctica jurisprudencial que podríamos señalar de errática en sus conclusiones, e incluso en algunas ocasiones, de poco favorable para los intereses del adquirente. Lo que, en suma, se puede traducir en un desincentivo al tráfico jurídico-mercantil.

De hecho, podría afirmar con total seguridad que el éxito de las importadas Manifestaciones y Garantías (*Warranties & Securities*), como método contractual, se debe principalmente al insatisfactorio resultado que para los intereses de las partes

73 Véase SAP Barcelona, 7 mayo 2015 (*Tol 5175492*).

74 CAPILLA CASCO, A.: “Los tratos”, cit., pp. 124-125.

75 CAPILLA CASCO, A.: “Los tratos”, cit., p. 126.

(principalmente, el comprador o adquirente) supone la aplicación del derecho patrio, en lo que a inadecuación del objeto del contrato se refiere. Así como, lo poco recomendable que puede llegar a ser dejar al arbitrio de los Tribunales la interpretación de ciertas cláusulas del contrato o, a mayor abundamiento, la decisión sobre qué remedio en concreto procede para cada tipo de contingencia.

No obstante, antes de fijar que concretos acuerdos serían convenientes para nuestro comprador, en orden a protegerse frente a los problemas descubiertos y las contingencias que pudieran aparecer en un momento posterior, considero oportuno hacer un examen de los remedios legales que dispone el adquirente para el supuesto poco deseado de inadecuación del objeto a lo pactado.

## I. Naturaleza jurídica.

Para empezar, debemos hacer una obligada calificación del contrato que se nos presenta. Pues, si bien se trata de una compraventa esta recae sobre un elemento complejo, es decir, la empresa, en la cual confluyen diferentes elementos relacionados entre sí y que, a la vez, resulta por su propia estructura de interés para varias ramas del ordenamiento jurídico<sup>76</sup>. No hace falta detenernos en lo fundamental que resulta el concepto de empresa, no solo para el Derecho Mercantil, sino también para el Derecho Laboral o el Tributario.

De todos modos, que la empresa sea objeto de análisis por diferentes sectores de la ciencia jurídica y que se erija como un ente de indudable importancia, no impide que se libre del silencio que muchas veces nos deja el legislador en cuestiones de interés clave. Prueba de ello, es que a falta de una regulación específica sobre la materia<sup>77</sup>, debemos acudir al Derecho común para encontrar

---

76 Ríos de tinta se han escrito sobre el concepto de empresa, sin ánimo de ser exhaustivo, ver pies página, GIMENO RIBES, M.: *La protección*, cit., p. 1 y 2. Habla de su realidad proteica y su consideración por varias ramas del ordenamiento jurídico, BROSETA PONT, M.: "La transmisión de empresa: compraventa y arrendamiento", *Revista de Derecho Mercantil*, núm. 107, 1968, p. 4.

77 Ni siquiera el Código de Comercio, en particular, establece que debemos entender como empresa, ni tampoco la legislación mercantil, en general, regula la adquisición o compraventa de empresa como tal. Sin embargo, el Anteproyecto de Código Mercantil, aún no aprobado por las Cortes Generales, parece haber dado un paso hacia delante, definiendo por vez primera el concepto de empresa en el apartado II del Libro Primero: "La empresa, como concepto clarificador 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. Los bienes inmuebles e instalaciones en los que el empresario realiza su actividad se definen como establecimiento, y se distingue el principal, centro de las operaciones desarrolladas, de las sucursales, caracterizadas por estar dotadas de una representación permanente y de autonomía de gestión, y de los demás establecimientos secundarios o accesorios". Y también regulando, aunque someramente, el contrato de compraventa de empresa en lo que respecta a sus obligaciones más básicas, artículos 132-7 a 132-11. Es interesante observar como el artículo 132-10 parece prescindir ya de las vetustas acciones edilicias y establece un régimen de conformidad que recuerda mucho al ya existente en materia de Derecho de Consumo. En la línea de lo que, desde un punto de vista supranacional, se está propugnando conforme a los Principios UNIDROIT y las propuestas de unificación del Derecho europeo de contratos.

las soluciones a las distintas dificultades que pueden acaecer en el contrato de compraventa de empresa<sup>78</sup>.

Así, siguiendo el orden que hemos establecido. En primer lugar, debemos establecer la naturaleza del negocio jurídico que tenemos entre manos, pues de esa forma resultará mucho más sencillo determinar cuáles son las normas jurídicas aplicables en defecto de pacto. Sin embargo, para ello hay que detenerse en las diferentes formas transmisivas que disponemos para llevar a cabo una compraventa de empresa, así como qué elementos comprenden el contenido de la empresa.

Sobre esto, ya nos hemos explayado en uno de los puntos anteriores, concluyendo que la forma que más nos interesaba por su sencillez y bajo coste era la compraventa de acciones (*share deal*). No hemos de olvidar que, por razones obvias, el principal problema que nos podemos enfrentar a la hora de centrarnos en la compraventa de acciones es la ficción jurídica que supone. Pues si se interpone una eventual acción judicial por inadecuación del objeto del contrato, una de las dificultades podrá ser fijar, cuál era el verdadero objeto del contrato cuando lo efectivamente transmitido han sido unas acciones. A diferencia de una transmisión de activos (*asset deal*) en la que, si hay un claro inventario de lo transmitido, en principio, no habría lugar a dudas. No obstante, esto no debería de ser así. Habida cuenta que, también integra la causa del contrato el “propósito común” de las partes<sup>79</sup>, a saber, la transmisión de la empresa. No el mero motivo o móvil subjetivo que tenga una sola de las partes sobre el negocio jurídico<sup>80</sup>. Pero sí, lo que se denomina “móvil causalizado”<sup>81</sup>. Por lo que, la elección de un instrumento jurídico u otro, para un mismo fin, es decir, la transmisión de empresa, no debe afectar al objeto del contrato. Puesto que, dicha decisión habrá respondido probablemente a unas razones puramente crematísticas, como ya he señalado antes. Sobre este punto, un sector de la doctrina ya ha señalado en el contexto de determinar cuál es el contenido de la prestación debida en el negocio jurídico de transmisión de empresas que: “Con independencia del negocio jurídico subyacente, en las adquisiciones de empresa las obligaciones del vendedor están encaminadas a transmitir un negocio en funcionamiento y, en general, van más

78 DE LA CÁMARA ÁLVAREZ, M.: “La venta de la empresa mercantil principales problemas que plantea”, *AAMN*, núm. 24, 1985, p. 285.

79 DIEZ-PICAZO Y PONCE DE LEÓN, L.: “El concepto de causa en el negocio jurídico”, *ADC*, núm. 16-1, 1963, pp. 30-32, pone de relieve que, mientras las meras expectativas o intereses de una parte sobre el negocio en cuestión quedan fuera de la realidad negocial, el “propósito común” de ambas partes se erige como elemento fundamental en el negocio jurídico.

80 DE CASTRO Y BRAVO, F.: *El negocio jurídico*, Civitas, Madrid, 1985, p. 32, también defiende la idea de que los motivos que impulsen a una de las partes no pueden determinar la eficacia del contrato y, en consecuencia, no pueden ser objeto de tutela jurídica. Otra cosa, claro está, será que dicho interés se refleje finalmente en una cláusula o condición del negocio y que sea aceptada por ambas partes.

81 La línea jurisprudencial que defiende la incorporación del móvil de las partes al contrato, cuando se pueda contrastar empírica y objetivamente que existe una voluntad concorde de ambas partes de actuar según esa finalidad, se puede ver en las SSTs 11 julio 1984 (*Tol 1737541*), 21 noviembre 1988 (*Tol 1733553*), 1 abril 1998 (*Tol 5119829*) y 21 julio 2003 (*Tol 295911*).

allá de las que corresponderían a una mera transmisión de activos. En efecto, en la mayor parte de los supuestos, el adquirente de una empresa no desea hacerse con los activos de ésta únicamente, sino que pretende adquirir el negocio en su conjunto, con todos sus derechos y obligaciones, fondo de comercio, expectativas y demás circunstancias configuradoras del mismo<sup>82</sup>.

En esta línea, algún autor ya ha indicado que: “Al menos, en Derecho español, la utilización de una u otra modalidad [*asset deal* o *share deal*] no debe tener implicación alguna en este sentido y que ejercicios hermenéuticos de esta índole en ocasiones contenidos en la jurisprudencia, resultan absolutamente estériles”<sup>83</sup>. El mismo autor, finaliza su exposición sobre las modalidades transmisivas de la empresa señalando que las normas jurídicas aplicables al objeto en el caso de la compraventa serán las mismas, con independencia del negocio jurídico que se haya empleado. Para ello recurre a un argumento extraído del art. 35 de la Ley de Modificaciones Estructurales (en adelante, LME), sobre las reglas que se deben seguir en el supuesto de fusión de dos sociedades cuando una de ellas previamente se había endeudado para adquirir a la otra. Específicamente se refiere a lo siguiente: “adquirir el control de otra que participe en la operación de fusión o para adquirir activos de la misma esenciales para su normal explotación o que sean de importancia por su valor patrimonial”. Con ello pretende poner de relieve que, si partimos de una concepción sistemática y unitaria del ordenamiento jurídico, el mencionado precepto, y más en dicha sede, parece indicarnos que ambos instrumentos (tanto el *asset deal* como el *share deal*) han sido equiparados y, en consecuencia, el régimen jurídico ante la inadecuación del objeto del contrato debe ser el mismo<sup>84</sup>.

Por el contrario, la jurisprudencia en algunas ocasiones no ha compartido la misma visión finalista de los negocios jurídicos para la adquisición de empresa y los ha concebido como un elemento determinante del objeto del contrato. En el caso del *asset deal*, la STS de 13 de febrero de 1992<sup>85</sup>, consideró, en el contexto de una transmisión de una pastelería, que no se había transmitido el local, ya que a pesar de lo exhaustivo que era el contrato privado de compraventa de empresa, respecto a lo adquirido por la hija de la difunta dueña, no se había especificado entre el activo el local. Sí, en cambio, se había indicado la transmisión de: “[los] derechos sobre el nombre comercial y rótulo, los créditos, las autorizaciones oficiales, la clientela

82 PEÑA GONZÁLEZ, F. Y CASALS OVALLE, L.: “Objeto”, cit., p. 310.

83 GIMENO RIBES, M.: *La protección*, cit., p. 8, quién realiza un concienzudo análisis de las diferentes formas de adquisición de empresa existentes en nuestro ordenamiento jurídico. Para acabar concluyendo que: “ha quedado demostrado que las normas jurídicas aplicables a la compraventa de empresa serán, en todo caso, las mismas sea cual sea la modalidad negocial, de entre las hasta ahora estudiadas, a través de la cual venga configurada la compraventa en cuestión”.

84 GIMENO RIBES, M.: *La protección*, cit., p. 18.

85 STS 13 febrero 1992 (RJ 842, 1992).

y expectativas del negocio y, de modo genérico cuantos elementos constituyen el fondo comercial, «y, así mismo, el pasivo de la empresa»”.

De todos modos, la principal cuestión que se debatía aquí era probatoria, pues el Supremo afirmaba que la parte actora no había acreditado suficientemente en primera instancia la voluntad de las partes de transmitir el local, incumpliendo por tanto la doctrina del *onus probandi*. Por ese motivo, era plenamente aplicable el artículo 1.281 del Código Civil (en adelante, CC), el cual señala que si las cláusulas de los contratos son claras se deben interpretar de manera literal. Cierta doctrina<sup>86</sup>, se ha pronunciado sobre estas conclusiones afirmando que, evidentemente, nada se puede objetar sobre la claridad de las cláusulas. Pero, al mismo tiempo, apuntaba que, si el asunto se hubiera circunscrito meramente a una interpretación sobre el contenido del contrato, también se podría inferir que existe una voluntad de continuidad de la actividad empresarial. Por consiguiente, se habrían de entender transmitidos todos aquellos elementos que sean necesarios para que la empresa pueda seguir desarrollando la normal actividad tal como venía haciendo. Algo que no sería posible sin el establecimiento mercantil. Sigue diciendo que, para llegar a esa conclusión, podemos partir del artículo 5 del Código de Comercio (en adelante, CdC) o, incluso del art. 1056 CC. De los que se extrae el principio de conservación de empresa.

En el marco de un *share deal*, la famosa STS de 21 de diciembre de 2009<sup>87</sup>, llegó a una conclusión similar a la sentada por la anterior sentencia. Dotando de una importancia, que podríamos apuntar de excluyente, a los concretos pactos que en cuestión habían llegado las partes, desmereciendo otras circunstancias como puede ser la causa del negocio jurídico. Concretamente, el asunto giraba en torno a la compraventa de las acciones de la sociedad SATOSOVI, S.A. por GRENTIDEM, S.A., con la finalidad de adquirir el control de la primera y poder explotar el hotel que constituía su activo principal. No obstante, tras la operación de compra resultó que el hotel tenía graves deficiencias estructurales pues se había utilizado en su construcción cemento aluminoso y, a causa de ello, la planta baja y el sótano estaban afectadas por aluminosis. Ante dicho escenario, la sociedad compradora interpuso una acción por incumplimiento contractual por *aliud pro alio*, de forma subsidiaria, una acción *quanti minoris* de reducción del precio y, subsidiariamente, otra por ocultación en el pasivo del balance la necesidad de hacer reparaciones. Cabe destacar, que señalaban que la compraventa fue del hotel y omitían hacer cualquier mención al resto de elementos que naturalmente se transmitían de manera indirecta con las acciones, como puede ser el fondo de comercio, demás elementos muebles de los que también es titular la persona jurídica, etc.

<sup>86</sup> GIMENO RIBES, M.: *La protección*, cit., p. 10.

<sup>87</sup> STS 21 diciembre 2009 (RJ 299, 2010).

Frente a esta situación, si bien obtuvieron un pronunciamiento favorable en segunda instancia, el Supremo concluyó que: “Cuando la sentencia recurrida hace referencia al móvil, yerra ya que éste es intrascendente para el derecho a no ser que se incluya como condición o que se llegue a integrar en la causa, como móvil causalizado. Pero no es éste el caso. La sociedad demandante quiso explotar un hotel y, de entre las varias opciones jurídicas para ello (compraventa, arrendamiento, usufructo, etc.) eligió una, que fue la adquisición de la sociedad que era propietaria del mismo. No pretenda ahora, convertir su negocio jurídico de compra de las acciones de una sociedad, en el negocio jurídico de compra de un inmueble que era, entre otras cosas, propiedad de la sociedad. Y ello es lo que ha hecho la sentencia recurrida: ha valorado el móvil, lo ha elevado a la categoría de causa y ha entendido que la compraventa no era de acciones, sino de un hotel, sin aclarar lo que pasaba con los demás elementos que no eran hotel.” En este sentido, rechaza totalmente las pretensiones de la parte actora, haciendo suya la sentencia de instancia.

Desde mi punto de vista, el Tribunal Supremo incurre en un reduccionismo grave, pues el contrato no es únicamente lo que las partes expresamente han pactado. Puesto que, como hemos puesto de manifiesto antes, otros elementos como la causa, también forman parte del contrato. A mayor abundamiento, aún diría que el art. 1282 CC recoge que: “Para juzgar de la intención de los contratantes, deberá atenderse principalmente a los actos de éstos, coetáneos y posteriores al contrato”. Y en el presente caso, junto a la escritura de compraventa de acciones las partes firmaron también un contrato privado en el que incluyeron que el motivo del contrato era transmitir el Hotel Bel-Air ubicado en Castelldefels (Barcelona) y que era propiedad de la sociedad SATOSOVI, S.A. Lo más desconcertante es que el Supremo no otorga ningún valor a esa manifestación.

Considero que recurrir exclusivamente a una calificación del contrato como compraventa de acciones, para excluir del objeto del contrato todos los demás elementos que, efectivamente, adquiere GRENTIDEM (aunque sea de forma indirecta, ya que el titular sigue siendo la persona jurídica) al obtener la totalidad de las acciones de SATOSOVI, resulta un tanto ilógico.

De hecho, no pocas voces se hicieron eco de la sentencia, la cual ha sido criticada por la doctrina<sup>88</sup>. Sobre todo, destacaría a cierto autor, que en su comentario a la mencionada sentencia apuntaba que: “Se despreocupa, por tanto, y no asigna efecto alguno (puesto que no argumenta sobre su valor o irrelevancia)

88 ALFARO ÁGUILA-REAL, J.: “Cuando compras las acciones de una sociedad titular de un hotel porque quieres comprar el hotel, ten cuidado, porque estás comprando papeles no un hotel”, en: <http://derechomercantiles.espana.blogspot.com/2010/02/>; y GILI SALDAÑA, M.: “Compraventa de acciones: causa del contrato y remedios frente al incumplimiento de las manifestaciones y garantías”, *InDret: Revista para el Análisis del Derecho*, núm. 2, 2010, Barcelona.

al documento adjunto en el que se mencionaba la «finalidad» del contrato (la adquisición del hotel, principalísimo activo de la empresa) e incorporaba el balance como elemento del pacto”. Más adelante, sigue diciendo que: “carece de sentido desconocer la estructura económica del negocio de adquisición de empresa, instrumentada en una compraventa de acciones, y desechar la finalidad explícita contemplada por las partes para resolver la asignación de un riesgo no previsto expresamente (no se estipuló, al parecer, una cláusula de garantía sobre la calidad de los activos), de modo que las partes contemplaron como interés principal (desde luego, también a la hora de negociar el precio) el propósito de adquisición del hotel, en el que la concurrencia de cualidades «implícitas o explícitas» era un elemento determinante para «ambas» partes”. Por lo que concluye que: “El pacto accesorio al contrato de compraventa de acciones permite advertir (además de la prolongada negociación previa) la finalidad incorporada al contrato (la adquisición del hotel, de una empresa en funcionamiento), como propósito perseguido por ambas partes”<sup>89</sup>. Como se puede apreciar, el autor se apoya en la teoría del “móvil causalizado”, a la que hemos hecho referencia antes, para argumentar su postura, según la cual la intención o fin común de ambas partes debe tomarse en consideración para determinar la voluntad negocial de las mismas e interpretar el contrato.

Sin embargo, el principal problema que se ha creado aquí no parte meramente de los efectos que en su día pudo tener la sentencia, sino de la preocupante reiteración de los argumentos que hemos criticado en la posterior doctrina del Supremo. Como ya pudo acertadamente observar cierta doctrina<sup>90</sup>, al exponer la STS de 30 de marzo de 2011<sup>91</sup> que resolvía un caso parecido de la misma forma, “lo que ha hecho el Alto Tribunal es crear jurisprudencia”. Actualmente, ya tenemos varios ejemplos que confirman esta nueva línea jurisprudencial como son las SSTs 6 mayo 2010, 21 octubre 2013 y 16 abril 2015<sup>92</sup>. Así, sin ánimo de ser exhaustivo, la segunda de ellas desestimó la acción *quanti minoris* interpuesta por la sociedad compradora, porque entendía que no formaba parte del objeto del contrato el pasivo de la sociedad adquirida (el cual había resultado mucho

89 GARCÍA VICENTE, J. M.: “Sentencia de 21 de diciembre de 2009: Compraventa de acciones y compraventa de empresa: defectos ocultos en el activo principal de la sociedad”, *Cuadernos Civitas de Jurisprudencia Civil*, núm. 84, 2010, p. 1742-1745. Para terminar el comentario, el autor indica que el Supremo no ha abordado con realismo la situación y que un enfoque realista a la situación se puede encontrar en el artículo 1238.3 de la Propuesta de Modernización del Código Civil en materia de Obligaciones y contratos, cuando establece que: «El régimen jurídico aplicable a cada contrato es el que corresponde al conjunto de propósitos prácticos acordado por las partes, cualquiera que sea el nombre asignado o el tipo utilizado».

90 GIMENO RIBES, M.: *La protección*, cit., p. 15.

91 STS 30 marzo 2011 (RJ 3133, 2011). Esta sentencia analiza un supuesto un tanto similar al caso de la compra del Hotel Bel-Air, pues también se trataba de una compraventa de acciones y se desestimaron las acciones de saneamiento por vicios ocultos y la subsidiaria de anulabilidad por error y dolo. El asunto aquí era que la empresa adquirida, en realidad, no gozaba de la salud financiera que parecía tener en los documentos que se examinaron, ya que se encontraba a las puertas de un concurso de acreedores.

92 SSTs 6 mayo 2010 (Tol 1855071), 21 octubre 2013 (Tol 4008030) y 16 abril 2015 (Tol 5090364).

mayor de lo esperado), sino que éste solo se podía circunscribir a las acciones de la sociedad vendida.

Dicho esto, interesa analizar los diferentes remedios a la inadecuación del objeto contenidos en nuestra legislación, para extraer cuáles pueden ser sus posibles inconsistencias y establecer, finalmente, si conviene ceñirse a ellos o regular conforme a la autonomía de la voluntad la relación entre las partes. Con el objeto de evitar, tanto la interpretación jurisprudencial como los defectos que puedan presentar las correspondientes normas.

## 2. Normativa aplicable.

Aunque ya hemos adelantado que para la resolución a los problemas sobre inadecuación del objeto deberemos acudir a la normativa de Derecho común, resulta conveniente apuntar el *iter* lógico que nos lleva a ese punto. Igualmente, también hemos despejado la duda sobre si en función de la modalidad escogida, *asset deal* o *share deal*, los remedios serían distintos, a lo que hemos respondido que resulta indiferente. Cabe desatacar, que, si la compraventa se instrumentase mediante una modificación estructural como una cesión global de activo y pasivo, “la regulación será la específicamente contenida en la legislación societaria y, más en concreto, en la LME, además de las posibles remisiones que puedan realizarse a otras normas como, fundamentalmente, el TRLSC y el RRM”<sup>93</sup>.

Pues bien, siguiendo el sistema de fuentes que rige en el Código de Comercio, los actos de comercio se registrarán primero por la legislación mercantil, los usos del comercio y, en defecto de estos, por el Derecho Civil (art. 2 CdC). Asimismo, para acabar de comprender el funcionamiento del referido precepto, hay que cohesionarlo con su segundo párrafo, “serán reputados actos de comercio los comprendidos en este Código y cualesquiera otros de naturaleza análoga”. Es decir, se reconoce expresamente la existencia de actos de comercio típicos y actos de comercio atípicos.

Con anterioridad, señalamos que no existe normativa específica sobre la compraventa de empresa en el derecho mercantil vigente, siendo la única norma que nos habla de compraventas mercantiles el art. 325 CdC (referido principalmente a las mercaderías). Ante esto podemos pensar que la compraventa de empresa puede ser deliberadamente civil, o implícitamente considerada mercantil<sup>94</sup>. Lo que es claro es el poco acomodo que pueda tener la compraventa

93 GIMENO RIBES, M.: *La protección*, cit., p. 33.

94 No se trata de una cuestión baladí, ya que existen diversas voces que tienen opiniones contrapuestas. A favor de la mercantilidad, GARRIGUES Y DÍAZ-CAÑABATE, J.: “Estudios sobre el contrato de compraventa mercantil”, *RDM*, núm. 80, 1960, pp. 274-275, en contra VICENT CHULIÀ, F.: “Delimitación del concepto de compraventa mercantil”, *RCDI*, núm. 500, 1974, pp. 81-85.

de empresa en el art. 325 CdC, por varios motivos. El primero, el carácter mueble de los objetos, si bien en un *share deal* podría defenderse el carácter mueble de los títulos valores, obviamente, en un *asset deal* no tendría mucho sentido, por la gran probabilidad de la existencia de bienes inmuebles en el activo. En segundo lugar, el presupuesto de adquirir para revender y lucrarse con la reventa, tampoco parece el ámbito que aquí tratamos. Pues, salvo que nos encontremos ante un tipo de adquisición especulativa, la adquisición de empresa tendrá como fin último, generalmente considerado, la continuación de la actividad empresarial. Tercero, el régimen jurídico previsto para dicho tipo de compraventas, muy preocupado por la agilidad en el tráfico y que no contempla unos remedios satisfactorios para los problemas que nos podemos encontrar.

Así, concluido que no puede ser la compraventa del art. 325 CdC, volveríamos a preguntarnos si la compraventa es civil o mercantil. Sobre esto, no me detendré pues ya ha sido debatido por la doctrina y, finalmente, se considera mayoritariamente su carácter mercantil<sup>95</sup>. En este sentido, la compraventa de empresa sería uno de aquellos actos de comercio atípicos de los que habla el art. 2 CdC. La cuestión entonces radicará en establecer que normativa en defecto de pacto regirá a la compraventa de empresa.

Si volvemos al sistema de fuentes, a falta de legislación mercantil, deberemos acudir a los usos de comercio, en otras palabras, la costumbre mercantil. Sobre este expediente, cierto autor<sup>96</sup> indica que, seguramente, lo que más se acerque a una costumbre en esta materia sea la llamada *Due Diligence*, por lo habitual que suele ser la presencia de este tipo de auditorías sobre las empresas objeto de adquisición. No obstante, el problema radicaría en determinar si cumple con los requisitos de repetición y *opinio iuris*, para poder ser exigida como estándar de diligencia a los empresarios que llevan a cabo este tipo de operaciones. Al final, concluye que dada la multiplicidad de escenarios que presenta esta materia, su exigibilidad dependerá del sector y las propias características de la empresa/ empresario, ya que no se podría considerar con carácter general a cualquier operador mercantil<sup>97</sup>.

Todo esto nos lleva a la paradoja de que, a pesar de entender a la compraventa de empresa como mercantil, sus remedios vendrán dados por el Derecho común, a falta de normativa específica y costumbre verdaderamente contrastada. Sin embargo, esto no debe ser extraño, ya que el Derecho Mercantil, a fin de cuentas, no es más que el hijo del Derecho Civil, dado el éxito del contrato de sociedad.

95 Por todos, HERNANDO CEBRIÁ, L.: *El contrato*, cit., pp. 240-241, es mercantil por su objeto y el empresario.

96 GIMENO RIBES, M.: *La protección*, cit., pp. 30-33.

97 GIMENO RIBES, M.: *La protección*, cit., p. 32.

### 3. Remedios a la inadecuación del objeto.

Las soluciones que nos encontramos en el Derecho Civil patrio para las contingencias que puedan acaecer en el contrato de compraventa de empresa se pueden dividir en dos grupos. Los remedios generales, que derivan de la normativa contractual general, y los específicos del contrato de compraventa. Los primeros serían el incumplimiento contractual, la anulabilidad por vicio en el consentimiento y la construcción de la *culpa in contrahendo*. Los segundos, el saneamiento por vicios ocultos y por evicción.

#### A) El saneamiento por evicción.

El saneamiento por evicción (art. 1474 y ss. CC) es, junto con el saneamiento por vicios ocultos, dos de las obligaciones más características del vendedor en la compraventa, sin contar con la principal, la entrega de la cosa.

Esta obligación se corresponde con la responsabilidad del vendedor que cubre al comprador por la pérdida de la cosa vendida en juicio en favor de un tercero con mejor título. Dicho de otro modo, en el supuesto de que, una vez culminada la venta, la totalidad de la cosa vendida o parte de ella sea reclamada por un tercero (por ejemplo, vía acción reivindicatoria), porque resulta que es el verdadero propietario y causa de ello el comprador se vea privada de ella, éste último podrá solicitar una indemnización al vendedor.

La circunstancia de que una situación de este tipo se pueda dar en la compraventa de empresa es muy poco probable, sobre todo en el caso de la evicción total. Sin embargo, es común que en los contratos de compraventa de empresa se haga referencia a ella, estableciendo las cuantías a pagar en el supuesto de pérdida de los activos entregados. De hecho, lo normal es que se derogue el régimen dispositivo del Código Civil (es posible modular esta obligación, hasta el punto se suprimirla, siempre que se mantenga la responsabilidad por dolo, art. 1.475 y 1.476 CC) y las partes establezcan unos mínimos sobre los que ya se podrá reclamar al vendedor y unos máximos que, en caso de ser superados, implicarían la rescisión del contrato. A modo de acciones estimatorias y redhibitorias, como en el régimen de vicios ocultos. Siempre con la mira puesta en la conservación del contrato, pues no suele ser práctica la resolución del mismo, salvo circunstancias muy graves. Por lo que, es mejor una reducción del precio en el sentido de la acción estimatoria o *quantum minoris*.

Pero, ¿cuál es la razón por la que las partes derogan el régimen dispositivo contenido en el Código Civil? Pues debido a que, algunos de estos remedios, presentan ciertas inconsistencias fruto del paso del tiempo que hace que no se acomoden bien a operaciones mucho más sofisticadas distintas de aquellas ventas

para las que fueron pensados. Aunque a veces, simplemente se debe al esfuerzo hermenéutico que hay que llevar a cabo para trasladar los enunciados abstractos que contiene el Código Civil a la realidad moderna.

Una de las dificultades puede partir simplemente del art. 1478 CC, que contiene una serie de reglas para determinar la indemnización a pagar en caso de despojo judicial de la cosa vendida. Será mucho mejor regular la situación *ex ante*, que tener luego que determinar cuál era el valor de la cosa al momento de la evicción y pedir los frutos si se había condenado a entregarlos. Entendemos, que con frutos se referirá a los beneficios, de modo que, si ya se habían repartido, el comprador también se habría visto obligado a dárselos al tercero y, por tanto, es legítima su reclamación al vendedor.

Otro de los problemas, puede ser la interpretación del art. 1532 CC, cuyo enunciado es el siguiente: “El que venda alzadamente o en globo la totalidad de ciertos derechos, rentas o productos, cumplirá con responder de la legitimidad del todo en general; pero no estará obligado al saneamiento de cada una de las partes que se componga, salvo en el caso de evicción del todo o de la mayor parte”. Esto nos puede llevar a la duda de, si entendemos a la venta de empresa como una venta en globo, dilucidar sobre qué se responde por evicción y sobre qué no. Según la dogmática civil<sup>98</sup>, el criterio será principalmente cuantitativo, pero como también apunta cierta doctrina<sup>99</sup>, en el ámbito de la empresa el criterio funcional deber ser a todas luces considerado. Por ello, lo lógico será que no solo se responda cuando todo o mayoritariamente todo sea eviccionado, sino también cuando un elemento esencial, así lo sea, como una determinada maquinaria.

En relación con la evicción, también resulta de gran interés el plazo para su ejercicio, asunto que sobre todo será de preocupación para las partes. El régimen legal, establece que el comprador deberá notificar la demanda al vendedor y durante el plazo para contestar a la misma (arts. 1481 y 1482 CC), asimismo, cumplido esto solo habrá responsabilidad cuando recaiga sentencia firme que condene al comprador (art. 1480 CC). Algo que no deja en una posición muy ventajosa al comprador y deseará cambiarlo<sup>100</sup>. De esta forma, las partes podrían pactar que el momento que conste la pertenencia de la cosa a un tercero, se podrá solicitar la indemnización correspondiente, no siendo necesaria la sentencia firme<sup>101</sup>. Al igual, que modificar lo estricto de los plazos.

98 DURÁN RIVACOBA, R.: *Evicción y Saneamiento*, Aranzadi, Cizur Menor, 2002, p. 287.

99 GIMENO RIBES, M.: *La protección*, cit., pp. 72-73.

100 CARRASCO PERERA, A.: “Manifestaciones y garantías y responsabilidad por incumplimiento”, en AA.VV.: *Fusiones y Adquisiciones de Empresas* (coord. J. M. ÁLVAREZ ARJONA y A. CARRASCO PERERA), Thomson Reuters Aranzadi, Cizur Menor, 2004, p. 284.

101 DURÁN RIVACOBA, R.: *Evicción*, cit., p. 271.

Algún autor ha querido ver en la evicción, no solo el supuesto de venta de cosa ajena o doble venta, sino también el de las prohibiciones de disponer. Concretamente, para el caso del *share deal*, las restricciones a la libre transmisibilidad de las acciones<sup>102</sup>. Es decir, la responsabilidad por evicción también cubriría aquellos supuestos en los que se adquieren acciones bajo restricciones a la libre transmisibilidad desconociéndolo el comprador. Desde nuestro punto de vista, al igual que parte de la doctrina<sup>103</sup>, consideramos que la situación deberá resolverse con apoyo en la nulidad del negocio, como describiré en el punto correspondiente, dado que como explica la doctrina a la que me adhiero, la situación que se crearía, indudablemente, sería un tanto extraña.

Para terminar, conviene hacer referencia al caso de la evicción jurídica o vicios jurídicos, pues en la doctrina no queda claro si es un caso de responsabilidad por evicción o saneamiento por vicios ocultos (art. 1483 CC). No obstante, lo incluiré en el supuesto de la responsabilidad por evicción, habida cuenta de su gran parecido. A saber, en este caso no se queda uno privado de la propiedad, pero tal vez se limitan tanto sus derechos en relación con la cosa (un usufructo, por ejemplo) que el resultado es bien parecido. Sus consecuencias también se parecen, pues el supuesto que contempla es similar al art. 1479 CC, es decir, si se produce una privación sustancial que desmerezca la cosa en gran medida que de saberlo no se hubiera contratado, cabrá la rescisión o, alternativamente, una indemnización de daños y perjuicios (en este caso, en lugar de producirse un despojo gran parte, lo que sucede es el descubrimiento de una carga, como puede ser un usufructo o una hipoteca).

El plazo para interponer demanda (solicitando rescisión o indemnización) será de un año desde el otorgamiento de la escritura pública, y transcurrido el año solo cabe la indemnización de daños y perjuicios contando un año desde el descubrimiento de la carga.

Sobre los problemas que presenta, dada la redacción del precepto parece que solo es posible aplicarlo a bienes inmuebles, por lo que el comprador quedaría desprotegido frente a cualquier hipoteca mobiliaria o prenda con o sin desplazamiento que pudiera recaer sobre un objeto de la empresa.

Además, al incardinarse sistemáticamente dentro de la evicción, le es igualmente aplicable el art. 1532 CC con los problemas que presenta de interpretación. De esta forma, habría que calcular si el bien afectado representa la "mayor parte" desde un punto de vista funcional o cuantitativo, para que le sea aplicable.

102 CARRASCO PERERA, A.: "Manifestaciones", cit. p. 284.

103 GIMENO RIBES, M.: *La protección*, cit., p. 74, cita la STS 27 enero 1988 (RJ 353, 1988)

## B) El saneamiento por vicios ocultos.

El siguiente de los remedios especiales que presenta la compraventa es el saneamiento por vicios ocultos, el cual a su vez es otra de las obligaciones que tiene el vendedor hacia el comprador (arts. 1484 y ss. CC).

En este caso, el vendedor no garantiza la posesión legal y pacífica de la cosa, sino que responde ante vicios graves y preexistentes que tuviera la misma en el momento de entrega. Asimismo, las soluciones que incluye el régimen legal de saneamiento por vicios ocultos son mucho más satisfactorias para los intereses del comprador, dado que presenta dos alternativas (a elección del comprador), la acción estimatoria o *quanti minoris* de reducción del precio y la acción redhibitoria de carácter rescisorio, que se suele reservar para aquellos vicios que provoquen la inhabilidad de la cosa, es decir, que completamente la desnaturalicen para el fin que se destina.

Hasta aquí todo correcto, el problema llega principalmente con lo breve de los plazos para interponerlas, los cuales no se ajustan para nada a la realidad del contrato que tenemos delante. A saber, se trata de un plazo de caducidad de seis meses, y el *dies a quo* comienza desde el momento de entrega de la cosa (art. 1490 CC). Lo cual, dificulta enormemente su aplicabilidad práctica<sup>104</sup>.

Algunas de las otras complicaciones que presenta, se refieren más a los propios requisitos que exige su aplicación. La primera es la posible condición de perito del comprador, me explico. El art. 1484 CC excluye expresamente los vicios ocultos que un perito (aunque no estén a la vista) "*debió fácilmente conocerlos*". Por tanto, no es nada descabellado que el comprador, en un contrato de estas características, sea un avezado empresario, que conozca el sector y el mundo de la empresa en general, y, por consiguiente, difícilmente podremos afirmar que ciertas contingencias le han pasado inadvertidas. Del mismo modo, la cuestión se puede complicar si introducimos en la ecuación una más que probable *Due Diligence*, puesto que de alguna forma su realización aumentará la diligencia que podemos esperar del comprador. Aquí, en definitiva, deberemos estar al caso concreto para determinar cuál es el estándar de diligencia exigible al comprador. Nuestro

<sup>104</sup> Este es el principal motivo, por el cual es común en la práctica el recurso a la acción de resolución contractual del *aliud pro alio*, que en no pocas ocasiones ha sido admitida por el Supremo como sustituta de la acción redhibitoria, en aquellos escenarios en los cuales ya no se podía interponer por el transcurso del tiempo. El ejemplo paradigmático lo encontramos en la STS 30 junio 2000 (RJ 6747, 2000), sobre Industrias Tauro S.A., ya que, en la compraventa instrumentada mediante un *share deal*, no se transmitió la licencia administrativa. En resumen, el Alto Tribunal acogió la pretensión del *aliud pro alio*, dado que el paso del tiempo no hubiese permitido estimar la acción edilicia correspondiente. La doctrina del *aliud pro alio* como solución a las inadecuaciones del objeto ha sido severamente criticada por un sector de la doctrina, como DE VERDA Y BEAMONTE, J. R.: "Incumplimiento contractual. Venta por el Estado de la totalidad de las acciones de Industrias Tauro, S.A.", *Cuadernos Civitas de Jurisprudencia Civil*, núm. 54, 2000., pp. 1343-1358, quién asegura que no es posible acudir a tal remedio en los casos de compraventa de cosas específicas, sino solo en las genéricas, como explicaré más adelante.

derecho patrio no parte del principio *caveat emptor* y, en consecuencia, siempre hay que determinar hasta qué punto el vendedor se encontraba con la obligación de informar, pero también en qué medida el comprador debía auto informarse.

La segunda complicación se refiere a la preexistencia del vicio, debido a que, en ocasiones, podrá ser complicado determinar si el vicio surgió con anterioridad o una vez ya había sido entregada la cosa al comprador. La tercera, la gravedad, con esto me refiero a que el vicio deberá afectar al uso al que se destina la cosa, “si la hacen impropia para el uso al 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”. Por ello, se habrá de determinar cuál era el uso que debía tener la empresa, en este supuesto, se acudirá a lo pactado entre partes. Sin embargo, en defecto de pacto, deberemos servirnos del “uso general”, lo cual puede plantear mayores problemas interpretativos. Por ejemplo, se puede plantear si la circunstancia de que la empresa no produzca un determinado nivel de beneficios es causa suficiente para entender que adolece de un vicio. Así, si está pactado no habría problema, pero en su defecto puede ser algo muy complicado de determinar.

Todas estas razones, son las que provocan que, al final, las partes prefieran regular por ellas mismas las consecuencias a las diferentes contingencias que pueden acaecer en el contrato<sup>105</sup>. Habida cuenta que es perfectamente posible, pues, al igual que el saneamiento por evicción, se trata de una materia disponible para las partes (art. 1485 CC). Eso sí, la responsabilidad por dolo nunca se podrá pactar en contrario. De todos modos, las partes suelen establecer un régimen muy parecido al de las acciones edilicias, recurriendo con carácter general a diversas indemnizaciones que funcionan como rebajas del precio, dejando solo para los supuestos más graves de vicios ocultos o práctica evicción de lo entregado las acciones rescisorias del contrato.

Para terminar, me gustaría señalar en sede de vicios ocultos lo siguiente: Cuando hablamos de defectos de la cosa vendida debemos ir con cuidado, porque sin quererlo nos podemos introducir en materia de Derecho Penal sin que sea ese el objeto del trabajo. Digo esto, puesto que, si el vendedor manifiesta conscientemente auténticas falsedades sobre las condiciones de la empresa, prometiendo cualidades que se alejan de la realidad, con el objeto de obtener un desplazamiento patrimonial a su favor, estaríamos ante un clásico ejemplo de estafa (si bien, claro está, deberíamos analizar su encaje en la figura típica, como

---

<sup>105</sup> Probablemente, el verdadero problema con el que nos encontramos es una profunda desactualización de las normas sobre saneamiento por vicios ocultos en la compraventa, al menos, en lo que a plazos se refiere. Pues, parece ser, que el legislador decimonónico estaba pensando, obviamente, en animales y ganados cuando elaboró las mencionadas normas y no advertía la revolución industrial y comercial que estaba a la vuelta de la esquina. Prueba de ello, son los numerosos artículos que se dedican a la adquisición de animales en sede de contrato de compraventa.

es el “engaño bastante”, art. 248 CP). Y, es más, si las falsedades, se incluyen en un documento público, como puede ser la escritura. Nos encontraríamos también ante una falsedad en documento público. Que se resolvería mediante la aplicación de las reglas concursales propias del Derecho Penal. Probablemente, un concurso medial, siendo la falsedad el medio para poder culminar la estafa (art. 77.I CP).

### **C) El incumplimiento contractual.**

Vistos los remedios específicos de la compraventa, interesa ahora referirnos a los remedios generales del derecho de contratos.

Para empezar, nos tenemos que referir al caso del incumplimiento contractual. Sobre el incumplimiento contractual, lo primero que hay que señalar es que concurre en los supuestos de falta absoluta de entrega o de entrega parcial, es decir, incumplimiento total o defectuoso. Y, por supuesto, se puede dar, a diferencia de las otras contingencias, tanto en la figura del vendedor como en la figura del comprador.

La consecuencia en caso de verificarse es clara, el vendedor o el comprador serán obligados a la entrega de la cosa o al pago de precio respectivamente, o bien se llevará a cabo la resolución del contrato por incumplimiento con la restitución de las recíprocas prestaciones (art. 1124 CC).

No obstante, para el caso de la compraventa de empresa, la configuración del incumplimiento contractual alcanza caracteres mucho más complejos. Mientras en los supuestos clásicos de incumplimiento que ya hemos descrito no habría duda sobre su funcionamiento, la cuestión se dificulta si introducimos la doctrina del *aliud pro alio*. La mencionada doctrina ha surgido principalmente por la imposibilidad práctica de aplicar en muchas ocasiones las acciones edilicias, por los brevísimos plazos que presentan. Adquiriendo mucha popularidad durante los casos de las viviendas con aluminosis<sup>106</sup>. Pues bien, la doctrina consiste básicamente en defender la existencia de incumplimiento contractual cuando el bien adquirido presenta defectos tan graves que lo hacen inservible para su uso, es decir, inhabilidad del objeto (muy similar al supuesto del vicio oculto). Dicho esto, hay que constatar el éxito de la misma, que ha servido incluso en el ámbito de la compraventa de empresa para indemnizar algunas inadecuaciones del objeto (véase, la STS 30 junio 2000, caso Tauro S.A.). Aunque también, por lo argumentos expuestos al principio del epígrafe, cierta jurisprudencia no ha considerado los bienes afectados como objeto del contrato de compraventa, ya que entendían que el objeto eran las acciones y, por consiguiente, desestimaron la pretensión.

---

<sup>106</sup> Véase, STS 1 diciembre 1997 (RJ 7282, 1997) y STS 17 octubre 2005 (RJ 6226, 2005), entre otras.

De todos modos, un sector de la doctrina ha considerado que la aplicación del *aliud pro alio*, a la compraventa de cosas específicas como es la empresa, es de todo punto incorrecto<sup>107</sup>. El principal argumento que señalan es que, mientras “las cualidades o la calidad tienen en la venta de cosa específica virtualidad caracterizadora [...], en el supuesto de venta de cosa genérica, se constata una virtualidad individualizadora”<sup>108</sup>. En resumen, sus argumentos son que en el supuesto de entrega de cosa específica nunca podrá haber incumplimiento si se entrega la cosa pactada, la cual es única en el mundo, aunque tenga algunos defectos. En cambio, en la entrega de cosa genérica, la única forma de acreditar el cumplimiento es que las cosas entregadas tengan la cantidad y calidad pactadas, por lo que, si hay un defecto en la calidad si podremos hablar de incumplimiento contractual. De esta forma, los defectos que contengan las cosas específicas deberán ser remediados vía acciones edilicias. Cierto autor, añade más argumentos como puede ser la poco recomendable reversión del contrato en operaciones de estas características<sup>109</sup>.

Por todo ello, en defecto de pacto, ante la inadecuación del objeto, la alternativa que más puede satisfacer el interés del comprador es la denominada responsabilidad por culpa *in contrahendo*. Pues las acciones edilicias presentan graves problemas de aplicación y la doctrina del *aliud pro alio*, en realidad, no resulta completamente adecuada al supuesto en cuestión.

#### **D) La culpa *in contrahendo*.**

La culpa *in contrahendo* no se encuentra expresamente recogida en nuestro derecho civil, pero está plenamente admitida por construcción jurisprudencial y doctrinal. Su reconocimiento supone otorgarle un gran valor a la fase de formación del contrato, pues implica establecer supuestos de responsabilidad precontractual derivada del incumplimiento del deber de buena fe, al manifestar inexactitudes sobre el objeto de adquisición.

Así, la principal complicación que presenta consiste en determinar su naturaleza jurídica. Es decir, incardinarla en el ámbito de la responsabilidad extracontractual (pues el contrato aún no se ha celebrado en el momento que surge) o en la responsabilidad contractual (si consideramos que queda embebida en el mismo cuando se firma, derivado mayormente de la interpretación que podemos hacer del art. 1258 CC).

107 Encabezada por DE VERDA Y BEAMONTE, J. R.: “Incumplimiento”, cit., también le siguen otros como GIMENO RIBES, M.: *La protección*, cit., pp. 100-116.

108 GIMENO RIBES, M.: *La protección*, cit., p. 103.

109 GIMENO RIBES, M.: *La protección*, cit., p. 108.

Las consecuencias son muy diversas si optamos por una postura u otra. Como ya he señalado en el punto de los tratos preliminares, la responsabilidad extracontractual tiene un plazo más corto de tan solo un año, contado desde el momento de acaecimiento de la contingencia y, además, tiene la dificultad de la carga de la prueba (habrá que determinar el nexo de causalidad entre el daño y la conducta del omitente, y, al menos, la culpa o la mala fe). Aunque tiene la ventaja que la indemnización no está acotada, y permite imputar todos los daños que se consigan probar. Por el contrario, la responsabilidad contractual, presenta un plazo más largo de cinco años desde la celebración del contrato (art. 1964 CC) y tenemos la ventaja de que la culpa del deudor se presume, por lo que el comprador se encontraría en una posición más cómoda. Eso sí, si la omisión es solo causa de la negligencia del vendedor, solo se podrán imputar los “daños previstos o que se hayan podido prever al tiempo de constituirse la obligación y que sean consecuencia necesaria de su falta de cumplimiento”. Sin embargo, “en caso de dolo responderá el deudor de todos los que conocidamente se deriven de la falta de cumplimiento” (art. 1107 CC).

Por todo ello, y a pesar de la limitación de la cuantía en la culpa contractual, considero mucho más ventajoso para el comprador que la culpa *in contrahendo* se pueda incluir en el ámbito de la responsabilidad contractual. La doctrina mayoritaria tradicionalmente siempre se ha decantado por la responsabilidad extracontractual. No obstante, recientemente se han alzado algunas voces críticas sobre su carácter extracontractual, basándose sus argumentaciones generalmente en el art. 1258 CC<sup>110</sup>. De todos modos, desde mi opinión, considero más equilibrada la postura (a la que me adhiero) que adopta una posición intermedia, y afirma que mientras no haya contrato perfeccionado la responsabilidad será de carácter extracontractual, y en el momento en que este se firme se convertirá en contractual por aplicación del art. 1258 CC<sup>111</sup>. En otras palabras, al celebrar el contrato entre otras razones por las descripciones vertidas sobre el objeto mismo, la fase precontractual quedaría embebida en la fase contractual por aplicación del art. 1258 CC.

Obviamente, para que pueda estimarse la culpa *in contrahendo* y reclamar una indemnización resarcitoria, deberán quedar afectados los elementos esenciales del contrato<sup>112</sup>. Es decir, cuando esa falta de *information disclosure* afecte al consentimiento u al objeto el contrato, podremos entender que hay un daño que ha de ser reparado.

Para terminar, que la culpa *in contrahendo*, pueda adecuarse mejor al supuesto de la compraventa de empresa, no quiere decir que sea la panacea, ya que en el

110 GIMENO RIBES, M.: *La protección*, cit., pp. 126-134.

111 DIEZ-PICAZO Y PONCE DE LEÓN, L.: *Fundamentos de Derecho Civil Patrimonial*, 4ª ed., Cizur Menor, Aranzadi, 1993, p. 191.

112 GIMENO RIBES, M.: *La protección*, cit., 135.

derecho español si bien el vendedor debe informar al comprador sobre el objeto del contrato (no rige el principio *caveat emptor*), el comprador también debe ser diligente, y más cuando sea un empresario experto en el sector de que se trate. Por ello, muchas veces el recurso a unas Manifestaciones y Garantías, es la mejor forma de protegerse ante unas contingencias que eventualmente puedan ocurrir.

#### **E) La anulabilidad por vicio en el consentimiento.**

En relación con la culpa *in contrahendo*, no podemos obviar el recurso a la anulabilidad del contrato por vicio en el consentimiento, acción que es perfectamente compatible con la anterior<sup>113</sup>. Puesto que, en esencia, se fundamentan en prácticamente lo mismo, una falta de información que, en el caso del vicio en el consentimiento, lo ha viciado y ya no es legítimo para poder obligar a la parte que lo ha sufrido (art. 1300 CC).

Dadas las características del actual trabajo, no es momento para describir exhaustivamente los requisitos y la configuración legal de la anulabilidad por vicio en el consentimiento. En resumidas cuentas, sus presupuestos son el error (que ha de ser esencial y excusable), la violencia/intimidación o el dolo ("palabras o maquinaciones insidiosas", art. 1269 CC). De todas formas, el recurso a la anulabilidad debe ser subsidiario, pues solo en aquellos casos más graves convendrá su aplicación, habida cuenta que la consecuencia directa será la anulación del contrato.

Finalmente, señalaría que debemos tener en mente la misma cautela que con la culpa *in contrahendo* sobre la diligencia debida. En definitiva, será muy casuístico determinar en cada escenario quién era el que debía informar o percatarse del problema que presentaba la empresa objeto de adquisición.

### **IV. CONDICIONES DEL CONTRATO DE COMPRAVENTA.**

Expuesto todo lo anterior, queda patente que una de las mejores formas que tenemos en nuestro ordenamiento jurídico para garantizar la satisfacción de ambas partes en este tipo de contratos es el recurso a la libertad de pactos. Así, estableceremos como si de un traje a medida se tratase las condiciones que más nos convengan en función de nuestros intereses y necesidades.

Partiendo del enunciado planteado, y desde el punto de vista del comprador, podemos observar que los problemas que se han detectado difícilmente podrán ser solucionados mediante los remedios a la inadecuación del objeto legales. Principalmente, porque ya han sido detectados y el comprador no podrá alegar su

---

113 GIMENO RIBES, M.: *La protección*, cit., p. 136.

desconocimiento. Pero, al mismo tiempo, el comprador puede estar preocupado por las posibles contingencias que puedan acaecer en el futuro y desconoce.

En este sentido, con el objeto de protegernos frente a un escenario adverso, una actitud negligente de la otra parte o, simplemente, minimizar el impacto de las contingencias que ya han sido detectadas, nos podemos servir de diferentes pactos y manifestaciones. Evidentemente, si finalmente el comprador decide seguir adelante con la compra.

Las cláusulas de mayor trascendencia son las denominadas Manifestaciones y Garantías, pues permiten derogar los remedios legales para el tratamiento de las diferentes inadecuaciones del objeto, y establecer indemnizaciones que los sustituyan<sup>114</sup>.

Igualmente, existen otras condiciones que permiten regular de forma precisa las obligaciones y derechos de las partes. Tales pactos, serán analizados en función de si tratan de proteger el buen fin de la operación *ex ante*, o regular su desarrollo *ex post*.

## I. Manifestaciones y Garantías.

Las llamadas Manifestaciones y Garantías, son una serie de declaraciones que lleva a cabo el vendedor sobre el estado de la sociedad que es objeto de adquisición, como pueden ser todos los elementos que la componen, su valoración, la titularidad de los mismos, la salud financiera de la empresa, estar en posesión de las licencias necesarias para la actividad empresarial, etc. El objetivo de dichas manifestaciones es derogar el insatisfactorio régimen legal ante la inadecuación del objeto y, en su lugar, establecer qué es lo que las partes esperan de la operación, es decir, determinar con claridad las cualidades del objeto y mostrar que el comprador está interesado en la compra en base a tales descripciones. Por consiguiente, si finalmente, resultan falsas el vendedor deberá indemnizarle en las cuantías que se establezcan como si de un incumplimiento contractual se tratase.

Dicho esto, caben diversas variantes, en función del protagonismo que le queramos dar a la diligencia del comprador: Por ejemplo, se puede establecer que el comprador ha llevado a cabo la *due diligence* y el vendedor no responderá de aquellas contingencias que haya conocido el comprador o, por el contrario, que el vendedor responde sin límite de todas aquellas inexactitudes en que incurra respecto a lo manifestado, ya se conozcan o no. Una postura intermedia, puede ser aquella en que el vendedor responderá de todas las inexactitudes que se detecten,

---

114 GÓMEZ POMAR, F. y GILI SALDAÑA, M. P.: "Las manifestaciones y garantías en los contratos de compraventa de empresas", en AA.VV.: *Manual de Fusiones y Adquisiciones de Empresas* (dir. R. SEBASTIÁN QUETGLAS), Wolters Kluwer, Madrid, 2016.

salvo ciertas cuestiones que se han descubierto previamente por el comprador y a las que se les pondrá remedio de otra forma. De todas formas, también es posible, que dichas contingencias descubiertas se manifiesten expresamente, manteniendo la obligación de resarcir del vendedor, *specific indemnities*<sup>115</sup>.

## 2. Condiciones ex ante.

Principalmente estos pactos, consistirán en una serie de condiciones que garanticen que la operación se culmine solo si las circunstancias son las que las partes desean.

En primer lugar, hablaría de lo que podemos llamar el diferimiento entre el *signing* y el *closing*. Este diferimiento consiste en distinguir una fase de firma de un contrato privado entre las partes (*signing*) que ya recoja las obligaciones de las mismas (una vez, que hemos superado la fase precontractual o de tratos preliminares) y una última denominada *closing*. En la cual, las partes se reiteran en las manifestaciones y pactos a los que han llegado, pudiendo claro está modificar alguno de ellos, y firman la escritura pública de compraventa con el objeto de transmitir finalmente los activos o títulos valores, así como llevar a cabo la entrega del precio<sup>116</sup>.

Algunos de los pactos a los que pueden llegar las partes en el *signing* son los siguientes: Por ejemplo, una condición suspensiva denominada *long stop date*, generalmente ligada a la financiación de la operación, puesto que, si no se consigue, o no se consiguen otros condicionantes que se requieran antes de determinada fecha, la operación se cancelará y no habrá *closing*. alguna de las otras condiciones suspensivas<sup>117</sup> a las que las partes pueden llegar, son las que se refieren a la obtención de una determinada autorización, como puede ser de la CNMV por control de concentraciones, o de los mismos órganos de la sociedad (véase el art. 160.f) LSC que analizaré en los aspectos societarios).

También es posible establecer determinadas condiciones en relación con la actitud de la otra sociedad. Me explico, en este caso existe un incumplimiento contractual que preocupa a nuestra sociedad, por tanto, se podría condicionar la operación a que el vendedor resuelva y liquide sus relaciones contractuales con el distribuidor. Otra condición podría ser que, si los socios de la vendedora no transmiten todas sus acciones, la venta no se llevará a cabo.

115 TORTUERO ORTIZ, J.: "El contrato", cit., p. 366.

116 Por todos, GIMENO BEVIÁ, V.: *Las condiciones en el contrato de compraventa de empresa*, Thomson Reuters Aranzadi, 1ª ed., Cizur Menor, 2016, p. 330 y ss.

117 Sobre las condiciones suspensivas, GIMENO BEVIÁ, V.: *Las condiciones*, cit., p. 306 y ss.

Para promover la buena fe en el desarrollo de la operación, algún pacto podría estar relacionado con la obligación de la parte vendedora de mantener el *ordinary course of business*, y que se abstengan de realizar actos que puedan poner en peligro la estabilidad financiera de la empresa. Incluso, llegar a someter a la autorización de la compradora determinadas operaciones durante el proceso. Igualmente, es común establecer una cláusula genérica en la que las partes declaren que harán todos sus esfuerzos para que la operación llegue a buen puerto.

Para terminar este apartado, presentan gran utilidad las llamadas "cláusulas MAC" (*material adverse change*), estos pactos permiten a las partes desligarse del contrato si las circunstancias cambian y resultan muy adversas, pensemos en una crisis económica o una sorpresiva bajada de cotización de las acciones. Por consiguiente, su redacción deberá ser muy precisa y solo se admitirán los escenarios que expresamente se pacten. Su aplicación supondrá la exclusión de la regla *rebus sic standibus*<sup>118</sup>.

### 3. Condiciones *ex post*.

Mientras las condiciones *ex ante* vendrían a garantizar un escenario favorable a lo largo de la operación, las cláusulas *ex post* tendrían como finalidad asegurar que la operación resulta satisfactoria una vez se ha culminado. Si bien, estos pactos se recogerán en el contrato y para nada se estipularán después de celebrado el mismo.

Lo primero que tenemos que pensar es que muchas de estas condiciones están relacionadas con la aplicación práctica de las Manifestaciones y Garantías, a saber, vendrían a reglamentar cómo se procede en el supuesto de verificarse una imprecisión con lo afirmado por el vendedor.

Como ya he comentado, la resolución del contrato no suele ser conveniente en estos negocios, pero también se prevé en qué circunstancias extremas se habilitaría su recurso. Alguno de estos casos puede corresponderse con el alcance de una determinada cuantía máxima de daños que aconseje la resolución, o determinados activos que se consideren de una esencialidad absoluta para el negocio.

En cuanto a las reclamaciones ante el incumplimiento de las manifestaciones, es relativamente común, establecer determinados topes y mínimos. Por ejemplo, tendríamos los *minimis*, a saber, si no se alcanza determinada cuantía no se puede considerar indemnizable. Asimismo, el *basket*, el cual implicaría tener que reunir una serie de cuantías indemnizables hasta alcanzar otro techo para poder reclamar

---

118 Así lo afirma GIMENO BEVIÁ, V.: *Las condiciones*, cit., p. 231.

efectivamente. De la misma forma, lo contrario sería un *cap*, que funcionaría como una cuantía máxima a indemnizar por el vendedor, a partir de la cual ya no responde<sup>119</sup>.

Para reclamar, también se deben establecer los plazos de ejercicio, en este sentido, con el objeto mejorar algunas deficiencias legales se puede modificar el *dies a quo* legal, además del plazo en sentido estricto. Por tanto, en el caso de reclamaciones que se asemejen a un saneamiento por vicios ocultos, se puede estipular que será posible reclamar al año de su descubrimiento. De todos modos, es habitual determinar plazos similares a los legales de los distintos ámbitos, como puede ser en materia laboral o fiscal.

A mayor abundamiento, no solo es interesante regular las anteriores cuestiones sobre las reclamaciones, sino otras como el procedimiento a seguir. Respecto a esto, lo ideal es que la parte afectada deba comunicar a la otra en el plazo de ejercicio el acaecimiento de la contingencia en cuestión, momento a partir del cual podrán llegar a un acuerdo, siguiendo como guía las cuantías que seguramente ya han pactado. Si se frustra la negociación, la parte afectada siempre podrá acudir a la jurisdicción para reclamar el incumplimiento contractual, siempre que no se hubiera previsto un sistema alternativo de resolución de conflictos.

Para terminar el tratamiento de las reclamaciones, no hay que olvidar la esfera tributaria de las mismas. En consecuencia, muchas veces se tiene la cautela de introducir una cláusula *gross-up*<sup>120</sup>. Este tipo de cláusulas protege al comprador del impacto fiscal de las indemnizaciones que reciben si se abonan al año de la celebración del contrato, porque si esto ocurre tendrían la consideración de ingresos y no de reducciones del precio.

En este apartado también voy a hacer referencia a las cláusulas sobre determinación del precio, sobre las que ya hice algunos apuntes, pero que interesan en este punto especialmente porque nos pueden servir para solucionar los problemas que se han detectado. Por ejemplo, si preocupa la consistencia financiera de la empresa a adquirir, el precio se puede aplazar e introducir al mismo tiempo una cláusula *earn-out* sobre el mismo. De esta forma, será posible ajustar las cuotas a la rentabilidad futura del negocio, las cuales se irán pagando mediante transferencias periódicas.

Del mismo modo, en el caso de la posible reclamación a la que se puede ver abocada la empresa por incumplimiento del contrato de distribución o el pago de las indemnizaciones por despido improcedente a los trabajadores, la solución

119 TORTUERO ORTIZ, J.: "El contrato", cit., p. 367.

120 TORTUERO ORTIZ, J.: "El contrato", cit., p. 368.

puede venir dada por el recurso al *escrow account*<sup>121</sup>. El denominado *escrow* es un método muy utilizado que consiste en la apertura de un depósito bancario para sufragar las diversas contingencias que pueden surgir tras la celebración del contrato. Así, su funcionamiento puede ser el siguiente: el pago del precio se divide en dos partes, una de ellas se llevará a cabo mediante las transferencias periódicas que he comentado y la otra a través de un depósito bancario. En consecuencia, el depósito cubre la función de satisfacer al vendedor, pero a la vez permite ser utilizado para sufragar las diversas indemnizaciones a las que tenga que hacer frente el comprador o los incumplimientos de las manifestaciones y garantías en los que en el futuro pueda incurrir el vendedor. Por tanto, la reducción de precio se articularía sobre dicho depósito.

Aparte del *escrow*, existen otras formas de garantizar las obligaciones como puede ser la clásica hipoteca o el más útil aval a primer requerimiento. El aval presenta una gran ventaja para el comprador, puesto que comunicado al banco el incumplimiento del avalado, el primero recibe la compensación, sin más requisitos. Habida cuenta de la multitud de reclamaciones que se pueden dar, dicho aval permitiría ser ejecutado las veces que hiciese falta hasta alcanzar la cuantía máxima garantizada.

Para terminar, la cláusula de no competencia postcontractual suele ser una forma usual de asegurar el valor del negocio, al impedir que los vendedores puedan dedicarse a la misma actividad durante un período de tiempo concreto. No obstante, es preciso respetar determinados límites cuando se redacten, que tienen que ver con aspectos objetivos, geográficos y temporales<sup>122</sup>.

-Objetivos: el pacto deberá circunscribirse al tipo de actividad que desarrolla la empresa, es decir, los mismo servicios o productos, o aquellos que estaba desarrollando. Por lo que, no se les podrá impedir llevar a cabo otro tipo de actividad comercial.

-Geográficos: la prohibición de competencia no podrá ir más allá del territorio en el cual la empresa desarrollaba su actividad, no es posible afectar un espacio más amplio del de operaciones de la sociedad.

-Temporal: el pacto de competencia será, en principio, de un máximo de dos años, salvo que se transfieran, además del fondo de comercio, los conocimientos técnicos (*know-how*). En cuyo caso, será de un máximo de tres años.

---

121 GIMENO BEVIA, V.: *Las condiciones*, cit., p. 139, y TORTUERO ORTIZ, J.: "El contrato", cit., p. 370.

122 TORTUERO ORTIZ, J.: "El contrato", cit., p. 374.

Eso sí, la no competencia postcontractual no puede impedir poseer participaciones en terceros competidores, siempre y cuando no se ejerza una considerable influencia.

## BIBLIOGRAFÍA

ALFARO ÁGUILA-REAL, J.: “Cuando compras las acciones de una sociedad titular de un hotel porque quieres comprar el hotel, ten cuidado, porque estás comprando papeles no un hotel”, en: <http://derechomercantilespana.blogspot.com/2010/02>.

BOLDÓ RODA, C.: *Levantamiento del velo y persona jurídica en el Derecho Privado Español*, 4ªed., Aranzadi, Pamplona, 2006.

BROSETA PONT, M. y MARTÍNEZ SANZ, F.: “Acciones y participaciones sociales: Derechos de los socios y documentación”, en BROSETA PONT, M. y MARTÍNEZ SANZ, F.: *Manual de Derecho Mercantil*, vol.I, 21ª ed., Tecnos, Madrid, 2014.

CAPILLA CASCO, A.: “Los tratos preliminares, cartas de intenciones, ofertas vinculantes y no vinculantes. Su problemática contenciosa”, en AA.VV.: *Manual de Fusiones y Adquisiciones de Empresas* (dir. R. SEBASTIÁN QUETGLAS), Wolters Kluwer, Madrid, 2016.

CARRASCO PERERA, Á.:

- “Las cartas de intenciones”, en AA.VV.: *Fusiones y Adquisiciones de Empresas* (coord. J. M. ÁLVAREZ ARJONA y Á. CARRASCO PERERA), Thomson Reuters Aranzadi, Cizur Menor, 2004.
- “Manifestaciones y garantías y responsabilidad por incumplimiento”, en AA.VV.: *Fusiones y Adquisiciones de Empresas* (coord. J. M. ÁLVAREZ ARJONA y A. CARRASCO PERERA), Thomson Reuters Aranzadi, Cizur Menor, 2004.

DE CASTRO Y BRAVO, F.: *El negocio jurídico*, Civitas, Madrid, 1985.

DE LA CÁMARA ÁLVAREZ, M.: “La venta de la empresa mercantil principales problemas que plantea”, *AAMN*, núm. 24, 1985.

DE VERDA Y BEAMONTE, J. R.: “Incumplimiento contractual. Venta por el Estado de la totalidad de las acciones de Industrias Tauro, S.A.”, *Cuadernos Civitas de Jurisprudencia Civil*, núm. 54, 2000.

DÍEZ-PICAZO Y PONCE DE LEÓN, L.:

- “El concepto de causa en el negocio jurídico”, *ADC*, núm. 16-1, 1963.
- *Fundamentos de Derecho Civil Patrimonial*, 4ª ed., Cizur Menor, Aranzadi, 1993.

DURÁN RIVACOBRA, R.: *Evicción y Saneamiento*, Aranzadi, Cizur Menor, 2002.

FERNÁNDEZ DEL POZO, L.: "Las operaciones sobre 'activos esenciales': Artículos 160.f) y 511 bis de la Ley de Sociedades de Capital", en AA.VV.: *Manual de Fusiones y Adquisiciones de Empresas* (dir. R. SEBASTIÁN QUETGLAS), Wolters Kluwer, Madrid, 2016.

FONT RIBAS, A.: "Personalitat jurídica i organització de l'empresa (Assaig d'una proposta de política legislativa)", *Cuadernos de la Facultad de Derecho de la Universidad de Palma de Mallorca*, núm. 9, 1984.

GARCÍA VICENTE, J. M.: "Sentencia de 21 de diciembre de 2009: Compraventa de acciones y compraventa de empresa: defectos ocultos en el activo principal de la sociedad", *Cuadernos Civitas de Jurisprudencia Civil*, núm. 84, 2010,

GARRIGUES y DÍAZ-CAÑABATE, J.:

- "Estudios sobre el contrato de compraventa mercantil", *RDM*, núm. 80, 1960.
- *Nuevos hechos, nuevo Derecho de sociedades anónimas*, (reedición de la 1ª edición, ed. Revista de Derecho Privado, Madrid, 1933), ed. Civitas, Madrid, 1998.

GIMENO BEVIÁ, V.: *Las condiciones en el contrato de compraventa de empresa*, Thomson Reuters Aranzadi, 1ª ed., Cizur Menor, 2016.

GILI SALDAÑA, M.: "Compraventa de acciones: causa del contrato y remedios frente al incumplimiento de las manifestaciones y garantías", *InDret: Revista para el Análisis del Derecho*, núm. 2, 2010.

GÓMEZ POMAR, F. y GILI. SALDAÑA, M.P.: "Las manifestaciones y garantías en los contratos de compraventa de empresas", en AA.VV.: *Manual de Fusiones y Adquisiciones de Empresas* (dir. R. SEBASTIÁN QUETGLAS), Wolters Kluwer, Madrid, 2016.

GONDRA ROMERO, J. M.: "La estructura jurídica de la empresa", *RDM*, núm. 228, (abril-junio), 1998.

GUIZZI, G.: "Il concetto di impresa tra diritto comunitario, legge antitrust e codice civile", *Riv. Dir. Comm.*, 1993.

HERRERA MARTÍNEZ, A.: "El contrato de compraventa de activos", en AA.VV.: *Manual de Fusiones y Adquisiciones de Empresas* (dir. R. SEBASTIÁN QUETGLAS), Wolters Kluwer, Madrid, 2016.

HERNANDO CEBRIÁ, L.: *El contrato de compraventa de empresa*, 1ªed., Tirant, Valencia, 2005.

MARTÍNEZ MANCHUCA, P.: "El fenómeno de control o de la dependencia entre las sociedades", *Rds*, núm. 12, 1999.

PAZ-ARES RODRÍGUEZ, C.: "La cuestión de validez de los pactos parasociales", *Actualidad Jurídica Uría Menéndez*, núm. Extra, 2011.

PEÑA GONZÁLEZ, F. y CASALS OVALLE, L.: "Objeto y precio en las adquisiciones de empresas", en AA.VV.: *Régimen jurídico de las adquisiciones de empresas*, (dir. J.M. ÁLVAREZ ARJONA y A. CARRASCO PERERA), Aranzadi, Pamplona, 2001.

PERDICES HUETOS, A.: "Asistencia financiera y compra de empresa", en AA.VV.: *Manual de Fusiones y Adquisiciones de Empresas* (dir. R. SEBASTIÁN QUETGLAS), Wolters Kluwer, Madrid, 2016.

RUIZ PERIS, J. I.: "Significado de control empresarial en el Derecho español", en *Estudios de Derecho Mercantil en homenaje al profesor Manuel Broseta Pont*, Tomo III, Valencia, 1995.

SATRÚSTEGUI MENCHACA, B.: "Adquisiciones especiales", en AA.VV.: *Régimen jurídico de las adquisiciones de empresas* (dir. ÁLVAREZ ARJONA, J. M. y CARRASCO PERERA, Á.), ed. Aranzadi, Pamplona, 2001.

TORTUERO ORTIZ, J.: "El contrato de compraventa de acciones", en AA.VV.: *Manual de Fusiones y Adquisiciones de Empresas* (dir. R. SEBASTIÁN QUETGLAS), Wolters Kluwer, Madrid, 2016.

URÍA, R., MENÉNDEZ, A. y BELTRÁN, E.: *Comentario al régimen legal de las sociedades mercantiles*, Tomo XIV, vol. 4º, Civitas, Madrid, 2007.

VICENT CHULIÁ, F.: "Delimitación del concepto de compraventa mercantil", *RCDI*, núm. 500, 1974.

