



UNIVERSIDAD DE SALAMANCA

Facultad de Economía y Empresa

**Grado en Administración y Dirección de Empresas
Curso 2022 / 2023**

LA COMPRAVENTA DE EMPRESAS: ASPECTOS JURÍDICOS

Realizado por Inés López Couceiro

Tutelado por César Gilo Gómez

Salamanca, 4 de julio de 2023



UNIVERSIDAD DE SALAMANCA
Facultad de Economía y Empresa

Grado en Administración y Dirección de Empresas
Curso 2022 / 2023

LA COMPRAVENTA DE EMPRESAS: ASPECTOS JURÍDICOS

Realizado por Inés López Couceiro

Firma del autor

Tutelado por César Gilo Gómez

Salamanca, 4 de julio de 2023

RESUMEN (15 líneas)

La transmisión y adquisición de empresas es una operación económica y jurídica de gran relevancia en el mercado, y que sirve a las compañías como forma de desarrollo de sus estrategias competitivas y de crecimiento.

Una de las formas más comunes de realizarla es a través de un contrato de compraventa de empresa, que es un negocio jurídico atípico, consensual, bilateral y sinalagmático que se introduce en nuestro ordenamiento jurídico a través de fórmulas utilizadas en la *Common Law*, en las que juega un papel principal el principio de autonomía de la voluntad.

Es un negocio jurídico complejo, que se desarrolla en un mercado competitivo y, en consecuencia, los riesgos que corren las partes al proporcionar información delicada y al invertir grandes cantidades de dinero y tiempo en su perfección son altos. Por eso, tanto en su negociación como en el contenido del contrato, se utilizan documentos y elementos particulares y únicos, que buscan otorgar la mayor seguridad jurídica posible tanto al comprador como al vendedor.

PALABRAS CLAVE: contrato, compraventa, empresa, autonomía de la voluntad.

ABSTRACT

The transmission and acquisition of companies is an economic and legal operation of significant relevance in the market, and serves companies as a way of developing their competitive and growth strategies.

One of the most common ways to perform it is through a contract of sale of a company, which is an atypical, consensual, bilateral and synallagmatic business transaction introduced in our legal system through formulas commonly used in Common Law, in where the principle of free will is the main factor.

It is a complex legal business, which takes place in a competitive market and, consequently, the risks that the parties run when providing sensitive information and investing considerable amounts of money and time in its completion are high. Therefore, in its negotiation as well as in the content of the contract, particular and unique documents and elements are used, which seek to provide the greatest possible legal protection to purchaser and seller.

KEYWORDS: contract, sale, company, free will.

Tabla de contenido

| | |
|---|-----------|
| INTRODUCCIÓN | 6 |
| CAPÍTULO I. TIPOLOGÍA Y REGULACIÓN DEL CONTRATO DE COMPRAVENTA DE EMPRESAS | 7 |
| 1. COMPRAVENTA CIVIL Y COMPRAVENTA MERCANTIL | 7 |
| 2. CONTRATO DE COMPRAVENTA DE EMPRESAS COMO CONTRATO ATÍPICO | 7 |
| 3. MARCO REGULATORIO | 8 |
| 3.1. Régimen vigente | 9 |
| 3.2. Influencia del Derecho Anglosajón | 11 |
| 3.3. Anteproyecto de Ley de Código Mercantil | 11 |
| CAPÍTULO II. FORMAS DE ADQUISICIÓN DE EMPRESAS | 14 |
| 1. ASSET DEAL Y SHARE DEAL | 14 |
| 1.1. <i>Share deal</i> | 14 |
| 1.2. <i>Asset deal</i> | 16 |
| 2. MODIFICACIONES ESTRUCTURALES | 18 |
| 2.1. Fusión | 19 |
| 2.2. Escisión | 21 |
| 2.3. Cesión global de activos y pasivos | 23 |
| CAPÍTULO III. CARTAS DE INTENCIONES Y DUE DILIGENCE | 24 |
| 1. LAS CARTAS DE INTENCIONES | 24 |
| 1.1. Naturaleza jurídica | 25 |
| 1.2. Contenido | 25 |
| 2. DUE DILIGENCE | 27 |
| 2.1. Objetivos | 27 |
| 2.2. Inicio del proceso: obligaciones del vendedor y del comprador | 28 |
| 2.3. Informe de due diligence | 29 |
| CAPÍTULO IV. CONTENIDO DEL CONTRATO DE COMPRAVENTA DE EMPRESA Y RÉGIMEN DE RESPONSABILIDAD | 30 |
| 1. OBJETO | 30 |
| 2. PRECIO | 31 |
| 2.1. Consideraciones generales | 31 |
| 2.2. Determinación | 32 |
| 2.3. Ajustes | 32 |
| 3. FASE DE PENDENCIA Y PERIODO INTERINO | 33 |
| 3.1. Fase de pendencia | 33 |
| 3.2. Periodo interino | 34 |
| 3.3. Diferencias | 34 |
| 4. MANIFESTACIONES Y GARANTÍAS | 35 |
| 4.1. Objetivo | 35 |
| 4.2. Clasificación | 36 |
| 5. CLÁUSULA DE LIMITACIÓN DE LA RESPONSABILIDAD | 36 |
| 5.1. Limitación objetiva | 37 |
| 5.2. Limitación temporal | 38 |
| 5.3. Limitación cuantitativa | 38 |
| CONCLUSIONES | 39 |
| BIBLIOGRAFÍA | 41 |

LISTADO DE ABREVIATURAS

| | |
|-------|---|
| CC: | Código Civil |
| CE: | Constitución Española |
| CNMV: | Comisión Nacional del Mercado de Valores |
| CCom: | Código de Comercio |
| ET: | Estatuto de los Trabajadores |
| LSC: | Ley de Sociedades de Capital |
| LGSS: | Ley General de la Seguridad Social |
| M&A: | <i>Mergers and Acquisitions</i> |
| TFUE: | Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea |
| TS: | Tribunal Supremo |
| UE: | Unión Europea |

INTRODUCCIÓN

Los procesos de M&A son una figura económica y jurídica de suma relevancia en el ámbito empresarial, tanto por sus cifras como por su complejidad, lo que se traduce en una importante inversión de tiempo y otros recursos para llevar a cabo estas operaciones (Gómez Pomar y Gili Saldaña, 2022). Los datos indican que en el año 2021 se produjeron en Europa 23.554 negocios de M&A por un valor de 174.000 millones de euros; y en 2022 un total de 20.414, por 167.800 millones de euros (IMAA Institute, 2023).

La adquisición de empresas se ha convertido en una operación fundamental teniendo en cuenta la tendencia globalizadora que se sigue la economía en la actualidad, y se sirve para ello de una adaptación de los modelos de contratos tradicionales para poder dar respuesta a las nuevas necesidades del mercado.

Existen, como veremos en el Capítulo II de este trabajo, múltiples maneras de realizar la transmisión de una empresa, pero nos centraremos en analizar con mayor profundidad el contrato de compraventa de empresa, un negocio jurídico atípico en nuestro ordenamiento que permite la transmisión de un conjunto de elementos que componen una unidad económica.

Analizaremos su naturaleza jurídica, considerando la normativa nacional como la de la UE que influyen en la compraventa de empresa y en la protección de los intereses de las partes. Veremos también los pasos previos a su formalización con las cartas de intenciones y la realización de la *due diligence*, acciones importantes para intentar paliar la gran asimetría informativa que existe en este tipo de operaciones. Finalmente, estudiaremos el contenido típico del contrato de compraventa de empresa, por sus peculiares elementos esenciales del negocio, profundizando también en alguna de sus cláusulas más particulares y diferenciadoras de un contrato de compraventa tradicional.

En definitiva, se tratará de ofrecer una visión general del contrato de compraventa de empresa y sus fases desde una perspectiva legal y económica.

CAPÍTULO I. TIPOLOGÍA Y REGULACIÓN DEL CONTRATO DE COMPRAVENTA DE EMPRESAS

1. COMPRAVENTA CIVIL Y COMPRAVENTA MERCANTIL.

El Título IV CC está dedicado al contrato de compraventa y, concretamente, en el art. 1.445 la define como aquella operación en la que una de las partes se obliga a entregar una cosa determinada y la otra a pagar un precio cierto por ella. Por tanto, se trata de un contrato bilateral, sinalagmático, consensual y oneroso. Este contrato tiene una gran importancia jurídica, su función principal es la regulación de la circulación de los bienes y es el contrato tipo de los contratos bilaterales.

Por su parte, el Código de Comercio no define este contrato, pero indica cuándo tiene carácter mercantil en el art. 325 CCom. En primer lugar, debe cumplirse un requisito objetivo, que es el carácter mueble del objeto de la compraventa. Esto tiene una motivación histórica, pues debemos tener en cuenta que en el momento de publicación de este texto la principal actividad mercantil era la comercial, y los objetos bienes muebles. La posibilidad de que los inmuebles sean materia de actividad mercantil se encuentra en la Exposición de Motivos del CCom. En segundo lugar, se requiere un requisito subjetivo intencional. Debe haber intención de revender la cosa comprada, en su estado original o transformada, y ánimo de lucro.

A continuación, en el art. 326 CCom, se establecen una serie de excepciones tasadas al precepto anterior que, pese a cumplir sus requisitos, no se calificarán como compraventas mercantiles. Sin embargo, la jurisprudencia se inclina por una interpretación amplia de este precepto, poniendo el foco sobre la intencionalidad del comprador y la posibilidad de reventa con ánimo de lucro para considerar la mercantilidad de los contratos (STS 242/2015).

2. CONTRATO DE COMPRAVENTA DE EMPRESAS COMO CONTRATO ATÍPICO

La empresa y sus elementos pueden ser objeto de negocio jurídico. El contrato de compraventa de empresas se define como un contrato mediante el cual una persona física

o jurídica hace entrega a otra, que también podrá ser física o jurídica, de una unidad de explotación industrial o comercial a cambio de un precio.

Desde el punto de vista jurídico se trata de un contrato atípico, porque no está regulado específicamente en el derecho español. Uno de los elementos esenciales de los contratos de compraventa típicos es el objeto que, en este caso, se trata de un conjunto complejo de elementos relacionados entre sí que deben entenderse como un todo, pero transmitirse teniendo en cuenta las peculiaridades de cada uno. Se aplicarán, en algunos aspectos de este contrato, el CC y el CCom, pero su negociación y redacción parte de modelos estrictamente anglosajones, poniendo en evidencia la relevancia cada vez mayor de esa cultura mercantil en el derecho continental, especialmente, en la compraventa de empresas (Gimeno Beviá, 2016). La atipicidad de este contrato amplía la importancia de la autonomía de la voluntad.

No obstante, este tema debe ser abordado también desde un punto de vista económico, pues se evidencia que la adquisición de empresas tiene como objetivo último el control de la pluralidad de elementos que la componen y se orientan hacia la producción de bienes o servicios para obtener un beneficio (Álvarez Arjona y Carrasco Perera, 2013). El conjunto de títulos, activos y pasivos que forman las empresas se van transmitiendo en el contexto de economía de mercado para tener, en principio, una utilización más eficiente. Los adquirentes de empresas llevan a cabo esta compra porque, teniendo en cuenta la voluntariedad del contrato, valoran más que el transmitente el patrimonio que será objeto de la compraventa y consideran que obteniendo su control podrán maximizar su valor y mejorar la asignación de recursos (Alfaro Águila-Real, 2021).

Por tanto, pese a no encajar en las definiciones de compraventa mercantil ni civil, la doctrina y la jurisprudencia atribuyen a esta operación un claro carácter mercantil, basándose en una serie de motivos como son: la inversión del adquirente, que será normalmente otra empresa, con un claro ánimo de lucro y el objeto de la compra con su vinculación a la actividad comercial y a la obtención de beneficios.

3. MARCO REGULATORIO

3.1. Régimen vigente

3.1.1. Ordenamiento jurídico español

Como hemos apuntado anteriormente, la compraventa de empresas es un negocio jurídico atípico en el ordenamiento jurídico español. En consecuencia, no tenemos una ley ni unos preceptos específicos que regulen la materia.

El CC en sus arts. 1445 y siguientes, y el CCom en sus arts. 325 y siguientes, recogen la normativa a aplicar en las compraventas civiles y mercantiles respectivamente, pero no alcanzan a regular eficientemente la compleja operación que supone la compraventa de empresas.

La empresa es una unidad patrimonial con valor económico, formada por elementos materiales e inmateriales de distinta naturaleza en funcionamiento, y puede ser objeto del tráfico jurídico (Serrano Acitores, 2014). Para salvar las deficiencias de las normas legales, se ha construido una amplia doctrina y jurisprudencia alrededor de este asunto, como indica el TS afirmando *“que a la complejidad del contrato de “venta de negocio” se une la falta de disposiciones adecuadas, dentro del ordenamiento jurídico, que la regulen”* (STS 842/1992).

Al no disponer de una normativa concreta que regule este negocio jurídico, debemos tener en cuenta muchos preceptos de cuerpos normativos distintos que aluden a la transmisión de las empresas desde distintos ámbitos, como puede ser el art. 1389 CC, sobre el papel del cónyuge en quien recaiga la administración en una sociedad de gananciales, el art. 44 ET, en referencia al cambio de titularidad de una empresa y los procedimientos para una correcta sucesión o el art. 66 LSC, sobre aportaciones de empresa en el ámbito de aportaciones sociales no dinerarias. Además, en apartados posteriores veremos las formas de transmisión de una empresa y, en función de estas, tendremos que aplicar también la Ley sobre Modificaciones Estructurales, el Reglamento del Registro Mercantil, el Real Decreto de Régimen de las Ofertas Públicas de Adquisición y la Ley de Defensa de la Competencia.

3.1.2. Derecho comunitario

La Unión Europea tiene un importante carácter económico como organización supranacional en la que se crean zonas de libre comercio y de unión aduanera. En este contexto, el art. 63 TFUE establece la libre circulación de capitales, prohibiendo “*todas las restricciones a los movimientos de capitales entre Estados miembros y entre Estados miembros y terceros países*”. Además, dentro de nuestras fronteras, la CE reconoce en su art. 38 “*la libertad de empresa en el marco de economía de mercado*”.

Las empresas, como posibles objetos del tráfico jurídico, quedarían incluidas en el concepto de libre mercado y de libre circulación de capitales. Sin embargo, debido a la trascendencia económica y los efectos sobre el mercado que puede tener no regular estos asuntos, la normativa europea se centra en el control de las concentraciones económicas en el marco del derecho de la competencia.

La función de estas normas es salvaguardar la estructura competitiva del mercado y evitar que una operación de concentración refuerce una posición de dominio, y permita establecer condiciones no equitativas, produciendo efectos lesivos para la competencia y el buen funcionamiento del mercado (Álvarez Arjona y Carrasco Perera, 2013).

La norma principal en este asunto es el Reglamento Comunitario de Concentraciones, mediante el cual la Comisión Europea se erige como la autoridad competente para aplicar las normas de control de concentraciones cuando estas tengan dimensión comunitaria, en virtud del sistema conocido como “*one stop shop*” (Engra Moreno y Rodríguez Encinas, s.f.), como se extrae del art. 21.2 y 3 de este mismo reglamento. Cuando la operación de concentración no alcance la dimensión exigida, será de aplicación la normativa nacional, en concreto, la Ley de Defensa de la Competencia.

En líneas generales, el papel de este reglamento es definir la concentración, establecer el control y la obligación de informar a la Comisión Europea sobre las operaciones de concentración con dimensión comunitaria, impedir la obstaculización de la competencia en el mercado común, otorgar poderes a la Comisión para investigar, validar o prohibir e imponer sanciones y la elaboración de informes sobre la operación de concentración que se haya investigado.

3.2. Influencia del Derecho Anglosajón

El Derecho Anglosajón, conocido como *Common Law*, se caracteriza por ser un derecho eminentemente jurisprudencial en el que la libertad contractual y la diligencia debida tienen mayor trascendencia que en el Derecho continental a la hora de celebrar un contrato debido a la falta de codificación.

La atipicidad del contrato de compraventa de empresas, junto con la tendencia actual hacia la homogeneización en materia contractual y la gran influencia de Estados Unidos e Inglaterra en la *Lex Mercatoria* (Gimeno Beviá, 2016) hace que cada vez sea mayor el uso de instituciones, formularios y contratos anglosajones (Ferrer-Bonsoms & Sanjurjo Abogados, 2022).

En el ordenamiento jurídico español, para dar cabida a estos contratos, debemos remitirnos al art. 1.255 CC, sobre la autonomía de la voluntad, y al art. 57 CCom, que alude a la buena fe en los contratos de comercio. En cuanto a la diligencia debida, acudiremos a los conceptos del Derecho Clásico de *diligentia quam suis rebus*, que es la diligencia exigible a todo ordenado empresario, de acuerdo con los arts. 225 y 226 LSC; y la *diligentia boni patrisfamilia*, recogida en el art. 1.104 CC y que remite a un estándar de comportamiento social ordinario (Serrano Acitores, 2014).

3.3. Anteproyecto de Ley de Código Mercantil

Desde el año 2006 viene trabajando el legislador en una norma que responda a la necesidad de garantizar la unidad de mercado, actualizar la regulación del actual Código de Comercio y aglutinar en un mismo texto normas de carácter mercantil que se encuentran dispersas con el objetivo de aumentar la seguridad jurídica y agilizar el tráfico económico (Ministerio de Justicia, 2014), que tanto ha cambiado desde el año 1885.

El Anteproyecto de Ley de Código Mercantil, que se compone de 1.727 preceptos, se presentó por primera vez en 2014, y fue nuevamente revisado en el 2018. Actualmente, se encuentra sometido a fase de consulta.

En esta norma se regulan por primera vez ciertos asuntos de la realidad del tráfico económico que no tenían en el ordenamiento jurídico español unas normas claras y equilibradas, como es la transmisión de la empresa.

El Libro II del Anteproyecto de Ley de Código Mercantil versa sobre las sociedades mercantiles, y se distancia de la dinámica del texto de referencia en esta materia, el Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital, en el que los títulos que lo componen regulan el régimen jurídico de las materias a tratar y especifica, dentro del propio título, qué normas se aplican a cada tipo de sociedad. Sin embargo, el legislador opta en el Anteproyecto de Ley de Código Mercantil por introducir, en primer lugar, unas disposiciones generales aplicables a todas las sociedades mercantiles, para distinguir a continuación entre los dos grandes tipos: de personas y de capital, que regula por separado introduciendo para cada una unas disposiciones comunes y otras especiales para cada subcategoría que las componen (Asociación Profesional de Expertos Contables y Tributarios de España [AECE], 2014).

Como novedad se introduce también el concepto de empresa como objeto del tráfico jurídico, creando una regulación sobre la transmisión de las empresas en la que se incluye una sección dedicada a la compraventa de empresas.

El Capítulo II, en su Sección 1ª del Libro I, establece una serie de disposiciones generales sobre la transmisión de la empresa, y determina el objeto de este negocio jurídico, la forma y publicidad perceptivas para que se lleve a cabo y las obligaciones y deberes que conlleva.

En la Sección 2ª versa sobre la compraventa de empresa como forma de transmisión del conjunto de activos y pasivos que la componen, y determina el régimen aplicable a esta operación jurídica y económica, así como las formas de determinación del objeto y del precio y las obligaciones del comprador y del vendedor. Sin embargo, el legislador no quiere dejar a un lado el régimen de la autonomía de la voluntad que rige actualmente este contrato, y establece en el art. 132-8.3 del Anteproyecto de Ley de Código Mercantil que *“las normas sobre compraventa de empresa tienen carácter dispositivo”*. Por tanto, la novedad que supone inclusión de un régimen jurídico para la compraventa de empresa

no impide que el alcance que pueda tener sea limitado con unos preceptos muy genéricos, y que las remisiones al CC y al CCom sigan siendo necesarias.

CAPÍTULO II. FORMAS DE ADQUISICIÓN DE EMPRESAS

Para hacer referencia a las operaciones de fusiones y adquisiciones de empresas utilizamos el término inglés *Mergers & Acquisitions* (M&A), que alude a la compra de una empresa por parte de otra o a la unión de dos sociedades para dar lugar a una de mayor tamaño.

Las transacciones de M&A implican un procedimiento complejo y largo que hace indispensable la realización de una planificación previa, con un completo análisis del objeto de la operación, de sus características y de los posibles riesgos que conlleve Puig Jover, 2021). En consecuencia, una de las primeras decisiones a la hora de comenzar un proceso de M&A será determinar qué forma de adquisición o toma de control será la más conveniente para el caso concreto.

Analizaremos en este capítulo las diversas modalidades de compraventa directa de una empresa, mediante la compraventa de activos (y pasivos), de acciones o de títulos de control; y la transmisión indirecta de una sociedad a través de una serie de compraventas especiales por motivo de las personas adquirientes, de modificaciones estructurales y de enajenación de activos sociales.

1. ASSET DEAL Y SHARE DEAL

Desde la práctica del del derecho angloamericano se distingue tradicionalmente entre las operaciones de compraventa de activos (*asset deal*) o las de compraventa de acciones o participaciones sociales (*share deal*) como mecanismos para la adquisición de una empresa.

La elección de uno u otro método tendrá que valorarse en cada caso concreto, atendiendo a sus particulares circunstancias, pero se tendrán en cuenta, sobre todo, condicionantes de tipo legal, económico y fiscal.

1.1. *Share deal*

En un *share deal* el objeto de la transacción son los títulos de propiedad de la sociedad (acciones o participaciones), de manera que sólo se produce un cambio en la titularidad de los mismos, manteniendo inalterada la persona jurídica que constituye la empresa.

Mediante esta operación se produce una transferencia global de los activos y pasivos de la sociedad, así como todas las responsabilidades, obligaciones y derechos correspondientes al socio de control, ya fueran conocidas por el comprador o no. Por este motivo, el nivel de garantías exigido por el adquirente en estas operaciones será superior al que se pueda pedir en una compraventa de activo. En esta dirección apunta la jurisprudencia del TS al afirmar que “*la compra de las acciones todas de una sociedad que significa hacerse titular de la misma, significa que todos sus bienes, derechos y obligaciones quedan bajo control y uso y disfrute del adquirente, pero el propietario de éstas no es el adquirente, sino la sociedad adquirida*” (STS 852/2009).

Por otra parte, se mantienen los medios impugnatorios que se reconocen en favor de los perjudicados en estas operaciones, sobre todo, los establecidos para los actos realizados en fraude de acreedores (Hernando Cebriá, 2005).

1.1.1. Ventajas

La transmisión de una empresa mediante la compraventa de sus títulos sociales es una operación conceptualmente simple y directa en términos legales, porque se transmite un solo activo, que son las acciones de la sociedad *target* (Álvarez Arjona y Carrasco Perera, 2013), sin perjuicio de que, en ocasiones, cuando haya un elevado número de accionistas, surjan conflictos de intereses y las negociaciones tengan que llevarse a cabo con varias representaciones de los socios.

Esta operación será, generalmente, la preferida por el vendedor por motivos de tributación, pues el gravamen de la transacción recae sobre el adquirente únicamente, y por el régimen de responsabilidades que supone transmitir todas las obligaciones de la sociedad, quedando solo vinculado con las obligaciones que nazcan de las garantías que hubiera efectuado (Álvarez Arjona y Carrasco Perera, 2013).

Como regla general, las negociaciones se llevarán a cabo entre el comprador y los socios, excluyendo la necesidad de obtención de una autorización por parte de los órganos sociales debido a la no alteración de la persona jurídica titular de las acciones o participaciones. Así, los contratos y licencias concedidos a la sociedad se transmiten con ella, salvo que se pacte expresamente la necesidad de consentimiento por parte del contratante cedido (Hernando Cebriá, 2005).

1.1.2. Desventajas

La principal desventaja de este tipo de operaciones viene relacionada con el riesgo que asume el comprador al adquirir la empresa en su conjunto, con las obligaciones y responsabilidades que conoce y las ocultas.

En este aspecto, es importante realizar una labor intensiva de *due diligence* y establecer expresamente las garantías y responsabilidades necesarias en el contrato para que el vendedor asuma el coste de las contingencias ocultas (Lozano Schindhelm, s.f.).

1.2. Asset deal

En un *asset deal* el objeto del negocio serán los activos (y pasivos) que componen una sociedad considerados individualmente, ya sean materiales o inmateriales. De esta manera, el comprador adquirirá los activos y pasivos que haya acordado expresamente en una operación en la que la parte vendedora será la sociedad en sí, no sus accionistas como en el caso anterior.

Sin embargo, hay una serie de obligaciones con relación a la responsabilidad con los empleados, deudas de la Seguridad Social y algunos impuestos que el comprador tendrá que asumir, aunque no se haya pactado nada.

De acuerdo con lo dispuesto en el art. 44 ET, “*se considerará que existe sucesión de empresa cuando la transmisión afecte a una entidad económica que mantenga su identidad, entendida como un conjunto de medios organizados a fin de llevar a cabo una actividad económica, esencial o accesorio*”. El cambio de titularidad de una empresa no desvinculará por completo al vendedor de las obligaciones en materia laboral y social

(art. 168.2 LGSS), sino que durante tres años comprador y vendedor responderán solidariamente de las que hubieran nacido antes de la operación y estuvieran pendientes, y de las nacidas con posterioridad cuando la transmisión se declare delito. Establece así el legislador una garantía de subrogación que busca otorgar la máxima protección posible a los trabajadores, que deben ser informados de la sucesión con el tiempo suficiente antes de la ejecución del contrato.

1.2.1. Ventajas

El riesgo que en los *share deals* suponían una desventaja para el comprador, suponen en este caso la principal ventaja, al considerar cada uno de los activos y pasivos como objeto del negocio por separado. El comprador y el vendedor deberán pactar cuáles son los que se van a transmitir, quedando exento de cualquier otra responsabilidad (salvo las indicadas en el apartado anterior) y mencionar minuciosamente cada uno de ellos en el contrato de compraventa para que esta sea efectiva.

Se reduce de esta manera el riesgo de asumir contingencias desconocidas y se facilita la incorporación de los activos obtenidos en una estructura corporativa ya existente, facilitando también la realización de la *due diligence*, que se limitará a los activos y pasivos que se adquieren (Sanz González, 2019).

Esta operación es, generalmente, más favorable para los compradores porque el vendedor, al no desprenderse de la sociedad y sólo de parte de su activo o pasivo, continúa vinculado a ella como accionista y estará más dispuesto a otorgar garantías que en una compraventa de acciones (Álvarez Arjona y Carrasco Perera, 2013).

1.2.2. Desventajas

En primer lugar, un *asset deal* es una operación laboriosa, que requiere unas complejas negociaciones para determinar qué parte del activo y del pasivo es exactamente la que se transfiere. Esto supone que las partes deben invertir mucho tiempo en llevar a cabo un inventario en el que se concrete con detalle cada activo o pasivo individual que será objeto de transmisión, así como un elevado coste burocrático derivado de documentar cada uno de los elementos que forman el objeto del contrato.

Además, se necesitará autorización de la Junta General cuando la adquisición que se va a llevar a cabo sea de un activo esencial para el funcionamiento de la empresa en los términos del art. 160.f) LSC, que lo considera como tal “*cuando el importe de la operación supere el veinticinco por ciento del valor de los activos que figuren en el último balance aprobado*”.

Para el caso de que no se realice una sucesión universal en la compraventa de activos, los contratos y licencias administrativas que se hubieran concedido a la sociedad a título personal por un tercero no se podrán ceder cuando estos sean, de nuevo, un elemento esencial para el funcionamiento de la empresa sin obtener previamente el consentimiento del contratante cedido en los términos del art. 1205 CC (Hernando Cebriá, 2005).

Fiscalmente, una operación de compraventa de activos está sujeta a una doble tributación: primero por las plusvalías obtenidas en el ejercicio en el que se realizó la operación y después por el reparto de dividendos a los accionistas, imponiendo a esta operación un régimen más gravoso que el de los *share deals*.

2. MODIFICACIONES ESTRUCTURALES

Las modificaciones estructurales son operaciones que afectan a la organización patrimonial o personal de la empresa y que se realizan con el objetivo de cambiar su funcionamiento y adaptarse a las nuevas situaciones que puedan surgir en el mercado. La doctrina las define como un instrumento de ordenación de la empresa y de adecuación de las estructuras empresariales a las necesidades de los socios (Hernando Cebriá, 2005). Estos procedimientos son muy utilizados para la adquisición de empresas, sobre todo cuando existe la voluntad de realizar concentraciones o desconcentraciones empresariales (Álvarez Arjona y Carrasco Perera, 2013).

Esta práctica jurídica implica, generalmente, una alteración de la titularidad de la sociedad en sí misma, pasando a empresa transmitida a una estructura societaria distinta (ya existente o de nueva creación), que se realiza mediante operaciones negociadas entre los órganos administrativos de las sociedades y aceptados por los socios.

En este sentido, es importante contar con una regulación legal completa que delimite los pasos a seguir necesarios para llevar a cabo una operación de modificación estructural y que vele por las especiales necesidades de protección de ciertos agentes que puedan verse perjudicados por estos procedimientos (minoría de los socios, acreedores...). El régimen jurídico particular de las modificaciones estructurales está recogido en la Ley 3/2009, de 3 de abril, sobre modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles (LME).

Por tanto, las modificaciones estructurales están sujetas a normas de derecho imperativo. Esto implica que cualquier transmisión que encaje en los supuestos recogidos en la ley debe someterse a ella. También significa que los procedimientos que en ella se establecen no pueden ser alterados acudiendo al recurso de la autonomía de la voluntad. La modificación estructural sólo producirá sus efectos típicos cuando se desarrolle conforme al procedimiento dispuesto legalmente (Álvarez Arjona y Carrasco Perera, 2013).

Cuando una empresa realiza una modificación estructural, esta afecta a toda la sociedad, por lo que requiere de un estudio pormenorizado de la situación y los objetivos que se persiguen para elegir el procedimiento más adecuado. Así, existen varios tipos de modificaciones estructurales.

2.1. Fusión

Como se desprende del art. 22 LME, la fusión es una operación jurídica en la que participan dos o más empresas, de las cuales todas o alguna de ellas se extinguirán y sus socios y patrimonio se van a integrar en una misma sociedad, que puede ser una de las participantes o una nueva que se cree con este fin. Por tanto, consistirá en una unión de empresas para lograr una integración económica y de actividades (Ródenas Abogados, s.f.).

En este punto se evidencia la diferencia entre un *share deal* y una fusión, en la que se ofrece a los propietarios de la sociedad objetivo su integración en la resultante concediéndoles como contraprestación a la atribución patrimonial realizada acciones o participaciones de esta sociedad (Álvarez Arjona y Carrasco Perera, 2013).

En una fusión se realiza una transmisión del patrimonio en bloque y a título universal, considerando todos los elementos que lo forman de modo unitario y no individualmente (como en el *asset deal*). Por tanto, desde que esta operación se inscribe en el Registro Mercantil, comienzan a operar sus efectos (Álvarez Arjona y Carrasco Perera, 2013) y se produce la extinción (sin disolución) de una o varias de las sociedades participantes.

La sucesión universal del patrimonio puede generar incertidumbre sobre el pago de sus créditos a los acreedores de la sociedad extinta. En aras de reforzar su protección, el legislador establece en el art. 44 LME un derecho de oposición a la fusión. Igualmente, dedica el art. 67 LME a la protección de otro colectivo vulnerable en estos procesos, como son los trabajadores.

Igualmente, en cualquier operación de modificación estructural que conlleve transmisión del patrimonio en bloque y a título universal, el legislador velará también por la protección de los socios en base al principio de continuidad de la participación y de proporcionalidad en la fijación de la relación de canje (Álvarez Arjona y Carrasco Perera, 2013), como recoge el art. 24 LME al indicar que “*los socios de las sociedades extinguidas se integrarán en la sociedad resultante de la fusión, recibiendo un número de acciones o participaciones, o una cuota, en proporción a su respectiva participación en aquellas sociedades*”.

2.1.1. Formas de realizar una fusión

La fusión por creación se define en el art. 23.1 LME como aquella operación que supone la extinción de todas aquellas sociedades que se fusionan y la transmisión universal de sus patrimonios a una nueva empresa, que adquirirá sus derechos y obligaciones.

En su caso, el art. 23.2 LME describe la fusión por absorción como el resultado de la integración de una o más sociedades a otra preexistente, que también adquirirá mediante sucesión universal los patrimonios de las absorbidas, provocando su extinción y el aumento del capital social de la absorbente en proporción.

2.1.2. Procedimiento de fusión: descripción general.

Las fusiones, y cualquier otro procedimiento de modificación estructural, se configuran en varias fases determinadas legalmente, sin perjuicio de que en ciertos casos se permita la utilización de formas simplificadas.

En primer lugar, existe una fase preparatoria en la que los administradores elaborarán un proyecto de fusión, que recogerá los términos básicos del acuerdo, según los arts. 30 y 31 LME, que será posteriormente publicado.

A continuación, vendrá la fase de aprobación, en la que el papel principal lo tienen las Juntas Generales, que adoptarán los acuerdos y aprobarán el proyecto y el balance de fusión.

Por último, en la fase de ejecución se otorgará la escritura que contenga todos los detalles de la fusión que exige el art. 45 LME, y se inscribirá en el Registro Mercantil para dotarla de eficacia constitutiva.

2.2. Escisión

La escisión es el tipo de modificación estructural que se opone a la fusión, porque su objetivo es el reparto o disolución patrimonial de alguna de las sociedades que participan en ella. Por tanto, puede producirse o no la extinción de la sociedad escindida, dependiendo de la modalidad de escisión que se realice.

De nuevo, la contraprestación que recibirán los propietarios de la sociedad escindida irá en forma de acciones o participaciones sociales de la beneficiaria, y el contenido mínimo transmisible en la sucesión universal limitada será el de una unidad económica (Hernando Cebriá, 2005).

En cuanto al régimen de protección de los acreedores, se establece un mecanismo adicional en el art. 80 LME, que introduce la responsabilidad solidaria de las beneficiarias por las obligaciones incumplidas.

De acuerdo con el art. 69 LME, existen tres tipos de escisiones.

2.2.1. Escisión total

En la escisión total (art. 69 LME) la empresa escindida se extinguirá, dividiendo su patrimonio para aportarlo en partes a una o varias empresas, preexistentes o nuevas, y produciendo una división empresarial.

Los socios de la escindida recibirán un número de acciones o participaciones de las beneficiarias proporcional a su participación en la escindida.

2.2.2. Escisión parcial

En esta modalidad (art. 70 LME), la sociedad escindida no se extingue, pero separa parte de su patrimonio (que constituirá, como mínimo, una unidad económica) que será absorbido por una o varias entidades, existentes o de nueva creación. Los socios de la escindida recibirán en contraprestación acciones o participaciones de la beneficiaria, en la cuantía proporcional a su aportación.

En este caso, como apunta el art. 70.2 LME, *“si la parte del patrimonio que se transmite en bloque está constituida por una o varias empresas o establecimientos comerciales, industriales o de servicios, podrán ser atribuidas a la sociedad beneficiaria las deudas contraídas para la organización o el funcionamiento de la empresa que se traspa”*.

2.2.3. Segregación

Diremos que la modificación estructural es una segregación (art. 71 LME) cuando se traspase en bloque parte del patrimonio (que constituya una unidad económica) de una sociedad a otra y la segregada reciba como contraprestación cuotas o participaciones de las beneficiarias. Realmente, es una aportación no dineraria para la sociedad por parte de una unidad económica (Ródenas Abogados, s.f.).

2.2.4. Procedimiento de escisión: descripción general

Sigue el mismo esquema que el indicado anteriormente para la fusión, y se regula en los arts. 73-80 LME.

La primera fase es la preparatoria, en la que los administradores de las empresas elaborarán el proyecto de escisión, compuesto por los mismos elementos que el de fusión y, adicionalmente, debe indicar los elementos del activo y del pasivo que se van a transmitir.

En la fase de aprobación se revisará el proyecto anterior y el balance de escisión que presente cada sociedad participante, que será presentado en junta ante los socios.

Finalmente, cuando esté aprobado, comienza la fase de ejecución con su inscripción en el Registro Mercantil.

2.3. Cesión global de activos y pasivos

En la cesión global de activos y pasivos se transmite parte del patrimonio de la empresa a uno o varios socios o terceros, pero la contraprestación no podrá consistir en acciones ni participaciones del cesionario (Álvarez Arjona y Carrasco Perera, 2013).

La empresa cedente se extinguirá sólo si la cantidad pagada fuera recibida directa y exclusivamente por los socios, como recoge el art. 81.2 LME.

Se les reconoce igualmente a los acreedores del cedente y del cesionario, en el art. 88 LME, el derecho de oposición en los mismos términos vistos para la fusión.

CAPÍTULO III. CARTAS DE INTENCIONES Y *DUE DILIGENCE*

Antes de la formalización de un contrato de compraventa de empresas, y teniendo en cuenta la magnitud y complejidad de la operación, las partes negocian y establecen unas bases sobre las que asentarán el futuro negocio jurídico. Estos puntos claves de la transacción se plasman en un documento conocido como carta o declaración de intenciones.

Una vez acordados los términos más básicos del futuro contrato y conocidas las posiciones de las partes, se lleva a cabo el proceso de *due diligence*, en el que se realiza un análisis económico y jurídico para obtener la información necesaria sobre la situación de la empresa objetivo y los factores a tener en cuenta en el momento de la compraventa (Álvarez Arjona y Carrasco Perera, 2013).

1. LAS CARTAS DE INTENCIONES

Podemos definir a las cartas de intenciones como un “*documento unilateral o bilateral en el que una o ambas partes de una negociación declaran su compromiso/ intención/ deseo/ oferta de comenzar o continuar una negociación que acabe con un acuerdo definitivo de compra*” (Álvarez Arjona y Carrasco Perera, 2013).

En las cartas de intenciones se fijan los aspectos esenciales y básicos de la posible futura adquisición que tendrá lugar si las negociaciones llegan a buen término y su función principal es generar confianza mutua y garantizar la sintonía entre las partes que van a dedicar recursos y compartir información sensible durante el proceso de compraventa. Con ellas se busca prevenir confusiones en los elementos básicos de la negociación y evitar discrepancias en su interpretación (Giménez-Salinas Abogados, 2021).

El contenido de estos documentos, generalmente, no tiene fuerza vinculante entre las partes, y tampoco están regulados en el ordenamiento jurídico español, pero son válidos en virtud del art. 1255 CC y del principio de la autonomía de la voluntad que opera en el Derecho Mercantil.

1.1. Naturaleza jurídica

Las cartas de intenciones son un soporte documental que contiene una serie de declaraciones y manifestaciones de diversa índole hechas por las partes de la negociación y que serán las que determinen el grado de vinculación entre las mismas. El simple uso formal de un escrito calificado como carta de intenciones no conlleva un efecto jurídico concreto y propio de esta forma documental. Sus cláusulas deben interpretarse individualmente, al contrario de lo dispuesto en el art. 1285 CC para los contratos.

En consecuencia, debemos diferenciar las cartas de intenciones tanto de los contratos como de los precontratos, que consisten en un “*acuerdo provisional con eficacia jurídicamente vinculante respecto de los elementos esenciales de la operación*” (Lozano Schindhelm, s.f.). La determinación del objeto de la operación y el resto de los elementos esenciales del contrato que establece el art. 1261 CC existen en el precontrato, pero no en las cartas de intenciones. Es por eso que el precontrato tiene fuerza vinculante entre las partes, y les otorga el derecho a exigirse recíprocamente la celebración del contrato.

1.2. Contenido

Como se ha señalado, las cartas de intenciones no están reguladas en el ordenamiento jurídico y, por tanto, no tienen un contenido típico-normativo, pero sí típico-social (Álvarez Arjona y Carrasco Perera, 2013). De igual manera, pueden incluir todo tipo de compromisos, ya sean vinculantes para las partes o no. Normalmente, y salvo algunas cláusulas concretas, no lo será, porque se acuerda en un momento en el que el proceso negociador está todavía inmaduro, y no se han podido determinar con exactitud los elementos que nos permiten hablar de un contrato en el sentido del art. 1273 CC (Álvarez Arjona y Carrasco Perera, 2013). Con la firma de la carta, ambas partes se declaran de acuerdo con el objeto de la negociación y los términos aproximados en los que se desarrollará el acuerdo, pero no habrá entre ellas un vínculo contractual hasta que se perfeccione el contrato de compraventa.

1.2.1. Contenido básico

Entre el contenido básico de las cartas de intenciones encontramos la identificación de las partes, el objeto del contrato, la descripción de la operación, los plazos previstos para

realizar el proceso de *due diligence* y las condiciones generales para la determinación del precio de compra en el futuro contrato.

1.2.2. *Cláusula de no vinculación y cláusula de reparto de riesgos*

El elemento definitorio de las cartas de intenciones es la cláusula de no vinculación, en virtud de la cual las partes acuerdan que las manifestaciones y propósitos incluidos en el documento no son vinculantes jurídicamente (Álvarez Arjona y Carrasco Perera, 2013). En su defecto, la no obligatoriedad del contenido del documento debería ser alegado por la vía de la falta de determinación del objeto como elemento esencial del negocio jurídico. Al contrario, las partes pueden probar que, aunque se haya incluido esta cláusula, ciertas declaraciones sí tenían carácter vinculante, y se tendrá siempre en cuenta para aplicarla que se haya actuado de buena fe. Por tanto, nos encontramos ante una disposición de carácter interpretativo, que “*no sirve para determinar para el futuro de modo incondicional cuál será el valor de un compromiso o de una conducta, ni sirve para imponer incondicionalmente una determinada calificación a las declaraciones o conductas presentes o pasadas, pues su efecto puede ser neutralizado por la voluntad*” (Álvarez Arjona y Carrasco Perera, 2013).

Se suele incluir también una cláusula de reparto de riesgos y costes frustrados, en la que se determina que cada parte asumirá los suyos propios y no se los repercutirá a la otra, teniendo siempre en cuenta, de nuevo, la regla de la buena fe.

1.2.3. *Cláusulas de exclusividad y cláusulas de confidencialidad*

Teniendo en cuenta la complejidad de la operación que se está negociando, y las inversiones de recursos que ambas partes realizan para que el contrato pueda llegar a buen término, es habitual encontrar en las cartas de intenciones cláusulas de exclusividad y de confidencialidad. En relación con las primeras, lo que se busca es otorgar al comprador un mayor grado de seguridad cuando pretende hacer una oferta firme (Giménez-Salinas Abogados, 2021). Durante un determinado periodo de tiempo, la empresa *target* se compromete a no negociar con más posibles compradores mientras que la compradora realiza una revisión profunda del negocio. Las cláusulas de confidencialidad tienen por objetivo proteger la información intercambiada entre las partes y reservar a las mismas el conocimiento de que estas negociaciones se están llevando a cabo.

1.2.4. Cláusulas de prohibición de contratación y cláusulas de no competencia

En relación con los datos y contactos obtenidos durante la negociación, puede incluirse también una cláusula de prohibición de contratación de personal de la empresa objetivo, para evitar la salida de personal de la empresa *target* a la que iba a ser la compradora, y una cláusula de no competencia, para los casos en los que las negociaciones fracasasen.

2. DUE DILIGENCE

Antes de contraer algún tipo de compromiso de compra o realizar una inversión, es necesario llevar a cabo un proceso de investigación sobre el estado real de todas las áreas de la sociedad *target*. Esta revisión, que puede enfocarse en el ámbito legal, financiero, operativo, medioambiental, administrativo, laboral o de propiedad intelectual, entre otras materias, se introduce en la práctica legal española por influencia de los ordenamientos jurídicos del área anglosajona (Serrano Acitores, 2014) y se conoce como *due diligence*.

Generalmente, el proceso de la *due diligence* comienza una vez se han pactado los términos más generales de la negociación y se han sentado sus bases en la carta de intenciones. La duración será la más breve posible, teniendo en cuenta el tamaño, historia y complejidad de la sociedad que se quiere comprar (Delvy, s.f.).

Puede ser realizada por personal interno de la potencial compradora o por personas independientes como auditores, abogados o equipos técnicos (Álvarez Arjona y Carrasco Perera, 2013).

2.1. Objetivos

La *due diligence* permitirá reunir y ordenar información sobre diversas cuestiones que se encuentra dispersa en las distintas áreas de la empresa (Bahamondez Prieto, 2002) y su alcance y finalidad, que estará acotado desde que se inicie la revisión, variará en función de las características de la potencial compradora y de la empresa objetivo. De manera general, se perseguirán con la *due diligence* unos objetivos comunes (Serrano Acitores, 2014):

En primer lugar, obtener un amplio conocimiento del negocio que se quiere adquirir y las circunstancias que lo rodean, tanto a nivel general como específico dentro de cada área que se estudiará en la auditoría. Esto ayudará a fijar la contraprestación de la operación y también a confirmar que las expectativas de la adquisición corresponden con la realidad (Bahamondez Prieto, 2002).

El segundo de los objetivos será la realización de un análisis DAFO, que permita comprender la situación competitiva de la empresa en el ámbito externo, así como sus características internas para conocer sus debilidades y fortalezas y sus oportunidades y amenazas.

Una de las labores más importantes del proceso de *due diligence* es identificar y cuantificar las posibles contingencias, incorrecciones, riesgos o sanciones que existen o pueden potencialmente surgir en la adquisición de una sociedad (Serrano Acitores, 2014). El conocimiento de estas circunstancias no ayudará solo a determinar el precio que finalmente se pacte, sino también a crear la estrategia adecuada de negocio una vez se formalice la operación que permita afrontar y disminuir estos aspectos negativos.

2.2. Inicio del proceso: obligaciones del vendedor y del comprador

El proceso de realización de la *due diligence* comenzará con una solicitud o petición de la potencial compradora para realizar la auditoría, y la empresa objetivo debe autorizarlo explícitamente.

Una vez concedido el permiso, el vendedor se obliga a proporcionar toda la información relevante, oportuna y necesaria para que se extraiga una imagen fiel del negocio, y debe actuar en esta labor de acuerdo con el principio de buena fe. Como se desprende del art. 1258 CC, la buena fe debe estar presente en la ejecución de un contrato perfeccionado, pero también en su negociación, y su incumplimiento puede dar lugar a la responsabilidad extracontractual del art. 1902 CC (Álvarez Arjona y Carrasco Perera, 2013).

Es habitual que se pacte, antes de iniciar el proceso de *due diligence*, un acuerdo de confidencialidad que actuará como obligación para ambas partes durante la investigación y cuando esta finalice. El objetivo es, principalmente, evitar que el potencial comprador

pueda hacer uso de la información privilegiada que obtuvo si la operación no llega a producirse. Para el vendedor, supone la obligación de actuar diligentemente y no proporcionar información que tenga carácter reservado (Delvy, s.f.).

2.3. Informe de *due diligence*

La información que resulte de la *due diligence* se recogerá en un informe en el que se describirá el análisis realizado en las distintas áreas de la empresa: proyecciones financieras, cuentas anuales, aspectos legales, fiscales y laborales, inversiones inmobiliarias, cuestiones de derecho administrativo y medioambientales y de la propiedad intelectual (Serrano Acitores, 2014).

Las circunstancias constatadas, sus efectos y consecuencias, así como una relación de las contingencias identificadas, su cuantificación, problemas que puedan plantear y estrategias adecuadas para afrontarlas se incluirán en este soporte escrito (Álvarez Arjona y Carrasco Perera, 2013), y estas conclusiones servirán como asesoramiento al comprador interesado para fijar las condiciones que considere más adecuadas y convenientes en el posible contrato de compraventa que se perfeccione una vez que se ha obtenido una imagen fiel de la empresa objetivo.

CAPÍTULO IV. CONTENIDO DEL CONTRATO DE COMPRAVENTA DE EMPRESA Y RÉGIMEN DE RESPONSABILIDAD

Un contrato de compraventa de empresa es un negocio jurídico atípico, consensual y sinalagmático. Estas circunstancias dotan de especial relevancia a la libertad de pacto entre las partes, que permite flexibilizar y adaptar el acuerdo a las necesidades concretas que concurran en cada caso, contribuyendo a la eficacia y adecuación del contrato. Los límites de este régimen de libertad contractual se sitúan en el respeto a la Ley, a la moral y al orden público (art. 1255 CC).

1. OBJETO

Para que un contrato despliegue sus efectos jurídicos, se requiere que concurran sobre el mismo consentimiento, objeto y causa. La concepción de empresa como elemento unitario de transmisión (ya sea en su totalidad o alguna de las unidades productivas que la conforman) obliga a reinterpretar el concepto tradicional de objeto como requisito esencial del contrato.

La visión clásica del objeto contractual a la que el CC se refiere como “cosa” en el art. 1445 debe ser entendida, en el marco de un contrato de compraventa de empresa, como una combinación de elementos que se integran en un todo (la empresa) sobre el que el empresario ostenta un derecho de propiedad, un derecho absoluto, que se superpone a las distintas titularidades que tenga sobre los elementos singulares que la componen (Hernando Cebriá, 2005).

El concepto de propiedad de la empresa y la posibilidad de transmitir ese derecho se explican redefiniendo los conceptos de actos de disposición y de administración para adaptarlos a las características peculiares de la empresa como objeto contractual. La empresa desarrolla su actividad en el marco de un mercado competitivo y con un fin productivo, lo que la obliga a realizar constantemente alteraciones de los elementos que componen la “cosa”, pero que no suponen cambio en la su existencia como unidad orgánica (Hernando Cebriá, 2005). Así, cada bien tendrá dentro de la organización una funcionalidad distinta que nos permite diferenciar, en términos contables, entre bienes de capital fijo y bienes de capital circulante. Sólo se considerará que hay una alteración del objeto del contrato si se realiza un acto de disposición que saque del patrimonio

empresarial algún elemento del capital fijo que sea esencial para la continuidad de la actividad y altere el principio de conservación de la empresa. Las operaciones sobre bienes y derechos del capital circulante y los del capital fijo que no cumplan dicha condición se encajarán en el concepto de acto de administración, dándole a este una visión más amplia de la tradicional, por no afectar su modificación a la estructura empresarial.

Por tanto, *“se ha de reconocer la aparición en la esfera jurídica de un derecho de empresa que tutele los legítimos intereses del propietario de esta unidad orgánica, que no puede ser equiparado a la propiedad tradicional sobre una cosa inerte”* (Hernando Cebriá, 2005). Los derechos que recaigan sobre los elementos singulares de la empresa cederán ante la consideración de la misma como un objeto unitario, sobre el que el propietario tendrá un derecho dispositivo.

2. PRECIO

2.1. Consideraciones generales

Acudiendo al art. 1445 CC, como precepto definitorio de la compraventa, encontramos que en estos contratos el precio debe ser *“cierto, en dinero, o signo que lo represente”*. Se puede deducir, en consecuencia, que el contrato señalará el precio y su forma de pago (Álvarez Arjona y Carrasco Perera, 2013). Además, la jurisprudencia del TS define el precio como aquel *“que han pactado las partes al amparo del principio de autonomía de la voluntad, siempre que no medie un vicio del consentimiento”* (STS 560/2010).

Sin embargo, la exigencia introducida en el art. 1445 CC, debe ser entendida teniendo en cuenta la complejidad que supone la fijación de un precio basándose en la valoración de la empresa objetivo y, acudiendo a modelos típicos de la práctica contractual anglosajona, se permite la utilización de fórmulas flexibles para su determinación. Los límites se encuentran en los precios simulados, ficticios o irrisorios, que no constituyan una verdadera contraprestación y alteren el sinalagma de la compraventa (Hernando Cebriá, 2005).

El contrato se perfeccionará, de acuerdo con el art. 1258 CC, con el consentimiento, sin perjuicio de que el precio se determine posteriormente, siempre que se tenga por cierto

según los criterios de los arts. 1447 y 1448 CC. En estos casos, las partes admiten la imposibilidad de fijar el precio con precisión exacta en el momento de la perfección y consienten en su determinación futura acudiendo a criterios objetivos y subjetivos, siempre que se acuerden las pautas para fijarlo (García Pérez, 2017).

2.2. Determinación

La determinación del precio en un contrato de compraventa de empresa es una cuestión compleja que dependerá del método de valoración utilizado y para la cual se tendrá en cuenta el resultado del informe de *due diligence*.

Los métodos de valoración podrán ser patrimoniales, considerando los activos y pasivos de la empresa; o dinámicos, basándose en criterios de rentabilidad. Existen también mecanismos mixtos, que combinan ambos enfoques, y se tendrán también en cuenta otras cuestiones como “*el valor de reposición de los elementos y valoraciones comparativas con empresas del sector*” (Hernando Cebriá, 2005).

Así, atendiendo del método de valoración utilizado, podremos encontrarnos precios basados en el análisis del balance de la empresa objetivo, en las cuentas de resultados, en el fondo de comercio, en el descuento de flujo de fondos, etc. (Wonderlegal, 2023).

2.3. Ajustes

El precio puede estar sujeto a ajustes (*adjustments to purchase price*) que se producirán tras el periodo de transacción (*interim period*) teniendo en cuenta las variaciones que se hayan podido producir en el valor de la empresa entre la documentación del acuerdo y el cierre de la operación (Hernando Cebriá, 2005).

De igual manera, es habitual establecer cláusulas que obliguen al pago de un precio adicional tomando en consideración el volumen de beneficios generados antes y después de la operación. Se conocen como “*earn-out payments*” y generarán dicha obligación de pago cuando los resultados de la compañía, una vez esté bajo control del comprador, alcancen un determinado nivel (Alfaro Águila-Real, 2021).

3. FASE DE PENDENCIA Y PERIODO INTERINO

La firma del contrato de compraventa de empresa y su ejecución son dos actos que, en la práctica, no suelen ser simultáneos en el tiempo y transcurre entre ellos un periodo en el que se llevaran a cabo las actuaciones necesarias para cumplir con las condiciones acordadas para el cierre. En este lapso temporal, el vendedor seguirá dirigiendo la empresa, que no podrá sufrir cambios sustanciales como objeto del negocio (Gimeno Beviá, 2016).

Durante este periodo de tiempo cobran importancia las condiciones suspensivas establecidas en el contrato, que son las que hacen depender la eficacia y exigibilidad del de un hecho futuro e incierto. Las más comunes en estos contratos son, por ejemplo, la aprobación de la concentración económica por la CNMV y la Comisión Europea, la obtención de licencias administrativas, la obtención de financiación o el informe favorable de la *due diligence*.

Entre la perfección y la ejecución efectiva del contrato se desarrollan dos fases cuyos conceptos pueden, en un principio, parecer sinónimos. Sin embargo, no lo son y debemos diferenciarlos.

3.1. Fase de pendencia

Como se ha indicado, la vigencia de las obligaciones en un contrato con condiciones suspensivas se demora hasta la producción del hecho futuro e incierto que da lugar a las mismas. En este tiempo, el contrato está perfeccionado, porque todos los elementos esenciales para su formación han concurrido, pero sus obligaciones no son exigibles y quedan en una fase de pendencia. En esta fase *“nace en la esfera del acreedor o beneficiario de la misma un derecho sui generis caracterizado por la propia provisionalidad que domina la fase de pendencia”* (Gimeno Beviá, 2016), es decir, tendrá un derecho eventual a esa prestación.

No encontraremos en el CC una referencia expresa a esta fase, pero sí una regulación de los derechos y deberes que genera para las partes del contrato. El principal, que se configura como un deber para el vendedor y un derecho para el comprador, es recibir la

cosa objeto del contrato sin alteraciones o menoscabos relevantes que se hubieran podido producir en el tiempo que tardan en cumplirse las condiciones.

3.2. Periodo interino

Por influencia de la práctica contractual anglosajona, al periodo que media entre la firma del contrato y su ejecución o cierre se le conoce como periodo interino (*interim period*), y es un concepto que no está previsto en nuestro ordenamiento jurídico (Gimeno Beviá, 2016).

Durante este tiempo se realizarán las gestiones pertinentes sobre el objeto de la operación teniendo en cuenta las condiciones previstas en el contrato, que pueden ser imperativas o voluntariamente acordadas por las partes (Argali Abogados, s.f.).

En el periodo interino es frecuente, por motivos de seguridad en la operación, regular la capacidad operativa del vendedor, que seguirá al frente de la empresa en funcionamiento sobre la que el comprador, que todavía no ha pagado el precio, tiene interés en que se mantenga inalterada, en la medida de lo posible, teniendo en cuenta el carácter dinámico de este objeto contractual, y *“el comprador exigirá que el vendedor se abstenga de comprometer a la empresa en operaciones mercantiles o con nuevas deudas y gravámenes”* (Casajuana Abogados, 2019). El comprador no tendrá, desde la perspectiva del Derecho Societario, el poder necesario para imponerlo, y lo hará mediante obligaciones y condiciones establecidas en el contrato (Gimeno Beviá, 2016).

3.3. Diferencias

Ambos conceptos comienzan y terminan en el mismo momento (firma del contrato y cumplimiento de las condiciones), coincidiendo también el motivo que da lugar a su origen.

Sin embargo, la fase de pendencia nace de la propia imposición de las condiciones suspensivas, y su finalización depende directamente del cumplimiento del hecho futuro e incierto en el tiempo pactado. Por su parte, el periodo interino no tiene equivalente jurídico en nuestro Derecho, y hace referencia exclusivamente al periodo que transcurre

entre la perfección y la ejecución de un contrato. De esta manera, aunque su existencia esté relacionada con el cumplimiento de la condición, no nace de ella (Gimeno Beviá, 2016).

Estos dos términos, por tanto, “*no solo actúan en espacios temporales distintos, aunque momentáneamente coincidentes, sino que también difieren desde un punto de vista material*” (Gimeno Beviá, 2016).

4. MANIFESTACIONES Y GARANTÍAS

Durante todo el proceso negociador, el vendedor realizará una serie de declaraciones sobre el estado de la empresa como objeto del contrato y de los diversos elementos que la componen y su entorno. Estas afirmaciones, tras el proceso de ajuste y conocimiento de las condiciones reales por parte del comprador hasta que se firma el contrato, se incorporarán a este bajo la denominación de manifestaciones y garantías (*representations and warranties*) (Álvarez Arjona y Carrasco Perera, 2013).

Nos encontramos, de nuevo, ante una práctica típica de la *Common Law*, que se introducen en nuestros contratos a través de la figura de la autonomía de la voluntad del art. 1255 CC (Vera, 2022). Estas cláusulas recogerán las garantías y responsabilidades de los contratantes (Mariscal Abogados, s.f.).

4.1. Objetivo

En la compraventa de empresas, “*el bien vendido no es nunca una cosa simple con cualidades propias, sino un complejo productivo cuyas cualidades relevantes no se hallan propiamente en la cosa, como cualidad suya, sino en el contexto económico y contractual externo en el que la empresa adquirida actúa*” (Álvarez Arjona y Carrasco Perera, 2013). De esta manera, las declaraciones y manifestaciones que el vendedor hubiera hecho a lo largo de la negociación pueden haber variado, y asumirá la responsabilidad únicamente de aquellas manifestaciones y garantías que queden incluidas en el contrato.

Se introducen para tratar, de alguna manera, de reducir la gran asimetría informativa que existe en este tipo de negocio jurídico. En este sentido, el comprador estará interesado en

incluir los máximos compromisos posibles y servirá de ayuda en esta tarea los resultados obtenidos en la *due diligence* (Vera, 2022).

El objetivo principal es establecer las consecuencias legales en caso de que las manifestaciones y garantías no fueran veraces o fueran inexactas. Generalmente, se establecerá la posibilidad de reclamar por daños y perjuicios y mecanismos de ajuste, pero si la conducta es más grave, puede llegar a producir la resolución del contrato.

4.2. Clasificación

Las manifestaciones y garantías pueden referirse a cualquiera de los elementos que compongan o estén relacionados con la empresa: su capital y estatutos, sus órganos de administración, sus estados financieros, los contratos, sus activos y pasivos, la plantilla laboral, cuestiones medioambientales, seguridad y calidad de los productos...

Para facilitar su estudio, pueden agruparse, siguiendo la clasificación realizada por Álvarez Arjona y Carrasco Perera en la obra “Adquisiciones de Empresas”, en las siguientes categorías en función del tipo de declaración y de sus efectos jurídicos:

- “i. Declaraciones de presente, pasado y futuro.*
- ii. Declaraciones de creencias.*
- iii. Declaraciones sobre la suficiencia de títulos.*
- iv. Declaraciones sobre la puesta en ejecución de los mejores esfuerzos.*
- v. Metamanifestaciones.*
- vi. Manifestaciones sobre la propia conducta pasada.”*

5. CLÁUSULA DE LIMITACIÓN DE LA RESPONSABILIDAD

A falta de pacto, y al haberse introducido las manifestaciones y garantías como parte del contrato, se aplicará para la compraventa de empresas el régimen general de obligaciones que establece el CC en los arts. 1461 y 1500. El vendedor quedará “*obligado a la entrega y saneamiento de la cosa objeto de la venta*”, y el comprador “*a pagar el precio de la cosa vendida*”, y ambos serán responsables por el incumplimiento de sus respectivas obligaciones.

Sin embargo, es habitual que se establezca una cláusula de determinación y limitación de la responsabilidad del vendedor, que estará vigente desde el cierre de la operación y se utilizará para la *“reparación de aquellos daños patrimoniales determinados contractualmente que sufran el comprador o la sociedad y tengan como base un incumplimiento imputable al vendedor”* (Gimeno Beviá, 2016).

Este mecanismo aportará credibilidad a las declaraciones hechas en forma de manifestaciones y garantías del vendedor, generará confianza en el comprador y permitirá la reducción de las asimetrías informativas en el contexto de una compraventa tan compleja (Gómez Pomar y Gili Saldaña, 2022).

Las premisas que dan lugar a este régimen de responsabilidad nacen, como en todo contrato de compraventa, de la producción de un daño o contingencia que genera una obligación de indemnización. La jurisprudencia española *“ha entendido que la indemnización del daño a la expectativa es la pertinente en los casos de incorrección de las manifestaciones y garantías”* (Gómez Pomar y Gili Saldaña, 2022).

En estas cláusulas, se delimita la responsabilidad desde tres perspectivas: objetiva, temporal y cuantitativa.

5.1. Limitación objetiva

La limitación objetiva establece que esta cláusula hará referencia a los daños patrimoniales sufridos como resultado de la falta de veracidad o precisión de las declaraciones y garantías introducidas en el contrato, y también a las reclamaciones de terceros basadas en hechos ocurridos antes de la fecha de cierre. El daño patrimonial debe ser efectivo y afectar a la empresa mediante una relación causal, además de estar previsto en el contrato, para que nazca la responsabilidad (Gimeno Beviá, 2016).

Quedarán excluidas aquellas declaraciones cuyo impacto se tuvo en cuenta para determinar el precio en la compraventa, exceptuando las obligaciones de indemnización acordadas para riesgos específicos.

5.2. Limitación temporal

En la limitación temporal que introducen estas cláusulas debemos tener en cuenta el plazo de prescripción de las acciones, así como el tipo de daño que se ha producido. La regla general establece un plazo de prescripción de tres años desde la fecha de cierre de la operación. Para las acciones personales que no tengan plazo especial, marca el CC en su art. 1964 un plazo de “*cinco años desde que pueda exigirse el cumplimiento de la obligación*”.

5.3. Limitación cuantitativa

La complejidad de estas operaciones, sumada a la imposibilidad de la previsión de todas las contingencias que puedan surgir, aunque se haya empleado la mayor de las diligencias y se haya actuado de buena fe, hace pertinente la introducción de una limitación cuantitativa de la responsabilidad (Álvarez Arjona y Carrasco Perera, 2013).

Como límite máximo se establece, generalmente, el precio de la compra. A partir de ese tope, el vendedor no cubrirá el daño que se haya producido. En este sentido, la doctrina permite que “*el comprador se reserve, contractualmente, un derecho a la resolución del contrato en el caso de que la cuantía del daño supere al precio de la compra*” (Gimeno Beviá, 2016).

De igual manera, las partes podrán establecer un límite mínimo que, en el caso de que el daño producido no alcance dicha cantidad, el vendedor quede exonerado de la responsabilidad. La negociación de esta circunstancia suele ser objeto de controversia, pues al vendedor le interesará introducir un umbral lo más alto posible, y lo contrario al comprador.

CONCLUSIONES

Como recapitulación final, expondré las siguientes conclusiones:

1. El contrato de compraventa de empresa es un negocio jurídico de gran complejidad que, sumado a su atipicidad y a la gran influencia del derecho anglosajón en este tipo de operaciones, hace fundamental el papel de la autonomía de la voluntad de las partes en su negociación y perfeccionamiento. Dentro de nuestro ordenamiento jurídico, en el que se puede apreciar una clara desactualización en materia de contratación mercantil en los textos legales que lo componen, y a falta de pacto, se le aplicará el régimen de la compraventa mercantil contenido en los arts. 325 y siguientes del CCom y el de la compraventa civil de los arts. 1445 y siguientes CC.

Sin embargo, la relevancia que este contrato viene cobrando durante los últimos años como forma de adquisición y transmisión de una empresa ha hecho que el legislador incorpore en el anteproyecto de reforma del CCom, que intenta unificar y actualizar el actual por haber quedado desfasado en la regulación de numerosas figuras mercantiles, un capítulo dedicado al contrato de compraventa de empresa, que pasaría a ser un contrato típico en el caso de que se aprobara dicho proyecto.

2. Existen múltiples formas de transmitir y adquirir una empresa, que se dividen, a grandes rasgos, en función de si se trata de una transmisión directa o indirecta. Dentro de la primera categoría encontramos los *asset deals* (transmisiones de activos) y los *share deals* (transmisión de acciones o participaciones). Los compradores, pese a que se trata de una operación mas laboriosa, se verán más beneficiados en la adquisición a través del *asset deal*, pues podrán delimitar con mayor facilidad los activos que se incluyen en el negocio jurídico mediante la realización de un proceso de *due diligence* que permita limitar la asimetría informativa y evitar la adquisición de pasivos ocultos o contingencias antes de formalizar el contrato.

La adquisición de empresas de manera indirecta se realiza a través de medicaciones estructurales, reguladas en la LME, y que suponen, generalmente, un cambio en la titularidad de la misma.

3. Antes de la formalización del contrato, las partes llevarán a cabo un intenso proceso negociador en el que sentarán las bases del posible futuro contrato y conseguirán así conocer mutuamente sus posiciones e intenciones, antes de realizar las elevadas inversiones económicas y de tiempo necesarias para alcanzar un acuerdo en forma de contrato de compraventa de empresa.

En primer lugar, firmarán una carta de intenciones, que, aunque no sea jurídicamente vinculante en todo su contenido, contendrá cláusulas dirigidas a evitar, en la medida de lo posible, el riesgo que corren las partes al comenzar a negociar la transmisión de una empresa, pues tendrán que ofrecer información privada de la compañía que la dejaría en una situación de vulnerabilidad de no alcanzarse un acuerdo.

A continuación, lo habitual es realizar el proceso de *due diligence*, que permitirá al comprador obtener una imagen fiel de la empresa y su entorno, así como su posicionamiento en el mercado, y fijar de esta manera un precio más justo en el futuro contrato que se pretende alcanzar.

4. La empresa, como objeto de un contrato que tiene como finalidad su transmisión, debe adaptar el concepto tradicional de “cosa” que encontramos en el CC. El tráfico económico en el que desarrolla su actividad imposibilita la concepción del objeto del contrato como cosa estática e inalterada. Por eso, debemos distinguir entre los diferentes elementos que la componen para determinar si dicha alteración es relevante para el cumplimiento del contrato o no. Lo será cuando se trate de algún elemento esencial que repercuta en su actividad económica.

Por otra parte, es igualmente compleja la determinación del precio de una empresa, por ser una operación en la que hay que tener en cuenta numerosas circunstancias dinámicas que pueden variar desde que se firma el contrato hasta el día del cierre de la operación. Durante este lapso temporal se desarrollan dos etapas, la fase de pendencia y el periodo interino, durante las cuales el contrato está perfeccionado, pero todavía no se ha ejecutado, a la espera de que se cumplan las condiciones pactadas por las partes sobre el objeto.

Algunas de las cláusulas peculiares de los contratos de compraventa de empresa son las de manifestaciones y garantías, que darán lugar al particular régimen de responsabilidad de estos negocios jurídicos.

BIBLIOGRAFÍA

1. LEGISLACIÓN

Anteproyecto de Ley del Código Mercantil, de 30 de mayo de 2014 (Consejo de Ministros)

Constitución Española (BOE de 29 de diciembre de 1978)

Ley 3/2009, de 3 de abril, sobre modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles (BOE de 4 de abril de 2009)

Ley 15/2007, de 3 de julio, de Defensa de la Competencia (BOE de 4 de julio de 2007)

Real Decreto 1066/2007, de 27 de julio, sobre el régimen de las ofertas públicas de adquisición de valores (BOE de 28 de julio de 2007)

Real Decreto 1784/1996, de 19 de julio, por el que se aprueba el Reglamento del Registro Mercantil (BOE de 31 de julio de 1996)

Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital (BOE de 3 de julio de 2010)

Real Decreto Legislativo 2/2015, de 23 de octubre, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley del Estatuto de los Trabajadores (BOE de 24 de octubre de 2015)

Real Decreto Legislativo 8/2015, de 30 de octubre, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley General de la Seguridad Social

Real Decreto de 22 de agosto de 1885 por el que se publica el Código de Comercio (Gaceta de Madrid 16 de octubre de 1885)

Real Decreto de 24 de julio de 1889 por el que se publica el Código Civil (Gaceta de Madrid 25 de julio de 1889)

Reglamento (CE) 139/2004 del Consejo, de 20 de enero de 2004, sobre el control de las concentraciones entre empresas (DOUE de 29 de enero de 2004)

Versión consolidada del Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea (DOUE de 30 de marzo de 2010)

2. OBRAS

Álvarez Arjona, J.M. y Carrasco Perera, A. (2013). *Adquisiciones de empresas*. Aranzadi.

Gimeno Beviá, V. (2016). *Las condiciones en el contrato de compraventa de empresa*. Aranzadi.

Hernando Cebriá, L. (2005). *El contrato de compraventa de empresa*. Tirant Monografías.

3. JURISPRUDENCIA

Sentencia del Tribunal Supremo, Sala de lo Civil, núm. 242/2015, de 13 de mayo [versión electrónica – base de datos VLEX]

Sentencia del Tribunal Supremo, Sala de lo Civil, núm. 560/2010, de 16 de septiembre [versión electrónica – base de datos CENDOJ. ECLI:ES:TS:2010:5145]

Sentencia del Tribunal Supremo, Sala de lo Civil, núm. 842/1992, de 13 de febrero [versión electrónica – base de datos VLEX]

Sentencia del Tribunal Supremo, Sala de lo Civil, núm. 852/2009, de 21 de diciembre [versión electrónica – base de datos VLEX]

4. RECURSOS DE INTERNET

Alfaro Águila-Real, J. (25 de mayo, 2021). Lección. Introducción a la compraventa de empresa (i). *Almacén de Derecho*. <https://almacenederecho.org/leccion-introduccion-a-la-compraventa-de-empresas>

Alfaro Águila-Real, J. (27 de julio, 2021). La compraventa de empresas (iii): Contenido típico de un contrato de compraventa de empresa. *Almacén de Derecho*. <https://almacenederecho.org/la-compraventa-de-empresas-iv-contenido-tipico-de-un-contrato-de-compraventa-de-empresa-spa-sale-purchase-agreement>

Argali Abogados. (s.f.). Periodo interino. <https://argaliabogados.com/index.php/glossary/periodo-interino/>

Casajuana Abogados (30 de octubre, 2019). Qué debe contener un contrato de compraventa de empresa. <https://jlcasajuanaabogados.com/que-debe-contener-un-contrato-de-compraventa-de-empresa/>

Delvy. (s.f.). ¿Qué es y para qué sirve una due diligence legal? <https://delvy.es/que-es-una-due-diligence-legal/>

Engra Moreno, J.C. y Rodríguez Encinas, A. (s.f.). El sistema de control de concentraciones en la Unión Europea. *Uria Abogados*. <https://www.uria.com/documentos/publicaciones/1590/documento/032artARE.pdf?id=1913>

Ferrer-Bonsoms & Sanjurjo, Abogados. (2022) La compraventa de empresas.

Gimenez-Salinas Abogados. (6 de julio, 2021). La carta de intenciones en las operaciones de compraventa de empresas. <https://gimenez-salinas.es/relevancia-carta-de-intenciones/>

IMAA Institute (2023) <https://imaa-institute.org/mergers-and-acquisitions-statistics/>

Lozano Schindhelm. (s.f.). Carta de intenciones (letter of intent). <https://es.schindhelm.com/es/international/expertise/carta-de-intenciones-letter-of-intent>

Lozano Schindhelm. (s.f.). Share deal o asset deal en la adquisición de empresas. <https://es.schindhelm.com/es/international/expertise/share-deal-o-asset-deal>

Mariscal Abogados. (s.f.). Contenido esencial del contrato de compraventa de empresa. <https://www.mariscal-abogados.es/contenido-esencial-del-contrato-de-compraventa-de-empresa/>

Puig Jover, J. (22 de enero, 2021). Adquisición de negocio. Asset Deal vs. Share Deal. *Net Craman*. <https://net-craman.com/blog/adquisicion-de-negocio-asset-deal-vs-share-deal/>

Ródenas Abogados. (s.f.). Las modificaciones estructurales de una sociedad mercantil. <https://www.rodenasabogados.com/modificaciones-estructurales-sociedad/>

Sanz González, M. (2019). Asset Deal vs. Share Deal. *IPL Abogados*. <https://www.ilpabogados.com/asset-deal-vs-share-deal/>

Vera, E. (13 de diciembre, 2022). Las manifestaciones y garantías en las operaciones de compraventa de empresa. *Ruíz Ballesteros*. <https://www.ruizballesteros.es/las-manifestaciones-y-garantias-en-operaciones-de-compraventa-de-empresa/>

Wonder.legal. (2023). Contrato de compraventa de empresa. <https://www.wonder.legal/es/modele/contrato-compraventa-empresa>

5. INFORMES

Asociación Profesional de Expertos Contables y Tributarios de España. (2014). *10 claves del Anteproyecto de Ley del Código Mercantil*.

Ministerio de Justicia. (2014). *Memoria del análisis de impacto normativo del Anteproyecto de Ley del Código Mercantil*.

6. REVISTAS

Bahamóndez Prieto, F. (2002). El rol de los abogados en los procesos de due diligence en la compra de empresas. *Revista Chilena de Derecho*. Vol. 29 (Nº3), pp. 653-660. <https://repositorio.uc.cl/xmlui/bitstream/handle/11534/14935/000348281.pdf>

García Pérez, C.L. (2017). El contenido del contrato y la determinación del precio en la Propuesta de Código Civil de la Asociación de Profesores de Derecho Civil. *Dialnet*. Vol. 70 (Nº3), pp. 1073-1137. <https://dialnet.unirioja.es/servlet/articulo?codigo=6251044>

Gómez Pomar, F. y Gili Saldaña, M. (2022). Daños y perjuicios en las operaciones de compraventa de empresa. *Revista de Derecho Civil*, ISSN 2341-2216, pp. 1-69. <https://www.nreg.es/ojs/index.php/RDC/article/view/763>

Serrano Acitores, A. (2014). Los procedimientos típicos de compraventa de empresas. *Anuario Jurídico Villanueva*, 111-141. <https://digiuv.villanueva.edu/bitstream/handle/20.500.12766/29/AJV8-4.pdf?sequence=1&isAllowed=y>