

CLAVES

Manual de fusiones y adquisiciones de empresas

3.ª edición

Director

Rafael Sebastián Quetglas

■ LA LEY

er • Wolters Kluwer • Wolters Kl
ers Kluwer • Wolters Kluwer • W
er • Wolters Kluwer • Wolters Kl
ers Kluwer • Wolters Kluwer • W
er • Wolters Kluwer • Wolters Kl
ers Kluwer • Wolters Kluwer • W
er • Wolters Kluwer • Wolters Kl
ers Kluwer • Wolters Kluwer • W
er • Wolters Kluwer • Wolters Kl
ers Kluwer • Wolters Kluwer • W

CLAVES

■ LA LEY

Manual de fusiones y adquisiciones de empresas

3.ª edición

Director

Rafael Sebastián Quetglas

Coordinador

Martín Jordano Luna

© De los autores, 2021

© Wolters Kluwer Legal & Regulatory España, S.A.

Wolters Kluwer Legal & Regulatory España

C/ Collado Mediano, 9

28231 Las Rozas (Madrid)

Tel: 91 602 01 82

e-mail: clienteslaley@wolterskluwer.es

<http://www.wolterskluwer.es>

Tercera edición: octubre 2021

Depósito Legal: M-26665-2021

ISBN versión impresa: 978-84-18662-62-1

ISBN versión electrónica: 978-84-18662-63-8

Diseño, Preimpresión e Impresión: Wolters Kluwer Legal & Regulatory España, S.A.

Printed in Spain

© **Wolters Kluwer Legal & Regulatory España, S.A.** Todos los derechos reservados. A los efectos del art. 32 del Real Decreto Legislativo 1/1996, de 12 de abril, por el que se aprueba la Ley de Propiedad Intelectual, Wolters Kluwer Legal & Regulatory España, S.A., se opone expresamente a cualquier utilización del contenido de esta publicación sin su expresa autorización, lo cual incluye especialmente cualquier reproducción, modificación, registro, copia, explotación, distribución, comunicación, transmisión, envío, reutilización, publicación, tratamiento o cualquier otra utilización total o parcial en cualquier modo, medio o formato de esta publicación.

Cualquier forma de reproducción, distribución, comunicación pública o transformación de esta obra solo puede ser realizada con la autorización de sus titulares, salvo excepción prevista por la Ley. Diríjase a **Cedro** (Centro Español de Derechos Reprográficos, www.cedro.org) si necesita fotocopiar o escanear algún fragmento de esta obra.

El editor y los autores no aceptarán responsabilidades por las posibles consecuencias ocasionadas a las personas naturales o jurídicas que actúen o dejen de actuar como resultado de alguna información contenida en esta publicación.

WOLTERS KLUWER LEGAL & REGULATORY ESPAÑA no será responsable de las opiniones vertidas por los autores de los contenidos, así como en foros, chats, u cualesquiera otras herramientas de participación. Igualmente, WOLTERS KLUWER LEGAL & REGULATORY ESPAÑA se exime de las posibles vulneraciones de derechos de propiedad intelectual y que sean imputables a dichos autores.

WOLTERS KLUWER LEGAL & REGULATORY ESPAÑA queda eximida de cualquier responsabilidad por los daños y perjuicios de toda naturaleza que puedan deberse a la falta de veracidad, exactitud, exhaustividad y/o actualidad de los contenidos transmitidos, difundidos, almacenados, puestos a disposición o recibidos, obtenidos o a los que se haya accedido a través de sus PRODUCTOS. Ni tampoco por los Contenidos prestados u ofertados por terceras personas o entidades.

WOLTERS KLUWER LEGAL & REGULATORY ESPAÑA se reserva el derecho de eliminación de aquellos contenidos que resulten inveraces, inexactos y contrarios a la ley, la moral, el orden público y las buenas costumbres.

Nota de la Editorial: El texto de las resoluciones judiciales contenido en las publicaciones y productos de **Wolters Kluwer Legal & Regulatory España, S.A.**, es suministrado por el Centro de Documentación Judicial del Consejo General del Poder Judicial (Cendoj), excepto aquellas que puntualmente nos han sido proporcionadas por parte de los gabinetes de comunicación de los órganos judiciales colegiados. El Cendoj es el único organismo legalmente facultado para la recopilación de dichas resoluciones. El tratamiento de los datos de carácter personal contenidos en dichas resoluciones es realizado directamente por el citado organismo, desde julio de 2003, con sus propios criterios en cumplimiento de la normativa vigente sobre el particular, siendo por tanto de su exclusiva responsabilidad cualquier error o incidencia en esta materia.

I. INTRODUCCIÓN

Las cláusulas de manifestaciones y garantías (aunque en Derecho inglés de contratos las *representations* técnicamente se consideran como declaraciones «fuera del contrato» mientras que las *warranties* constituyen obligaciones contractuales específicamente integrantes del contenido contractual, en la práctica estadounidense y europea continental y española lo más habitual es el empleo conjunto de manifestaciones y garantías o *representations and warranties* o *R&W*) se han introducido en la práctica contractual española en materia de adquisiciones de empresas. Su origen se halla indiscutiblemente en prácticas y modelos contractuales angloamericanos, en las que se han desarrollado bajo ciertos principios y reglas del Derecho de contratos del *Common Law*, entre otros, la diferencia entre *representations* y *conditions*, o la *warranty* como compromiso contractual separado.

En España, aunque hoy suelen acompañar a prácticamente todas las adquisiciones de empresas de cierta importancia, carecen aún de un régimen jurídico específico en nuestro ordenamiento, ya sea en las normas generales del Derecho de contratos (artículos 1254 y siguientes del *Código civil*) o en la regulación general del contrato de compraventa (artículos 1445 y siguientes del *Código civil*). Tampoco han merecido atención en la *Propuesta de Código Civil que* presentó la Asociación de Profesores de Derecho Civil en el año 2018, ni en la propuesta de regulación del contrato de compraventa de empresa prevista en el *Anteproyecto de Ley del Código Mercantil que* elaboró la Comisión General de Codificación, Sección Segunda, de Derecho Mercantil en el año 2014 (para un análisis de esta regulación, véase GALLEGO SÁNCHEZ, Esperanza: «La compraventa de empresa en el Anteproyecto de Código Mercantil», en MORILLAS JARILLO, María José; PERALES VISCASILLAS, María del Pilar; PORFIRIO CARPIO, Leopoldo José (dir.): *Estudios sobre el futuro Código Mercantil: libro homenaje al profesor Rafael Illescas Ortiz*, Madrid: Universidad Carlos III de Madrid, 2015, páginas 436-454).

Como consecuencia de esta falta de instrumental jurídico propio, la caracterización, el alcance y las consecuencias derivadas de la inserción y, en su caso, infracción de las cláusulas de manifestaciones y garantías se han construido en España esencialmente a partir de cuatro tipos de fuentes:

(i) La práctica profesional desarrollada entre nosotros;

(ii) Las aportaciones de la doctrina civil y mercantil que, desde hace relativamente poco tiempo, ha prestado creciente atención a este tipo de cláusulas [especialmente, AGUAYO ESCALONA, Juan: *Las manifestaciones y garantías en el Derecho de contratos español*, Navarra: Civitas, Thomson Reuters, 2011; CARRASCO PERERA, Ángel: «Manifestaciones y garantías y responsabilidad por incumplimiento», en ÁLVAREZ ARJONA, José María y CARRASCO PERERA, Ángel (dirs.): *Adquisiciones de empresas*, Navarra: Aranzadi, Thomson Reuters, 2019, 5ª edición, páginas 253-330; GIMENO RIBES, Miguel: *La protección del comprador en la adquisición de empresa. Estudio comparado de los ordenamientos español y alemán*, Granada: Comares, 2013, páginas 199-205; GÓMEZ POMAR, Fernando: «El incumplimiento contractual en Derecho español» [en línea], *InDret. Revista para el Análisis del Derecho*, 3, 2007, páginas 32-38, <https://indret.com/wp-content/themes/indret/pdf/466_es.pdf> [consulta: 1 de mayo de 2021]; GÓMEZ POMAR, Fernando y GILI SALDAÑA, Marian: «Las manifestaciones y garantías en los contratos de compraventa de empresas», en SEBASTIÁN QUETGLAS, Rafael (dir.): *Manual de Fusiones y Adquisiciones de Empresas*, Madrid: La Ley, Wolters Kluwer, 2016, páginas 415-445; HERNANDO CEBRIÁ, Luís: *El contrato de compraventa de empresa (Extensión de su régimen jurídico a las cesiones de control y a las modificaciones estructurales de sociedades)*, Valencia: Tirant lo Blanch, 2005; LUCEÑO OLIVA, José Luis y GUERRERO CAMACHO, Eva: «Las manifestaciones y garantías en la compraventa de empresas. El seguro de manifestaciones y garantías», *Diario La Ley*, núm. 9614, 2020; MARTÍN BAUMEISTER, Bruno: «La cláusula de manifestaciones y garantías en el contrato de adquisición de empresa: ubicación dogmática y análisis de jurisprudencia», en HERNÁNDEZ GONZÁLEZ-BARREDA, Pablo y MARTÍNEZ MUÑOZ, Miguel: *Problemas actuales en la transmisión de empresas*, Navarra: Aranzadi, Thomson Reuters, 2020, páginas 231-260; REDONDO TRIGO, Francisco: «De nuevo sobre la compraventa de empresa y la acción de daños y perjuicios: algunas notas sobre la legitimación activa de la sociedad adquirida ante el incumplimiento de las declaraciones y manifestaciones», *Revista Crítica de Derecho Inmobiliario*, núm. 782, 2020, páginas 3993-4008];

(iii) Una ya nutrida jurisprudencia de la Sala Primera del Tribunal Supremo que se ha pronunciado sobre contratos de compraventa de empresas que contenían, más o menos explícitamente, cláusulas de este tipo [entre otras, SSTS, 1ª, 12.3.1999, 18.12.1999, 30.6.2000, 11.7.2000, 19.1.2001, 16.11.2001, 3.12.2003, 19.7.2004, 1.9.2006, 11.6.2008, 21.7.2008, 20.11.2008, 21.12.2009, 6.5.2010, 10.6.2010, 3.9.2010, 30.3.2011, 19.12.2011, 21.10.2013, 16.4.2015, 8.9.2015, 27.3.2019];

(iv) Una cada vez más abundante jurisprudencia menor que tiene por objeto la interpretación o la infracción de cláusulas de manifestaciones y garantías incluidas en contratos de compraventa de empresas [entre otras, SSAAPP Barcelona 5.1.2000, Barcelona 23.12.2010, Madrid 3.6.2015, Madrid 16.9.2015, Madrid 10.11.2015, Madrid 28.12.2015, Barcelona 21.1.2016, Sevilla 18.2.2016, Madrid 6.6.2006, Islas Baleares 14.6.2016, Madrid 23.1.2017, Toledo 7.11.2017, Madrid 8.7.2019, Barcelona 3.6.2020; asimismo, SJMerc. Badajoz 10.1.2020].

II. CONCEPTO Y CONTENIDO CARACTERÍSTICO DE LAS CLÁUSULAS DE MANIFESTACIONES Y GARANTÍAS

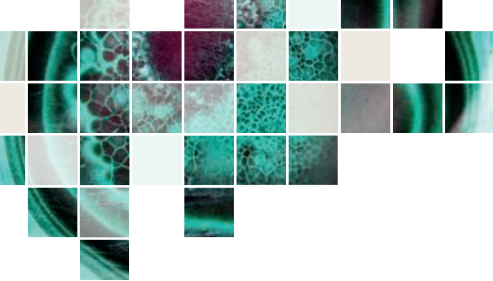
Las cláusulas de manifestaciones y garantías contienen un conjunto de declaraciones de diverso carácter que las partes intercambian, asegurando ser ciertas, en distintas fases del *iter* contractual dirigido a la venta y adquisición de una empresa (en este sentido, AGUAYO, op. cit., página 37; CARRASCO PERERA, op. cit., páginas 254-255; GIMENO RIBES, op. cit., página 199; GÓMEZ POMAR, op. cit., página 33; HERNANDO CEBRIÁ, op. cit., página 350; MARTÍN BAUMEISTER, op. cit., I. Introducción).

Las más relevantes jurídica y económicamente —el vendedor y el comprador típicamente realizan declaraciones relativas a ellos mismos, su capacidad y legitimación para celebrar el contrato y cumplir las obligaciones que de él se derivan, y otras similares— son las declaraciones sobre hechos pasados o presentes, de creencia sobre estos y/o de predicción sobre el futuro, cuya referencia es la compañía objeto del contrato (sus activos, sus pasivos actuales o potenciales, la titularidad de sus acciones, su actividad, sus relaciones contractuales y comerciales, sus resultados contables y económicos), así como sobre la información facilitada o puesta a disposición en el proceso de adquisición. Por ejemplo, la declaración por la cual el vendedor garantiza al comprador que la compañía tiene la capacidad requerida para llevar a cabo sus operaciones y dispone de todas las licencias y autorizaciones administrativas necesarias para poder desarrollar su actividad; que la celebración

del contrato de compraventa de empresa no contraviene ninguna norma ni ningún contrato celebrado en el pasado; que se ha facilitado toda la información contable y los estados financieros de la compañía, y que dicha información es veraz, correcta y completa; que no hay pasivos, contingencias, responsabilidades u obligaciones distintas de las expresamente previstas en el contrato; que no hay procedimientos judiciales pendientes, distintos de los comunicados o revelados al comprador, ni los habrá en el futuro; que todas las manifestaciones y garantías serán veraces y exactas tanto en el momento de la celebración del contrato como, en su caso, en el momento del cierre de la operación, etcétera (para un análisis pormenorizado del contenido típico de este tipo de cláusulas véase, por todos, CARRASCO PERERA, op. cit., páginas 269 y siguientes].

Las manifestaciones y garantías típicamente las realiza el vendedor en favor del comprador —la parte contractual de ordinario más desinformada sobre las circunstancias relevantes que afectan o pueden afectar a la compañía— con el fin de facilitarle una descripción más detallada de la misma. Sin embargo, también es posible que sea la propia compañía —y no el vendedor— quien realice algunas o muchas de tales declaraciones y, eventualmente, responda de su incumplimiento o, incluso, ciertos directivos de la empresa objeto de venta. El caso de las manifestaciones y garantías por la propia compañía que se vende ha planteado dudas entre la doctrina acerca de la posible vulneración de la prohibición general de prestar asistencia financiera que prevén los artículos 143 y 150 del *Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, por el que se aprueba el Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital*. Sin embargo, no parece que la mera asistencia informativa que se realiza mediante el otorgamiento de manifestaciones y garantías pueda incluirse dentro de la prohibición. En primer lugar, tales manifestaciones y garantías no son «garantías» en el sentido jurídico del término en Derecho privado español, esto es, medidas o modos especiales —de carácter real o personal— de asegurar el cumplimiento de obligaciones (en un mismo sentido, CARRASCO PERERA, op. cit., páginas 254-255). En segundo lugar, la información que la sociedad otorga a terceros no tiene relevancia patrimonial directa, pues no consiste en una transmisión efectiva de bienes o dinero en favor de un tercero, o la puesta a disposición, la constitución en garantía o la utilización de los fondos sociales. Finalmente, las manifestaciones y garantías no hacen financieramente más atractiva la adquisición, sino solo jurídicamente más segura e informada. Más discutible sería el caso en el que la asistencia informativa fuera acompañada de una obligación o promesa de indemnizar cuando la información facilitada fuera falsa, inco-

er • Wolters Kluwer • Wolters Kl
ers Kluwer • Wolters Kluwer • W
er • Wolters Kluwer • Wolters Kl
ers Kluwer • Wolters Kluwer • W
er • Wolters Kluwer • Wolters Kl
ers Kluwer • Wolters Kluwer • W
er • Wolters Kluwer • Wolters Kl
ers Kluwer • Wolters Kluwer • W
er • Wolters Kluwer • Wolters Kl
ers Kluwer • Wolters Kluwer • W



El *Manual de fusiones y adquisiciones de empresas* se ha convertido en un clásico y en una obra imprescindible en su área. Herramienta muy útil tanto para los estudiantes de Derecho —es un libro muy citado en los trabajos de fin de carrera— como especialmente para los profesionales que se enfrentan a este tipo de operaciones.

Esta tercera edición actualiza y pone al día los trabajos que compusieron la primera y segunda edición. Pero no solo eso. Fruto del contexto y de la evolución del mercado, se añaden tres nuevos capítulos esenciales para completar el *Manual*: las fusiones entre sociedades cotizadas, los seguros de declaraciones y garantías, y el análisis y descripción de la nueva normativa sobre inversiones extranjeras en España.

Cubre el *Manual*, por tanto, materias puramente contractuales —la *due diligence*, los tratos preliminares, la financiación de las operaciones de M&A, el contenido general de los contratos de compra de acciones y de activos, las cláusulas de ajuste al precio, las manifestaciones y garantías—, aspectos propios de las sociedades cotizadas —las opas, las tomas de control mediante instrumentos derivados o las fusiones de cotizadas—, temas societarios —asistencia financiera, aprobaciones por la Junta en caso de transmisiones de activos esenciales, conflictos de intereses, fusiones, escisiones, cesiones globales de activos y pasivos— y otros temas esenciales de este tipo de operaciones —ventas de activos en el seno de los procedimientos concursales, autorizaciones de las autoridades de defensa de la competencia, contabilidad, fiscalidad, derecho laboral, inversiones extranjeras y otros aspectos jurídico-administrativos—.

Por tanto, y más si cabe tras esta tercera edición, se trata de una obra de enorme interés en el mundo del derecho de los negocios no solo por su amplio y completo contenido, sino también por los juristas que la escriben.

ISBN: 978-84-18662-62-1



9

788418

662621



3652429250



FR-029020005



GA-10050100