



UNIVERSITAT  
POLITÈCNICA  
DE VALÈNCIA

ADE

Facultad de Administración  
y Dirección de Empresas /UPV

UNIVERSITAT POLITÈCNICA DE VALÈNCIA

Facultad de Administración y Dirección de Empresas

La compraventa de empresas: especial mención al proceso  
de DUE DILIGENCE

Trabajo Fin de Grado

Grado en Administración y Dirección de Empresas

AUTOR/A: Chuliá Lledó, Laura

Tutor/a: Corberá Martínez, José Miguel

CURSO ACADÉMICO: 2023/2024



UNIVERSITAT  
POLITÈCNICA  
DE VALÈNCIA

ADE

Facultad de Administración  
y Dirección de Empresas /UPV

UNIVERSITAT POLITÈCNICA DE VALÈNCIA

Facultad de Administración y Dirección de Empresas

La compraventa de empresas: especial mención al proceso  
de DUE DILIGENCE

Trabajo Fin de Grado

Grado en Administración y Dirección de Empresas

AUTOR/A: Chuliá Lledó, Laura

Tutor/a: Corberá Martínez, José Miguel

CURSO ACADÉMICO:



# 1 Contenido

ÍNDICE DE ILUSTRACIONES.....	5
ÍNDICE DE TABLAS.....	5
1 INTRODUCCIÓN.....	10
1.1 Contexto y justificación del trabajo .....	10
1.2 Objetivos de la investigación.....	11
1.3 Aspectos metodológicos.....	12
1.4 Relación con asignaturas .....	12
1.4.1 Derecho de la Empresa .....	13
1.4.2 Derecho Laboral .....	13
1.4.3 Gestión Fiscal .....	14
2 COMPRAVENTA DE EMPRESA.....	14
2.1 Conceptos básicos: aproximación a empresario, empresa y establecimiento mercantil.....	14
2.2 Conceptos básicos: aproximación al contrato .....	15
2.2.1 Consensual.....	15
2.3 Objeto: Empresa como objeto de la compraventa .....	16
2.3.1 Carácter civil o mercantil .....	18
2.3.2 Diferenciación con la transmisión de establecimiento mercantil....	19
2.4 Causa.....	19
2.5 Forma.....	20
2.6 Tipos de compraventa de empresa .....	21
2.6.1 Compraventa de activos y <i>assets deals</i> .....	22
2.6.2 Ventajas e inconvenientes de la compraventa directa y la compraventa indirecta .....	24
3 PROCESO DE COMPRAVENTA .....	25
3.1 Describir las fases habituales del proceso: precontractuales, contractuales y post contractuales .....	25
3.1.1 Fase precontractual .....	26
3.1.2 Fase contractual .....	27
3.1.3 Fase post contractual.....	28
3.2 Implicaciones fiscales y laborales .....	29
3.2.1 Implicaciones fiscales.....	30
3.2.2 Implicaciones laborales .....	31
4 CONTRATO DE COMPRAVENTA DE EMPRESA.....	32
4.1 Conceptos y caracteres de contrato .....	32

4.2	Principales aspectos a regular en el contrato de compraventa de empresa (checklist) .....	34
4.3	Obligaciones de las partes.....	37
4.3.1	Obligaciones por parte del vendedor .....	37
4.3.2	Obligaciones del comprador .....	40
4.4	Carta de intenciones.....	40
4.5	Contenido y particularidades prácticas .....	43
5	<i>DUE DILIGENCE</i> .....	47
5.1	Origen y evolución.....	47
5.2	Concepto y caracteres .....	48
5.3	Funciones .....	50
5.3.1	Funcionalidad para el comprador.....	53
5.3.2	Funcionalidad para el vendedor .....	54
5.4	Diferencias entre Due Diligence y otras figuras.....	55
5.4.1	Due Diligence tradicional y due diligence estratégica.....	55
5.4.2	<i>Due Diligence</i> y auditoría .....	56
5.5	Fases del proceso de due diligence .....	57
5.5.1	Aspectos societarios .....	60
5.5.2	Aspectos contractuales .....	62
5.5.3	Aspectos laborales .....	63
5.6	Conclusiones e informe de Due Diligence.....	64
5.7	Vendor due diligence .....	66
5.8	Relación con la revisión técnica de manifestaciones y garantías.....	68
6	DECLARACIONES Y GARANTÍAS.....	69
7	VALORACIÓN DE LA EMPRESA EN LA COMPRAVENTA .....	71
7.1	Consideraciones previas.....	71
7.2	Método de valoración .....	73
7.3	Método basado en el balance o activos de la empresa .....	74
7.4	Método basado en el uso de múltiples contables .....	75
7.5	Método basado en el descuento de flujos de caja .....	76
7.6	Método basado en el valor de liquidación.....	77
7.7	Método basado en el valor sustancial .....	78
8	CONCLUSIONES.....	78
9	BIBLIOGRAFÍA.....	83
10	ANEXOS.....	87

10.1 Relación del trabajo con los Objetivos de Desarrollo Sostenible de la  
Agenda 2030..... 87

## ÍNDICE DE ILUSTRACIONES

*Ilustración 1: fase de conclusión proceso due diligence (p.62)*

*Ilustración 2: ODS agenda 2030 (p.85)*

## ÍNDICE DE TABLAS

*Tabla 1: Diferencias contenido carta de intenciones (p.38)*

*Tabla 2: Contenido esencial precontrato, carta de intenciones y contrato (p.39)*

*Tabla 3: Cláusulas generales de la carta de intenciones (p.42)*

*Tabla 4: Contenido de información (p.56)*

*Tabla 5: Puntos importante del contrato (p.59)*

*Tabla 6: Puntos contenidos en los informes (p.61)*

*Tabla 7: Puntos considerados para la valoración (p.69)*

*Tabla 8: Principales métodos de valoración (p.70)*

*Tabla 9: Subtipos aplicables de valoración de empresa basado en el balance o activos de la empresa (p.71)*

*Tabla 10: Elementos para el cálculo de liquidación (p.73)*



## **Resumen**

La compraventa de empresas es una operación común dentro del mundo empresarial, ya que esta permite alcanzar diversos objetivos económicos, entre los que destaca expandir el negocio. Sin embargo, es una operación compleja que involucra una serie de aspectos jurídicos, financieros y estratégicos que deben ser cuidadosamente analizados y evaluados antes de su concreción.

Este trabajo pretende analizar los aspectos claves del proceso de compraventa, con un enfoque central en el proceso de *due diligence*. Se describen y examinan las diferentes formas de compraventa de empresas, los contratos, formalidades y obligaciones legales vinculadas, así como los riesgos asumidos por las partes. Se dedica gran parte del trabajo al análisis detallado del proceso de *due diligence*, recalcando la importancia que posee para la toma de decisiones y la obtención de valor de la unidad productiva para las partes. También se examinan los aspectos legales, societarios, fiscales y laborales involucrados, mencionando riesgos y beneficios para compradores y vendedores. El objetivo final del trabajo es ofrecer una visión general y multidisciplinar de acuerdo a la normativa legal vigente en España de la compraventa de empresa, con la relevancia que tiene el proceso de *due diligence*.

**Palabras clave:** Derecho Mercantil, empresa, compraventa, sociedades

## **Resum**

La compravenda d'empreses és una operació comuna dins del món empresarial, ja que permet assolir diversos objectius econòmics, entre els quals destaca l'expansió del negoci. No obstant, es tracta d'una operació complexa que implica una sèrie d'aspectes jurídics, financers i estratègics que han de ser acuradament analitzats i avaluats abans de la seua concreció.

Aquest treball pretén analitzar els aspectes clau del procés de compravenda, amb un enfocament central en el procés de *due diligence*. Es descriuen i examinen les diferents formes de compravenda d'empreses, els contractes, formalitats i obligacions legals vinculades, així com els riscos assumits per les parts. Es dedica gran part del treball a l'anàlisi detallada del procés de *due diligence*, recalcant l'importància que té per a la presa de decisions i l'obtenció de valor de la unitat productiva per les parts. També s'examinen els aspectes legals, societaris, fiscals i laborals involucrats, esmentant riscos o beneficis per a compradors i venedors. L'objectiu final del treball és oferir una visió general i multidisciplinària d'acord amb la normativa legal vigente a Espanya sobre la compravenda d'empreses, amb la rellevància que té el procés de *due diligence* ben executat.

**Paraules clau:** Dret Mercantil, empresa, compravenda, societats

## **Abstract**

The purchase of companies is a common operation in the business world, as it allows for achieving various economic objectives, including business expansion. However, it is a complex operation that involves a series of legal, financial, and strategic aspects that must be carefully analyzed and evaluated before being finalized.

This paper aims to analyze the key aspects of the purchase process, with a central focus on the due diligence process. It describes and examines the different methods of purchasing companies, the contracts, formalities, and legal obligations involved, as well as the risks assumed by the parties. A significant part of the paper is dedicated to a detailed analysis of the due diligence process, emphasizing its importance for decision-making and value extraction from the business unit for the parties involved. Legal, corporate, tax, and labor aspects are also examined, highlighting risks and benefits for both buyers and sellers. The final objective of the work is to offer a general and multidisciplinary overview in accordance with the current legal framework in Spain regarding the purchase of companies, emphasizing the relevance of the due diligence process.

**Key words:** Commercial Law, company, purchase and sale, corporations

# 1 INTRODUCCIÓN

## 1.1 Contexto y justificación del trabajo

La compraventa de empresas es una operación común dentro del mundo empresarial, ya que esta permite alcanzar diversos objetivos económicos, entre los que destaca expandir el negocio. Sin embargo, es una operación compleja que involucra una serie de aspectos jurídicos, financieros y estratégicos que deben ser cuidadosamente analizados y evaluados antes de su concreción. En este Trabajo Fin de Grado se aborda de manera detallada y con carácter general diversos aspectos referentes al proceso de compraventa de empresas, desde su conceptualización y los tipos de compraventa existentes, hasta los aspectos jurídicos y fiscales implicados, pasando por el análisis financiero y estratégico de la empresa, algunos hitos en su proceso, entre los que cabe citar la primigenia carta de intenciones que constituye un primer hito inicial relevante y la *due diligence*, como cauce por el que determinar la situación del objeto de compraventa desde diversas perspectivas.

En la primera parte del trabajo se presentan los objetivos de la investigación y metodología empleada, así como el contexto y justificación del trabajo. Luego, se aborda el concepto de compraventa de empresa y los distintos tipos que existen, para posteriormente profundizar en el proceso de compraventa y el contrato de esta, sus elementos y obligaciones.

Se dedica un apartado específico a la carta de intenciones, un documento importante que se suele firmar antes de la compraventa y que establece las bases para la negociación del contrato definitivo, también se analizan los aspectos más relevantes de la *due diligence*, denominación por la que se designa un proceso de revisión técnica que permite evaluar la situación de la empresa y detectar posibles contingencias, aspectos de interés en relación con la fijación del precio y con la responsabilidad.

En la segunda parte del trabajo, se aborda la valoración de empresas, tanto desde el punto de vista financiero como estratégico y se presentan los distintos métodos de valoración existentes. Además, se aproximan algunos de los aspectos jurídicos y fiscales que deben tenerse en cuenta en la compraventa de empresas.

Finalmente se presentan las conclusiones que se desprenden del mismo. La bibliografía y los anexos completan este Trabajo Fin de Grado, que pretende ser una guía útil, desde el punto de vista teórico y práctico, para aquellos interesados en conocer diversos aspectos de la compraventa de empresas.

## 1.2 Objetivos de la investigación

El objetivo principal de este Trabajo Fin de Grado es realizar un análisis exhaustivo y multidisciplinar en el ámbito de la compraventa de empresas, con un enfoque especial en la fase de *due diligence*. Se busca proporcionar una comprensión integral de los procesos, retos y consideraciones legales, financieras y fiscales que intervienen en este tipo de transacciones empresariales. Este enfoque multidisciplinar nos permitirá obtener una visión de los principales aspectos de la transacción, así como las principales implicaciones de esta.

Se examinará la *due diligence* como herramienta relevante en el proceso vital de adquisición de empresas. Para tal fin se estudian los principales aspectos del proceso de *due diligence*, desde el concepto básico hasta su aplicación práctica dentro de la compraventa de empresa. Asimismo, se presta atención a la importancia, alcance y metodologías aplicadas a las distintas fases del proceso de compraventa de empresa. Como consecuencia de dicha secuenciación, otro de los objetivos establecidos en este Trabajo Fin de Grado será la evaluación de la importancia de la *due diligence* durante la compraventa de empresas. Se determinará el papel que desempeña la *due diligence* en la toma de decisiones, así como el impacto de riesgo en ella y la maximización del valor para todas las partes involucradas.

Además, se realizará un análisis de los aspectos legales y societarios, así como de las normativas que resulten de aplicación en el proceso de compraventa de empresa, con especial protagonismo de los aspectos societarios que deban ser considerados durante el proceso. Entre otros aspectos valga mencionar en este momento la identificación de los riesgos hasta las contingencias legales relacionadas con la estructura empresarial.

Por último, se abordarán algunas consideraciones e implicaciones fiscales y laborales. Se examinarán las principales implicaciones fiscales, para la parte del comprador y para la parte del vendedor, en el desarrollo de la transacción. Incluye la evaluación de los beneficios fiscales, identificación de riesgos y obligaciones.

En definitiva, todos los objetivos establecidos para el desarrollo del trabajo tienen como fin el de proporcionar una visión genérica, pero detallada de los principales aspectos que caracterizan la compraventa de empresas, centrada en la importancia de llevar a cabo un buen proceso de *due diligence*.

### 1.3 Aspectos metodológicos

La metodología utilizada en este estudio adopta un enfoque analítico descriptivo, caracterizado por la exploración y evaluación del proceso de compra y venta de empresas visto desde una perspectiva multidisciplinar de aspectos legales, financieros y estratégicos. Este enfoque se centra en métodos propios del campo de las ciencias jurídicas como la interpretación normativa y la observación de transacciones jurídicas y económicas.

Para realizar este trabajo, se realiza un análisis de la literatura existente sobre el tema, abarcando una amplia gama de fuentes de información, incluyendo artículos económicos y jurídicos, obras universitarias y artículos destacados de expertos en el ámbito de la economía y el derecho empresarial. Esta revisión de la literatura proporciona la base teórica necesaria para abordar los aspectos más relevantes que influyen en la práctica de compra y venta de empresas.

Asimismo, se integra el análisis práctico, lo que permite la revisión de la literatura complementaria a la aplicación de conceptos teóricos en situaciones reales. Esta combinación de enfoques permite una visión completa y detallada del proceso de compra y venta de empresas e identifica tendencias, desafíos y oportunidades en este campo. En definitiva, la metodología empleada proporciona una base sólida para una comprensión y un análisis de este proceso empresarial.

### 1.4 Relación con asignaturas

En el dinámico panorama de la empresa, la intersección de los marcos jurídicos, la gestión financiera y la responsabilidad fiscal desempeñan un papel fundamental en la configuración del éxito y la sostenibilidad de las empresas. Este Trabajo Fin de Grado se embarca en una actividad exploratoria que entrelaza los principios y contenidos contemplados en las asignaturas estudiadas durante todo el grado, como son las asignaturas correspondientes a “*Derecho laboral*”, “*Derecho de la empresa*” y “*Gestión fiscal*”, entre otras.

### 1.4.1 Derecho de la Empresa

En relación con la asignatura de Derecho de la Empresa, la presente investigación se erige como un análisis exhaustivo y aplicado de los principios jurídicos que rigen el entorno empresarial referente a la compraventa de empresa. El presente trabajo toma en consideración los cimientos legales de la constitución de las sociedades hasta la complejidad de las relaciones contractuales y la gobernanza corporativa, este TFG se adentra en los aspectos cruciales que definen y regulan la operación de las empresas.

Los aspectos legales de las transacciones comerciales y las relaciones contractuales se someten a un minucioso escrutinio en el contexto de la compraventa de empresa, lo que pone de manifiesto la relevancia de la elección de la estructuración jurídica adecuada para mitigar riesgos y garantizar relaciones comerciales sólidas. Desde la redacción de los contratos hasta la resolución de posibles disputas, se abordan las cuestiones que el Derecho de la Empresa plantea en el contexto empresarial actual.

### 1.4.2 Derecho Laboral

En el ámbito del Derecho laboral, se explican algunas nociones a modo de primera exploración de los fundamentos legales que regulan las relaciones laborales en el entorno empresarial, desde los derechos y obligaciones de los empleadores y empleados hasta las complejidades de los contratos laborales y la seguridad social. El marco de este análisis se entiende de la siguiente manera: El Derecho Laboral constituye la base fundamental para crear un ambiente de trabajo justo y equitativo.

En este contexto, el Trabajo Fin de Grado, se adentra en las normativas que rigen la contratación, las condiciones laborales, la seguridad laboral y salud en el trabajo, haciendo hincapié en la importancia de salvaguardar los derechos de los trabajadores y promover prácticas laborales éticas.

En particular, el artículo 44 del Estatuto de los Trabajadores<sup>1</sup> (ET) estipula los derechos de los trabajadores frente a cambios sustanciales en las condiciones de trabajo, enfatizando la necesidad de proteger la estabilidad laboral y la dignidad de los empleados en el sector empresarial.

---

<sup>1</sup> 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 núm. 255, de 24/10/2015) (en adelante, “ET”).

### 1.4.3 Gestión Fiscal

Finalmente, se analizan en profundidad los fundamentos legales y prácticos de la tributación en el sector empresarial, en el contexto del tema de la administración tributaria empresarial. La gestión fiscal se considera una parte importante de la sostenibilidad y el éxito de cualquier empresa, y este trabajo profundizará en las complejidades de las obligaciones fiscales y las estrategias de optimización.

El Trabajo Fin de Grado se centra en normativas fiscales que impactan directamente en las decisiones empresariales. Desde el estudio de los impuestos corporativos hasta la consideración de los beneficios fiscales, detalla cómo las empresas pueden navegar el entorno fiscal de manera ética y eficiente.

## 2 COMPRAVENTA DE EMPRESA

### 2.1 *Conceptos básicos: aproximación a empresario, empresa y establecimiento mercantil*

Como introducción, es oportuno recordar que el término “comerciante”, empleado tradicionalmente en el Código de Comercio, (en adelante “CCom”), ha sido definido a partir de lo previsto en el art. 1 CCom (ESTELLA DÍEZ, 2023) como “*la persona física que se dedica al comercio con la capacidad de hacerlo, así como a las sociedades mercantiles o industriales*”. Con la aparición de la figura el comerciante en las ciudades estado del norte de Italia en la baja edad media nació el Derecho Mercantil. Nuestro CCom mantiene la mención al comerciante, sin embargo, también emplea el término “*empresario*”, claramente vinculado a la noción de empresa. La legislación mercantil no ofrece una definición jurídica de empresa, motivo por el que se acoge la noción económica que la define como organización de capital y trabajo destinada a la producción o a la mediación de bienes o de servicios para el mercado, planificada con arreglo a un criterio de economicidad.

Por empresario se entiende la definición generalizada que remite a la persona física o jurídica de naturaleza privada que actúa en nombre propio, por sí o por medio de otros y realiza para el mercado una actividad comercial, industrial o de servicios.

En cambio, el término empresario es más actual y se refiere a un amplio grupo de individuos, bien persona física o jurídica. Por otro lado, el establecimiento mercantil, el cual se ha descrito como un conjunto de bienes y derechos ordenados que el empresario desarrolla para poder ejercer su actividad. Dependiendo del objeto o la actividad a la que se dedica, el establecimiento mercantil se puede clasificar entre comercial, industrial o de servicios. Esta clasificación es importante dentro de la guía de legislación administrativa (ESTELLA DÍEZ, 2023).

En la actualidad el término empresa y establecimiento mercantil no deben confundirse, ya que una empresa puede operar en un único establecimiento mercantil. Además, la empresa posee un valor que trasciende lo que se encuentra reflejado en las cuentas anuales, ya que el empresario es propietario de los clientes y del capital humano (GÓNZALEZ GARCÍA HERREROS Y ALEMÁN BADEL, 2000).

## 2.2 Conceptos básicos: aproximación al contrato

Según el art. 1261 CC: *“No hay contrato sino concurren los requisitos siguientes: 1.º Consentimiento de los contratantes. 2.º Objeto cierto que sea materia del contrato. 3.º Causa de la obligación que se establezca”*.

Dentro del contrato de compraventa de empresa se observará en primer lugar la voluntad de las partes. Esta voluntad se apreciará en diversos actos de las partes, en especial en la celebración y suscripción del mismo.

A continuación, se aproximan algunos aspectos a los elementos esenciales del contrato puestos en relación con el contrato de compraventa, y en su caso, de la compraventa de empresa.

### 2.2.1 Consensual

El consentimiento es el acuerdo entre las partes sobre el objeto y los términos del contrato. El consentimiento en un contrato de compraventa de empresa se manifiesta con la voluntad de las partes de obligarse a realizar una determinada operación. De acuerdo con el art. 1261 CC, el consentimiento debe ser libre, consciente y no viciado, lo que implica que ambas partes, comprador y vendedor, deben poseer la capacidad jurídica para contratar expresar su acuerdo sin la existencia de coacción de terceros. La firma del

contrato es el acto forma que ratifica el consentimiento y asegura que ambas partes están de acuerdo con la transacción.

En la práctica, y como enunció DÍEZ PICAZO, el consentimiento de compraventa se refleja en distintas fases de la misma. Inicia con las partes involucradas las cuales llevan a cabo negociaciones para concluir un acuerdo en términos del contrato. Este acuerdo preliminar puede formalizarse a través de un documento no vinculante, como son la carta de intenciones o un acuerdo de confidencialidad. Una vez culminada la fase de entendimiento sobre estos términos esenciales, se procede a la redacción y firma del contrato de compraventa, que formalizará el consentimiento de ambas partes y marcará las condiciones de la transacción (DÍEZ PICAZO, 2007).

### 2.3 Objeto: Empresa como objeto de la compraventa

La empresa como objeto principal de la compraventa debe entenderse como un conjunto completo de activos físicos, bienes muebles e inmuebles, derechos y obligaciones. La REAL ACADEMIA ESPAÑOLA define la empresa como una “*unidad de organización dedicada a actividades industriales, mercantiles o de prestación de servicios con fines lucrativos*”. Esta definición es general y requiere de precisión para su aplicación dentro del contexto jurídico (REAL ACADEMIA ESPAÑOLA, 2024).

Desde un punto de vista jurídico, el profesor JOAQUIN GARRIGUES define la empresa como “*conjunto de bienes y servicios organizados por el empresario para obtener beneficios*”. En la organización se encuentran incluidos tanto activos físicos, tangibles e intangibles (GARRIGUES, 2000).

La empresa es considerada, de acuerdo con la opinión de GÓNZALEZ GARCÍA HERREROS Y ALEMÁN BADEL, como un fenómeno dinámico adaptable a las necesidades del mercado y estrategias del empresario. Este enfoque recalca la importancia de entender el concepto de empresa desde el punto múltiple de conjunto de bienes estáticos y dinámicos. (GONZALEZ GARCIA HERREROS Y ALEMÁN BADEL, 2000).

En contexto de compraventa de empresa, y como dicta BROSETA PONT & MARTÍNEZ SANZ, se deben identificar y valorar todos los elementos que conforman la sociedad objetivo. Esto incluye la infraestructura física, derechos de propiedad intelectual, relaciones contractuales, personal y cliente. (BROSETA PONT & MARTÍNEZ SANZ, 2018).

Tras una breve introducción, es preciso iniciar este Trabajo Fin de Grado aportando una definición clara del concepto empresa. Para tal fin se parte de la aceptación general del término. Según el Diccionario de la Real Academia Española, la empresa se define como una “unidad de organización dedicada a actividades industriales, mercantiles o de prestación de servicios con fines lucrativos” (Real Academia Española, 2024).

Existen diversas interpretaciones y aproximaciones jurídicas del término “*empresa*”, pero en este trabajo se acoge el significado formulado por el Profesor JOAQUIN GARRIGUES, quien sostuvo que la empresa se define como un conjunto de bienes organizados por el empresario con la finalidad de obtener beneficios. Este conjunto de bienes no es estático, sino que presenta un comportamiento dinámico, con la constante incorporación de nuevos elementos y la transmisión de antiguos, adaptándose a la voluntad del empresario (GARRIGUES, 2000).

La empresa se puede definir como un fenómeno económico y social que se ve influido por la regulación jurídica. En este sentido, no se puede negar que el concepto jurídico de la empresa debe guiarse por su definición económica, la empresa se puede describir como una actividad organizada dedicada a la producción y distribución de bienes y servicios, con un valor económico y destinado a satisfacer las necesidades humanas en el mercado. En segundo lugar, la actividad empresarial es una actividad organizada, implica que el empresario no se limite simplemente a reunir los medios de producción, sino que los conecta y los coordina de manera racional y estable según un plan comercial y económico. El CCom no proporciona una definición clara, definitiva y completa del contrato de compraventa, por lo que es necesario recurrir al concepto contenido en el artículo 1445 del Código Civil<sup>2</sup>, (en adelante “CC”). Este artículo establece que, mediante el contrato de compraventa, uno de los contratantes se compromete a entregar una cosa determinada, mientras que el otro se compromete a pagar un precio cierto, ya sea dinero o un medio que lo represente.

En relación con el derecho laboral, de acuerdo con el artículo 44 del Estatuto de los Trabajadores, se establece que el cambio de titularidad de una empresa no implica la extinción automática de la relación laboral. En este sentido, el nuevo dueño de la empresa

---

<sup>2</sup> Real Decreto de 24 de julio de 1889 por el que se publica el Código Civil. («Gaceta de Madrid» núm. 206, de 25/07/1889) (en adelante CC).

asume todos los derechos y obligaciones laborales y de la Seguridad Social del anterior empresario. Esto incluye los compromisos de pensiones, de acuerdo con la normativa específica y cualquier otra obligación en materia de protección social complementaria adquirida por el cedente.

### 2.3.1 Carácter civil o mercantil

Por otra parte, más allá de intentar acotar el concepto de empresa, también resulta de interés intentar acotar el carácter civil o mercantil del contrato de compraventa de empresa, dadas las implicaciones que dicha caracterización conllevará en el tratamiento del contrato. A estos efectos, en el Ccom, los artículos 325 y 326 se limitan a definir la compraventa mercantil y compraventa civil. Según el artículo 325 del Ccom<sup>3</sup>, en el ámbito mercantil, la compraventa se define como “la de muebles para revenderlos, bien en la misma forma que se compraron, o bien en otra diferente, con ánimo de lucrarse en la reventa”. Según el artículo 326 del Ccom<sup>4</sup>, “no se reputarán mercantiles:

- *Las compras de efectos destinados al consumo del comprador o de la persona por cuyo encargo se adquieren.*
- *Las ventas que hicieren los propietarios y los labradores o ganaderos, de los frutos o productos de sus cosechas o ganados, o de las especies en que se les paguen las rentas.*
- *Las ventas que, de los objetos contruidos o fabricados por los artesanos, hicieren éstos en sus talleres.*
- *La reventa que haga cualquier persona no comerciante del resto de los acopios que hizo para su consumo.”*

La técnica jurídica desarrollada se basa en limitar la finalidad perseguida según el artículo 325 del Ccom, que más tarde se completa y aclara con la enumeración de casos específicos que no constituyen ni representan contratos mercantiles. Estos casos nombrados en el artículo 326 del Ccom, aunque cumplen los requisitos generales establecidos quedan excluidos.

Según la legislación del CC, es posible configurar el objeto de contrato de manera amplia, lo que permite incluir a la empresa en su conjunto como objeto del negocio jurídico patrimonial.

### 2.3.2 Diferenciación con la transmisión de establecimiento mercantil

Sin embargo, surge la problemática de si se puede considerar a la empresa como un único objeto de negocio sin recurrir al concepto de establecimiento mercantil. Se afirma que (DEVESA & CALVO ABOGADOS), cuando se transmite un solo establecimiento, se trata de la compraventa del establecimiento. Si se transmiten todos los establecimientos de los cuales la empresa es titular, se trata de la compraventa de empresas. La forma de transmisión de los distintos bienes que forman el patrimonio de la empresa depende de su naturaleza. La compraventa realizada por escritura pública equivale a la entrega de los elementos del establecimiento, excluyendo bienes muebles, inmuebles, otros bienes registrables y derechos de crédito.

Al proceso de compra y venta de empresas y de manera paradigmática de sociedades sigue una serie de pasos organizados en una secuencia lógica. De modo sintética se puede afirmar que, en primer lugar, los vendedores contactan a posibles compradores. Luego, se redactan los documentos no vinculantes, como la carta de intenciones. A continuación, se lleva a cabo una auditoría legal y financiera, conocida como *due diligence*, y se redacta el contrato de compraventa. Después de firmar el contrato se procede a la escritura pública que documenta el cierre de la operación y se realiza el intercambio de prestaciones.

## 2.4 Causa

En la práctica, el elemento determinante para atribuir un carácter mercantil a una compraventa radica en la finalidad de revender, según la redacción del Ccom, es decir, en el propósito final del comprador de revender los bienes adquiridos mediante el acuerdo de la transacción, esta finalidad será el criterio empleado para caracterizar el contrato de compraventa de empresa como civil o mercantil. No obstante, la aplicación de un criterio de este grado conlleva plantear un primer inconveniente en términos nominativos, ya que la verdadera intención del comprador *a posteriori* y externamente a la conclusión del

contrato de compraventa. Esto deriva a la necesidad de revisar contratos de compraventa anteriores en función del elemento intencional.

A estos efectos, es oportuno recordar que la causa de los contratos constituye la función económica y social que está destinado a desempeñar el contrato de acuerdo con la voluntad de las partes.

De acuerdo con doctrina especialista (BROSETA PONT y MARTINEZ SANZ 2018, pp. 69 y 70), la intencionalidad del comprador tiene una doble vertiente; en primer lugar, implica la intención de revender los productos adquiridos, ya sea en su estado original o modificado, y, en segundo lugar, abarca el propósito de obtener ganancias a través de dicha reventa.

## 2.5 Forma

Las reglas generales sobre la libertad de forma en los contratos permanecen sin cambios (art. 1258 del Código Civil). Sin embargo, es oportuno recordar que el Proyecto de Código Mercantil de 2013 (en adelante “PCM”) se estipuló que para que la transferencia de la empresa no carezca de validez frente a terceros, debe contar en escritura pública que será registrada en el Registro Mercantil. Es por ello por lo que se obliga la inscripción tanto del empresario individual cedente como adquirente, siempre que el último sea un empresario individual, exclusivamente con este propósito. (art 132-2.1 PCM). Además, se destaca la importancia de proporcionar información detallado sobre los aspectos más relevantes de los bienes que se van a transmitir junto con la descripción de aquellos sujetos a registro (art.132-2.2PCM). Sin embargo, la tramitación del PCM quedó paralizada hace unos años y no parece que vaya a reactivarse en un futuro próximo.

En consideración de los objetivos buscados, como se ha señalado (DÍEZ-PICAZO, 2007), la oponibilidad se configura como un efecto natural de todo acto jurídico, “*siempre y cuando las partes hayan cumplido con la carga de dotar al acto de cierta publicidad, solemnidad, que actúan como garantía y medida de seguridad, en el sentido de prevenir la posibilidad de confabulación o fraude por parte de terceros*”. En este sentido, la exigencia de constancia en escritura pública habría sido suficiente. Este texto pone de manifiesto la importancia de la forma y, en particular, el papel que desarrolla la escritura pública.

En este sentido, según explica la doctrina, en una perspectiva futura, opta por la imposición de la escritura pública o de una escritura privada debidamente autenticada como formalidades consecutivas del contrato de compraventa de empresa. De nuevo, DÍEZ-PICAZO, L. (2007), propone la inscripción de la venta en un registro público “*con el propósito de garantizar la transparencia en el mercado y facilitar el control estatal sobre la propiedad de la empresa*”.

## 2.6 Tipos de compraventa de empresa

La empresa como objeto de la transacción o entidad jurídica, se concibe como una entidad única susceptible de ser transmitida. Para llevar a cabo este proceso primero se precisa de un acto que lo inicie. A partir de ahí, se divide en una serie de actos diferentes, cada uno de los cuales sirve para establecer los distintos tipos de titularidades en función del objetivo o propósito perseguido.

En primer lugar, se distinguen dos categorías de adquisiciones o transmisiones de empresas, dependiendo de si analizan la perspectiva del comprador o vendedor. La adquisición de activos se clasificaría como una transacción directa, mientras que la adquisición de acciones sería una adquisición indirecta. Aunque pueda parecer que esta distinción es principalmente terminológica, no se debe perder de vista sus implicaciones jurídicas, ya que influye de manera significativa en la forma en que se llevaban a cabo las transacciones y el alcance de las mismas.

Por otra parte, de acuerdo con el art. 609 CC, además del contrato se debe efectuar necesariamente la entrega de los bienes acordados a su normativa, pudiendo distinguir a estos efectos:

- Bienes muebles: es necesario la entrega material o puesta a disposición
- Bienes inmuebles: es necesario formaliza y otorgar de escritura pública e inscripción en la oficina del registro de propiedad.
- Derechos de la propiedad industrial e intelectual: es necesario realizar la inscripción en el Registro de la Oficina Española de Patentes y Marcas en el caso de incluirse en el contrato.
- Créditos: es necesario seguir el reglamento de cesión del crédito.

- Deudas: en el caso de ser deudas de carácter contractual son asumidas por parte del comprador. En caso contrario, aplica el régimen de la novación subjetiva.
- Contratos: estos son transmitidos, habitualmente, mediante un acuerdo celebrado por las partes.
- Documentación contable: forma parte del comprador.

Sobre la cuestión, la doctrina (ROJO, 2006, p.118) ha descrito dos tipos de transmisión de empresas; directa, en la que el objeto de negocio es la empresa o los establecimientos del transmitente, y la transmisión indirecta que se refiere a la transmisión de la totalidad de las acciones o participaciones en la que se divide el capital de una sociedad cuyo patrimonio se encuentra construida exclusiva o principalmente por uno o varios establecimientos. En el primer caso, el titular del establecimiento cambia como resultado de la transmisión, mientras que, en el segundo caso, el titular sigue siendo la sociedad, que cambia de manos.

Entre las modalidades de adquisición, existen dos diferencias fundamentales: en primer lugar, en cuanto al objeto de adquisición, y, en segundo lugar, en lo que respecta a los efectos de la operación. No se puede afirmar con cierta certeza que, en términos generales, una opción sea superior o preferible a la otra. La elección entre ambas estará condicionada por las circunstancias específicas de la operación y los aspectos de las partes, así como de sus intereses individuales.

### 2.6.1 Compraventa de activos y *assets deals*

Una forma de entender la compraventa directa es aquella que se refiere a la compraventa de la empresa en su totalidad. Ello enlaza con la adquisición directa de los activos individualizados, tangibles e intangibles, que son propiedad de la sociedad, a través de un contrato de compraventa suscrito entre el comprador y la sociedad. Recibe el nombre de *asset deals*.

Teniendo en cuenta la lectura bibliográfica, el comprador posee la facultad total para seleccionar los activos que desea adquirir para su patrimonio y determinar en ese momento qué pasivos está dispuesto a asumir. Al contar con esta opción de selección, el comprador del negocio puede ejercer su poder de elección con las obligaciones vinculadas

a la transacción, no teniendo en cuenta de las no deseadas o superfluas. (SCHINDHLEM, 2024).

Como afirma la doctrina, para realizar la compra de un activo esencial, es de vital importancia que dicha acción posea la aprobación previa por parte de la Junta General, se considerará un activo de carácter esencial cuando el valor de la transmisión de la operación supera el 25% del valor de los activos reflejados en la última aprobación del balance contable (SANZ GONZÁLEZ, 2019)

El método de adquisición directa del negocio constituye un contrato atípico que carece de regulación específica, siendo este objeto de aplicar el régimen general de contratos, especialmente contratos de compraventa.

La compraventa de activos ofrece diversas ventajas, entre las que podemos destacar que, al tratarse de una adquisición individual ofrece la ventaja al comprador de seleccionas aquellos bienes y derechos que desea conservar, lo que le ayuda a disminuir los riesgos potenciales que tenga asociados la empresa. De igual forma, se reducen las obligaciones fiscales, de seguridad social y laborales, derivadas del contrato de trabajo de la sociedad según lo dispuesto en el art. 44 ET<sup>5</sup>. El precepto describe la sucesión de la titularidad de la empresa y la subrogación, así como de todos aquellos puntos a seguir para conseguir un proceso correcto. Por el contrario, una de las desventajas que presenta es que se trata de una transacción notablemente más compleja que un *share deal*, ya que cada activo se traspasa de manera individual. La inversión de tiempo y proceso burocrático es de mayor costo.

Es importante que en el contrato de compraventa directa se encuentre detallado todos aquellos activos que van a ser transferidos, no resulta suficiente establecer cláusulas generales. Únicamente se pasarán al comprador aquellos activos que se hayan enumerado en el contrato de compraventa de la sociedad, mientras que el resto permanecerán en posesión del vendedor.

Por último, se afirma una desventaja adicional que presenta la modalidad de *asset deal* es que la cesión de aquellos contratos vinculado debe de ser aprobada previamente por la otra parte. No se trata de una transmisión automática, sino que cada contrato se revisa y aprueba previamente por la contraparte. Si la parte otorga el consentimiento, el contrato

---

<sup>5</sup> Real Decreto Legislativo 2/2025, de 23 de octubre de 2015, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley del Estatuto de los Trabajadores. (Boletín Oficial del Estado, núm 255) (en adelante ET)

será cedido, en caso contrario no se cederá. En esta ocasión, se expone la posibilidad de renegociación de las condiciones del contrato entre el nuevo propietario y de la sociedad y la otra parte (SCHINDHLEM, 2024).

## 2.6.2 Ventajas e inconvenientes de la compraventa directa y la compraventa indirecta

La compraventa directa de empresa hace referencia a la transmisión total de activos y pasivos contenidos en dicha organización dentro de una operación única. En este tipo de compraventa, las partes del contrato serán las sociedades de la sociedad, vendedores y personas adquirientes, siendo el objeto de la compraventa un solo activo, acción o participación. Conocido como la compraventa de participaciones o acciones, que también denominado “*share deals*” (SCHINDHLEM, 2024).

Teniendo en cuenta a SANZ GONZÁLEZ, al efectuar la adquisición o cesión de una organización empresarial, se procede, a su vez, a la transmisión total de obligaciones y responsabilidades inherentes a la misma. Esta condición lleva a asociar dicha modalidad de compraventa de empresa un mayor índice de riesgo para el comprador, a su vez proporciona una ventaja competitiva para la parte del vendedor (SANZ GONZÁLEZ, 2019).

Respecto a la principal ventaja que ofrece la compraventa de acciones, que representa la operativa de la compraventa indirecta, radica en una ejecución ágil y sencilla. El comprador de la sociedad adquiere únicamente las participaciones de esta y, por ello, obtiene de manera indirecta el control de la empresa. Esto quiere decir que toda relación contractual, créditos, deuda y demás permanece sin cambios. De esta manera, los activos y pasivos de la empresa son inalterados y de cara al público, la sociedad opera de la misma manera que lo hacía anteriormente, lo que hace que este tipo de operación pase desapercibida.

No obstante, esta ventaja puede convertirse a su vez en su mayor desventaja. El comprador asume de esta forma el cargo de todas las obligaciones y responsabilidades asociadas a la empresa, incluso aquellas que puedan estar ocultas. Si la sociedad se encontrase en una situación empresarial de crisis o insolvencia sería en este caso el comprador el encargado de llevar a cabo todo su proceso concursal. Es por ello por lo que resulta de crucial importancia realizar antes del proceso de compra una *due diligence*

exhaustiva para poder identificar así todos los posibles riesgos. Además, se recomienda establecer un catálogo detallado de todas las responsabilidades y garantías, de modo que sea el vendedor el que asume los costos de cualquier situación derivada de riesgo oculto (SCHINDHLEM, 2024).

La transmisión de la sociedad a través de la compra de acciones o participaciones también presenta una serie de inconvenientes. La responsabilidad del vendedor se limita al cumplimiento del objeto de contrato. Dicha responsabilidad relacionada con los activos y pasivos adquiridos solo se tendrá en cuenta si la adquisición de la sociedad está incluida en la causa del contrato de compraventa. Dado que el comprador adquiere en esta modalidad todos los activos y pasivos de la empresa, incluyendo aquellos pasivos ocultos y no reconocidos, es esencial llevar a cabo un proceso de *due diligence* exhaustivo para identificar dichos pasivos.

## 3 PROCESO DE COMPRAVENTA

### 3.1 Describir las fases habituales del proceso: precontractuales, contractuales y post contractuales

El proceso de adquisición de una empresa se lleva a cabo en distintas fases, algunas de ellas de manera consecutiva, mientras que otras pueden realizarse en paralelo o de forma simultánea, con el fin de agilizar el proceso y alcanzar la operación en el menor tiempo posible.

Aunque tradicionalmente los contratos se formalizan mediante interacciones sencillas entre las partes participantes en el contrato, en ocasiones, la importancia y complejidad de ciertos contratos demandan que los contratantes lleven a cabo conversaciones o tratos preliminares antes de su formalización. Estos procesos preliminares pueden ser más o menos extensos en el tiempo, depende de la importancia y complejidad de los contratos en cuestión, como se ha mencionado antes. Por lo general, en el caso de compraventa de pequeñas y medianas empresas, el proceso puede durar entre 3 y 6 meses, desde que se identifica el comprador o vendedor hasta el cierre de la operación. En cambio, en empresas de mayor envergadura, el plazo de tiempo suele ser más extenso, debido a que se deben tener en cuenta decisiones corporativas que suele ser más lentas, se requiere de

mayor documentación para la debida diligencia y, el cierre de la operación suele resultar mucho más complejo (TORTAJADA DÍAS, 2017).

El proceso de compraventa habitualmente consta de tres fases: precontractual, contractual y post contractual.

### 3.1.1 Fase precontractual

La etapa precontractual, también conocida como fase de los tratos preliminares representa una serie de actos de negociación orientados a establecer las bases y fundamentos de un futuro contrato. El inicio de las negociaciones por las partes nos conlleva a un compromiso para la firma del contrato. En consecuencia, la concreción o no de los tratos preliminares en la firma del contrato depende del éxito de las negociaciones previas. (ABOGADO DE EMPRESA, s.f.)

Es esencial resaltar que los tratos preliminares no generan ningún tipo de efecto jurídico de manera inmediata y directa. Pero, en ocasiones, existen diversas circunstancias en las que estos adquieren de la relevancia jurídica.

Dentro del ámbito de los tratos preliminares, es decir, las negociaciones previas a la formalización del contrato, la doctrina suele concordar de manera unánime en que el principio de buena fe contractual impone a ambas partes un deber de información y lealtad. El primero requiere que las partes intercambian la información necesaria para garantizar que el consentimiento otorgado, el cual da origen a la obligación contractual, sea un consentimiento debidamente informado. Este deber recae principalmente en el vendedor, quien generalmente posee la mayor cantidad de información.

El segundo implica que las partes deben actuar de manera leal, lo que incluye, entre otras cosas, mantener estricta confidencialidad sobre las negociaciones o abstenerse de entablar conversaciones paralelas.

En el marco legal español, no se encuentra normativa específica alguna que regule estos acuerdos preliminares. Si formalización y contenido han sido establecidos a través de las prácticas comerciales habituales. Los acuerdos previos más frecuentes en la transmisión de sociedades son los acuerdos de confidencialidad, los memorandos de entendimiento y la carta de intenciones. La elección entre ellos dependerá de las particularidades de la operación en cuestión y de las regularizaciones que las partes deseen establecer.

- Acuerdos de confidencialidad (*Non- Disclosure- Agreements*)

El acuerdo de confidencialidad, como bien describe la doctrina, se trata de un documento contractual mediante el cual se acuerda entre las partes compartir información y documentación necesaria para poder llevar a cabo todo el proceso de negociación. Este acuerdo puede imponer el derecho de no divulgar la información contenida a terceros ni su uso con fines distintos a los previstos en la negociación. Además, este acuerdo puede, a veces, incluir una cláusula penal en la que estipule una sanción en caso de incumplimiento de este (AGM ABOGADOS, S.F.).

- Memorándums de entendimiento (*Memorándums of Understanding-MoU*)

En cuanto al memorándum de entendimiento establece las directrices para orientar a las dos o más partes que se encuentran en negociaciones, sin la necesidad de imponer obligaciones legales. Aunque su contenido, y considerando a los expertos en la materia, no es jurídicamente vinculante, las declaraciones realizadas en él tienen un alto valor ético asociado a la buena fe que se espera en la etapa contractual. Por lo general, se utiliza como un documento en evolución durante las negociaciones para reflejar en él los avances alcanzados (SEPIE, s.f.).

- Carta de Intenciones (*Letter of Intent – LOI*)

La carta de intenciones, más bien conocida como *letter of intent- LOI*, se define por los términos que se desean negociar. Por lo tanto, una carta de intenciones se refiere al escrito mediante el cual se manifiesta la intención de iniciar un proceso de negociación con el fin de lograr un acuerdo de compra. En consecuencia, la carta de intenciones constituye el pacto preliminar para llegar a alcanzar un entendimiento (KRESTON, s.f.).

No obstante, se afirma que todos los acuerdos de intenciones no poseen regulación específica en el ordenamiento jurídico español. Estos acuerdos se basan en la autonomía de las partes para pactar según lo establecido en el código civil (KRESTON, s.f.).

### 3.1.2 Fase contractual

Finalizada la fase precontractual, se da paso a una etapa crucial en el proceso de compraventa de empresas, la etapa contractual. En esta fase, las partes involucradas deberán formalizar y llegar a un acuerdo sobre los términos y condiciones de la transacción mediante un contrato detallado. En este momento se reflejan por escrito los

compromisos y derechos de cada una de las partes involucradas, estableciendo a su vez un marco legal y contractual que brinde seguridad y protección a ambas partes. En este se abordarán aspectos fundamentales, como la descripción clara de los activos y pasivos transferidos, las condiciones de pago, las garantías del vendedor, y cualquier restricción o cláusula especial acordada. La redacción del contrato debe de ser precisa y comprensible, evitando ambigüedades que puedan dar lugar a malentendidos futuros.

Además, se incluirán disposiciones específicas relacionadas con los aspectos legales, fiscales y laborales que surgieron durante la *due diligence*. Se establecerán los plazos y las condiciones para la transferencia efectiva de la propiedad, así como los mecanismos para abordar posibles contingencias.

La participación de asesores legales durante esta fase es esencial para garantizar que el contrato refleje de manera completa y adecuada los intereses y obligaciones de ambas partes. Asimismo, se deben prever cláusulas de resolución de conflictos para abordar posibles disputas de manera efectiva y equitativa.

La etapa contractual posee un carácter importante con el objetivo de asegurar el desarrollo de la transacción, en el cual se delimitan los fundamentos para llevar a cabo la cesión de la empresa y, a su vez, se especifican obligaciones y responsabilidades por ambas partes. Durante esta fase se desarrollarán todas las bases con el fin de alcanzar el éxito y seguridad de la operación.

### 3.1.3 Fase post contractual

La fase post contractual en el proceso de compraventa de empresa constituye una etapa crítica que se inicia una vez que las partes han formalizado el acuerdo. En este período, las dinámicas cambian de la negociación y definición de términos a la implementación y seguimiento de lo acordado. Es aquí donde la planificación estratégica y la gestión cuidadosa cobran su especial relevancia.

Durante esta fase, las partes involucradas se adentran en la ejecución de las cláusulas contractuales, la transferencia efectiva de activos y responsabilidades, y la consolidación de la nueva estructura empresarial, se trata de un periodo en el cual se busca asegurar que las expectativas y compromisos plasmados en el contrato se materialicen de manera efectiva y en conformidad de los intereses mutuos.

Durante el proceso post contractual se abarcan aspectos multidisciplinarios que van desde la integración operativa y financiera hasta la gestión de recursos humanos y la alineación con regulaciones fiscales y legales, la atención minuciosa a estos detalles es esencial para garantizar una transacción fluida y maximizarlos beneficios previstos en la transacción.

Nuestro Código Civil establece, dentro del contexto de la compraventa de empresa, la figura jurídica conocida en la doctrina como tradición, que aplica de manera general a todos los contratos que impliquen la transferencia de dominio.

El carácter y finalidad de la entrega de la cosa, la empresa en este caso posee distintas características en función de los sistemas legislativos por los que se rige dicha acción de compraventa. Según el sistema romano, el cual rige nuestro Derecho, la entrega de la cosa actúa como un mecanismo legal de transmisión al comprador la propiedad del bien o el derecho real sobre él. Así se establece en el artículo 609 del CC, el cual nombra que la propiedad se adquiere como el resultado de determinados contratos mediante la tradición.

Por lo tanto, de acuerdo con nuestro sistema jurídico, la entrega puede definirse como el traspaso de la posesión jurídica del bien, que permite al comprador adquirir la propiedad o el derecho real sobre esta. En esta línea, el art. 1462 del CC establece que *“se entenderá entregada la cosa vendida cuando se ponga en poder y posesión del comprador”*.

Durante la fase post contractual, se debe tomar en consideración el papel que desempeñan las manifestaciones y garantías. En ellos se encuentran todos los compromisos y representaciones asumidas por las partes que celebran el contrato de compraventa, son esenciales para poder garantizar la integridad y veracidad de la información que se facilita durante la fase contractual. Las manifestaciones y garantías acordada toman el papel de referencia ante la aparición de cualquier discrepancia o incumplimiento de los puntos acordados durante el contrato. Es decir, desempeñan el papel de protección legal ante la aparición de problemas de validez o precisión de información contenida durante la fase de negociación y celebración del contrato. El cumplimiento adecuado de las mismas ayuda a conseguir la estabilidad y continuidad contractual a largo plazo.

### 3.2 Implicaciones fiscales y laborales

Una vez tomada la decisión de transmitir la empresa mediante un contrato de compraventa este se debe de hacer de forma correcta, por ello es necesario conocer la ley vigente en la

actualidad, desde las diversas áreas del Derecho con incidencia en este ámbito, como son también las correspondientes a la faceta fiscal y a la laboral.

### 3.2.1 Implicaciones fiscales

En referencia con las obligaciones fiscales las disposiciones tributarias también contemplan un artículo similar al art. 44 ET, concretamente el artículo 42.1.c) de la Ley General Tributaria<sup>6</sup>. Este artículo establece que serán responsables solidarios de la deuda todas aquellas personas que sucedan en la titularidad o ejercicios de explotaciones y/o actividades económicas, asumiendo así todas las obligaciones contraídas por el anterior titular y provenientes de su ejercicio. Además, esta responsabilidad se extiende a las obligaciones derivadas de la falta de ingreso en las retenciones e ingresos a cuenta que se hayan celebrado o estén pendientes a celebrar. Es importante mencionar que la responsabilidad también acogerá las sanciones impuestas o que presenten facultad de imposición en caso de haberse solicitado.

La sucesión en la empresa también se extiende a todas las obligaciones tributarias, incluyendo aquellas sanciones en caso de haberse cumplido la circunstancia mencionada en la norma. Es importante destacar que, al igual que en las obligaciones laborales, resulta crucial determinar si la operación se puede tratar como una compraventa, ya que simplemente se adquiere un activo de considerable valor, pero no puede llevarse a cabo una actividad económica o productiva, en este caso no se generará una transmisión de responsabilidades.

Según la guía proporcionada por la Dirección General de Industria y de la PYME, una vez realizada la compraventa y con ello formalizada la transmisión de la empresa y como consecuencia del cambio de titularidad de esta misma es necesario presentar a través del modelo 036, para toda persona jurídica o modelo 037, para personas físicas, el inicio de actividad a la Declaración Censal. Esta declaración Censal de inicio de actividad tiene efectos sobre el Impuesto de Sociedades, IVA y el IAE para los sujetos pasivos no exentos, además de la obtención del NIF.

En relación con los sujetos pasivos no exentos, así como toda sociedad cuya cifra de negocio neta supere el millón de euros, se requiere del alta en Impuesto sobre Actividades

---

<sup>6</sup> Ley 58/2003, de 17 de diciembre, General Tributaria (BOE núm. 302, de 18/12/2003).

Económica a través del modelo 840 (DIRECCIÓN GENERAL DE INDUSTRIA Y DE LA PYME, 2020).

Además, son de obligatoriedad las siguientes obligaciones fiscales:

- Realización e ingreso de retenciones o ingresos a cuenta siempre que, en el desarrollo de la actividad, se paguen rentas sujetas al IRPF o Impuesto de Sociedades.
- Presentación de la declaración anual de operaciones con terceros siempre que el conjunto de operaciones realizadas supere el valor total de 3.005,06 euros.
- Declaración de las entregas y adquisiciones intracomunitarias de bienes.
- En cuanto al IVA, se debe presentar; las declaraciones periódicas habituales y un resumen anual de todas las operaciones realizadas sujetas al impuesto.
- Autoliquidación e ingreso en el Tesoro como pago a cuenta del IRPF.
- Realización de pagos fraccionados a cuenta de la liquidación del Impuesto de Sociedades.
- Presentación de la declaración anual del IRPF, en cuanto a los rendimientos de actividades económicas para personas física o del Impuesto de Sociedades para personas jurídicas.

### 3.2.2 Implicaciones laborales

La relevancia de esta disposición radica en que, en caso de transferencia de una empresa, entendida esta como la adquisición de una unidad productiva que opera por una entidad organizada capaz de llevar a cabo una actividad económica, el nuevo empresario deberá asumir tanto las obligaciones laborales y Seguridad Social, compromisos de pensiones y responsabilidades en términos de protección social. Por tanto, el adquirente no puede ignorar las obligaciones que el anterior empresario poseía con sus empleados.

Una de las principales cuestiones abordadas en el art. 44 ET es la aplicabilidad tanto a nivel empresarial, lugar de trabajo específico o unidad de producción. Por tanto, al llevar a cabo una compraventa de activos, es importante actuar con precaución en las situaciones conocidas como “*cherry picking*” en las que se busca adquirir únicamente un activo esencial. En caso de que este activo coincida con una fábrica o se trate de un

establecimiento mercantil, el adquirente estará obligado a respetar los derechos laborales de los empleados.

En relación, es importante señalar también referente a esta responsabilidad que se trata de un régimen de solidaridad entre vendedor y comprador, el cual se extiende a todas las obligaciones laborales contraídas en los tres años anteriores a la fecha de transmisión y que no hayan sido satisfechas (primer párrafo del 44.3 del Estatuto de los Trabajadores). No obstante, en caso de que la transmisión sea considerada un delito ambas partes seguirán siendo responsables solidariamente de las obligaciones futuras. (segundo párrafo del artículo 44.3 del Estatuto de los Trabajadores).

La DIRECCIÓN GENERAL DE INDUSTRIA Y DE LA PYME recomienda que, como resultado del cambio de titularidad se deberán cumplir las siguientes obligaciones respecto al ambiente laboral:

- Dar de baja a los trabajadores por cuenta ajena en la Tesorería General de la Seguridad Social.
- Proceder, en su caso, a la baja en el Régimen Especial de Trabajadores Autónomos.
- Registrar la extinción de la empresa o cese de la actividad del empresario.
- Anotar el cambio de centro de trabajo en el Registro de Empresarios de la Tesorería General de la Seguridad Social.

## 4 CONTRATO DE COMPRAVENTA DE EMPRESA

### 4.1 *Conceptos y caracteres de contrato*

Como se ha expresado en la doctrina (CEBRIÁ), la comercialización de bienes ha estado centrada desde el antepasado en el contrato de compraventa, este ha servido como el modelo por excelencia sobre el que desarrollar una regulación legal. Dentro de este contexto, la compraventa de empresas se debe interpretar como la expresión de una unidad, caracterizada por la transmisión de la empresa, entendida esta como una unidad productiva o económica operativa dentro del mercado, y el pago del precio como elementos fundamentales (CEBRIÁ, 2003).

Para otros autores (PUCCIO), la empresa, como una entidad económica única y dinámica, presenta una complejidad que influye en su valoración. Existen riesgos asociados a ella que, además, de impactar negativamente en su valor también lo hacen al comprador, ocasionando en algunos escenarios pérdidas superiores del valor de la misma. Además, las diferencias en el acceso de información entre las dos partes, vendedor y comprador, junto con el control que adquiere el vendedor sobre la empresa hasta que se efectúa la transmisión, son elementos que se suman dentro de los riesgos significativos asociados a este tipo de operaciones (PUCCIO, 2015).

En este contexto, el contrato de compraventa se define como el elemento principal para que las partes puedan detectar y gestionar los riesgos asociados a la transacción. Aunque históricamente se delimitó que la función principal del contrato de compraventa de empresas era proteger al comprador frente a los riesgos manifestado principalmente en las cláusulas de manifestaciones y garantías también ofrece una protección al vendedor. La protección al vendedor se realiza en las cláusulas que limitan su responsabilidad. PUCCIO define que el contrato de compraventa de empresa es un mecanismo instrumental, cuya función no se limita a transferir simplemente la sociedad al comprador. El contrato también sirve como medio esencial para que el vendedor de la sociedad comunique al comprador toda la información que le resulte importante, así como los riesgos asociados a la empresa. Además, se puede ampliar sus funciones, el contrato de compraventa se emplea también como un instrumento a través del cual ambas partes, tanto comprador como vendedor, distribuyen los riesgos, determinando en este contrato la responsabilidad de las futuras pérdidas o daños, en caso de que este se materialice. (PUCCIO, 2015).

La estructura y el contenido del contrato de compraventa de empresas tiene su origen en la práctica anglosajona, conocida como *share purchase agreement*, y su uso se ha ido difundiendo en las jurisdicciones de Derecho Civil. Dentro de este marco, la negociación del contrato de compraventa de empresa no cumple únicamente una función jurídica. Las revisiones sucesivas y modificaciones de estos contratos también actúan como un mecanismo fácil para revelar información acerca de la empresa y la negociación de la asignación de los riesgos asociados a la operación.

## 4.2 Principales aspectos a regular en el contrato de compraventa de empresa (checklist)

Se afirma que, una vez concluidas las negociaciones entre las partes, se procede a formalizar el contrato de compraventa de la empresa dentro del marco de transacción económica (MARISCAL & ABOGADOS). En España, este contrato se encuentra regulado en parte por la ley y viene definido como un acuerdo mediante el cual se transfiere una unidad económica a cambio del compromiso del comprador a pagar un precio por dicha adquisición.

Además, es fundamental considerar que el contenido del contrato puede variar en función del perfil del comprador, el sector en el que opera la sociedad y demás circunstancias a tener en cuenta. Sin embargo, existen una serie de cláusulas estándar que se emplean de manera segura para encontrar así el éxito de la transacción (MARISCAL & ABOGADOS, 2022).

Las cláusulas fundamentales que se pueden encontrar en todo contrato de compraventa son:

### 1. Identificación de las partes involucradas

Es necesario establecer la identidad de las partes contratantes y verificar que poseen la capacidad legal necesaria para asumir las obligaciones estipuladas en el contrato y formalizar la adquisición mediante su consentimiento. Esta cuestión adquiere relevancia cuando las partes actúan a través de representantes legales u otros intermediarios.

### 2. Descripción detallada de la operación

En el contrato expositivo se desarrollan los hechos y las razones que justifican la transacción. Para una mejor comprensión, se incluyen elementos como:

- Descripción pormenorizada de la actividad desempeñada por la empresa.
- Carta de intenciones.
- En caso de existir varios vendedores, se identifican y especifica el número de acciones que poseen.
- Se menciona la posibilidad de realizar una auditoría por parte del comprador antes de la firma del contrato de compraventa.

### 3. Objeto de la compraventa

En esta sección se definen todos los elementos que forman parte de la empresa y que serán transferidos al comprador. Por lo general, se incluye un anexo que contiene un listado descriptivo de dichos elementos.

#### 4. Precio y forma de pago

En esta cláusula se establece el monto que el comprador pagará para adquirir la sociedad, así como los términos y condiciones del pago. También es importante indicar la métrica financiera utilizada para valorar la empresa y determinar el precio. Es fundamental definir los criterios que determinan el valor de la empresa objeto de la transacción.

#### 5. Garantías y declaraciones

En ella se recogen las responsabilidades y garantías de ambas partes contratantes. El vendedor realiza una serie de declaraciones sobre el estado financiero de la empresa, incluyendo aspectos como obligaciones legales, fiscales y laborales, así como su capacidad para vender la compañía. Además, se suelen incluir representaciones y garantías que aseguren al comprador de que no habrá pérdida de valor de la sociedad. Por otro lado, el comprador declara su compromiso de pago al precio acordado. También pueden añadirse cláusulas adicionales al precio, como pagos adicionales condicionados a cambios significativos en los niveles de la empresa después de la adquisición.

#### 6. Otras cláusulas: confidencialidad, no competencia y no captación

Durante todo el proceso, tanto el comprador como el vendedor se comprometen a mantener la confidencialidad de la transacción, abstenerse de competir entre sí y evitar así la captación de nuevos empleados. Estas cláusulas garantizan la privacidad y el buen desarrollo de la operación

El contrato de compraventa de empresa es un acuerdo jurídico mediante el cual una persona (vendedor) se compromete a transmitir la propiedad de su empresa a otra persona (comprador), quien a su vez se obliga a pagar un precio por la adquisición. Según explica TRIG LOUBRIEL (2011), *“el contrato de compraventa de empresa es un contrato atípico y complejo, en el que se mezclan elementos propios de distintos contratos”* (p.182).

Los elementos que componen un contrato de compraventa son los siguientes:

- Elementos personales: estos corresponden a las partes involucradas, es decir, el vendedor y el comprador. Este apartado debe incluir la información

identificativa de ambas partes, como nombres, apellidos, domicilios y números de identificación fiscal, entre otros. SÁNCHEZ CALLEJAS (2013) define que “*los elementos personales del contrato de compraventa de empresa son los datos identificativos de las partes que intervienen en la transacción, siendo imprescindible la inclusión de dicha información en el contrato*” (p.30). además, en el dentro de la compraventa de empresa, el comprador adquiere un nuevo estatus como empresario como resultado directo de la transacción.

- Vendedor: constituye una de las partes esenciales del contrato, pudiendo estar representado por una o varias personas jurídicas. Este vendedor debe poseer la plena capacidad para ejercer su actividad empresarial y disponer de sus resultados, lo que le permite así transferir la empresa.

- Comprador: este sujeto debe cumplir con las mismas condiciones que el vendedor, incluyendo la plena capacidad legal necesaria para llevar a cabo el proceso de compraventa, sin estar sujeto a restricciones que puedan modificar sus capacidades.

- Elementos reales: estos incluyen los bienes materiales que integran la empresa, tales como los activos fijos, las existencias y los derechos de propiedad intelectual, entre otros. Es esencial incluir un inventario detallado de todos los bienes objeto de la compraventa en este apartado. Conforme dicta la jurisprudencia española, “la compraventa de empresa implica la transmisión de todos los elementos patrimoniales que configuran la actividad empresarial” (Tribunal Supremo, 29 de junio de 2007)<sup>7</sup>.
- Elementos formales: se refieren a los requisitos legales necesarios para que el contrato de compraventa sea válido. Esto incluye la forma en que se llevará a cabo la transmisión de la sociedad, las garantías y las responsabilidades de cada parte. Desde el punto de vista de GARRIDO FAQLUINA (2016), “*el contrato de compraventa debe cumplir con los requisitos formales establecidos por la ley para su validez, como la forma escrita y la presencia de las partes en el momento de la firma*” (p.22).

---

<sup>7</sup> Tribunal Supremo, Sala Tercera. Sentencia de 29 de junio de 2007, por la que se anula el apartado a) de la Disposición derogatoria de la Orden de Ministerio de Trabajo y Asuntos sociales de 29 de abril de 1998.

Por último, es fundamental destacar que las obligaciones de las partes constituyen uno de los elementos clave en cualquier contrato de compraventa de empresa. En estas obligaciones se reflejan las responsabilidades que cada parte asume en virtud del acuerdo firmado.

### *4.3 Obligaciones de las partes*

Existe una creencia bastante extendida, pero equivocada, de que una vez la empresa se vende, el empresario queda completamente exento de cualquier tipo de responsabilidad en adelante. De este mismo modo, se piensa que, al adquirir una sociedad, las responsabilidades del vendedor durante gestiones anteriores no se transfieren con la operación de compraventa. La realidad legal de este tipo de creencias es muy diferente.

Dentro del contexto normativo que regula este tipo de transacciones, indiferentemente del tamaño de la empresa, resulta de real importancia conocer que tanto el comprador como el vendedor pueden asumir diferentes responsabilidades. Estas responsabilidades provienen del marco legal vigente y del hecho de que el comprador suele introducirse en compromisos y contratos establecidos previamente a la transacción.

Las múltiples responsabilidades y obligaciones que pueden derivarse de una operación de compraventa de una sociedad, algunas pueden ser identificadas de manera clara por las partes, en cambio, otras pueden permanecer ocultas para una o ambas partes. Esto hace que la necesidad de contratación de profesionales capacitados para realizar el informe de diligencia debida sea imprescindible.

#### *4.3.1 Obligaciones por parte del vendedor*

Al referirnos a las obligaciones del vendedor, es importante diferenciar entre las obligaciones principales, dentro de las cuales se encuentra la entrega del bien y su saneamiento, de las obligaciones accesorias, a las cuales pertenece la conservación del bien comprometido a entrega, entrega de elementos accesorias, títulos de propiedad y pago de gastos asociados a la entrega del bien.

Las principales obligaciones del vendedor están estipuladas en el art. 1461 del CC, el cual establece que el vendedor deberá entregar y sanear el objeto del contrato de compraventa.

Con relación a la entrega, se refiere al traspaso de la posesión del bien al comprador, lo que puede llevarse a cabo de diversas formas.

En primer lugar, la *traditio real*, esta implica la entrega física y material del bien, esta forma de entrega pone en posesión directa del objeto al comprador (art. 1461 CC.).

En segundo lugar, la *traditio instrumental*, en este caso, la posesión del bien se transfiere mediante la firma de la escritura pública, la cual es considerada equivalente a la entrega del bien, siempre y cuando la escritura no indique lo contrario (art. 1462 CC.).

También existe la *traditio simbólica*, la cual consiste en la entrega de un signo que representa el bien, como por ejemplo las llaves del lugar de almacenamiento. Esta modalidad también posiciona al comprador como dueño de la propiedad de manera simbólica (art.1463 CC.).

En cuarto lugar, la *traditio manu* es una situación en la que el bien no puede ser entregado debido a que el comprador ya lo posee. Y también existe la *traditio constitutum possessorium*, esta se aplica al vendedor cuando este sigue poseyendo el bien, pero bajo un título de posesión distinto (art. 1463 CC.).

Por último, la cuasitradicción, esta se refiere a la entrega de derechos en lugar de la posesión física de la sociedad. Esta modalidad se materializa cuando se entregan al comprador todos los títulos que acreditan dicho bien (art. 1464 CC.).

Todas estas diversas formas de entrega, junto con el deber de saneamiento, constituyen las obligaciones esenciales del vendedor, según lo establecido en el Código Civil español.

En relación con la obligación de saneamiento, el artículo 1474 del CC enumera que el vendedor debe asegurar al comprador dos puntos:

- Posesión legal y pacífica de la sociedad vendida
- Ausencia de vicios o defectos ocultos en la sociedad

La obligación de saneamiento permanece independientemente de lo establecido en el contrato, aunque las partes pueden realizar modificaciones de este deber mediante acuerdo. Cualquier cláusula que exima al vendedor resulta nula si se demuestra su mala fe (IBERLEY, 2021).

En lo que respecta a los requisitos para exigir el saneamiento, el art. 1480 del CC establece que este no podrá ser reclamado hasta que se emite una sentencia firme que obliguen al

comprador a perder el bien adquirido. Además, el vendedor está obligado, a su vez, a cumplir con el saneamiento solamente en el caso de quedar demostrado que se notifica al comprador.

Según el art. 1483 del CC, se regula el saneamiento por gravámenes ocultos, estableciendo así que, si una sociedad vendida posee cargas o servidumbres no mencionadas en el contrato y no evidentes, el comprador puede solicitar la rescisión del contrato o, en otro caso, la indemnización correspondiente. Es importante destacar que esta acción se debe ejecutar dentro del año natural a cumplir desde la firma del contrato.

Por otro lado, el saneamiento por vicios ocultos, según los artículos 1484 a 1499 del Código civil. En el artículo 1484 se establece que el vendedor es la parte responsable de los defectos ocultos que se hagan para que la sociedad vendida sea inadecuada para su uso y se reduzca así su utilidad.

No obstante, el vendedor no es responsable de defectos visibles o conocidos por un comprador experto en este sentido. Además, como el vendedor es el responsable es el quién debe responder por los vicios ocultos incluso si no los conocía (párrafo primero del art. 1485 de Código Civil).

Referente a las obligaciones accesorias que se pueden encontrar en el contrato de compraventa, se debe considerar lo siguiente:

- Conservación del bien: de acuerdo con lo establecido en el artículo 1094 del Código Civil, el vendedor estará obligado a conservar el bien a entregar con la diligencia correcta.
- Entrega de accesorios: de acuerdo con lo establecido en el artículo 1097 del Código Civil se incluye la entrega de todos los accesorios, incluyendo aquellos que no se mencionan de manera explícita en el contrato
- Entrega de títulos de propiedad: de acuerdo con lo establecido en el artículo 1464 del Código Civil, el vendedor debe entregar al comprador todos los títulos de propiedad relacionados con el bien vendido.
- Gastos de entrega: de acuerdo con lo establecido en el artículo 1465 del código civil se estipula que los gastos asociados a la entrega del bien caen sobre el vendedor, en cambio todos los costos de transporte o traslado corren a cuenta del comprador, a diferencia de que en el contrato quede establecido lo contrario.

### 4.3.2 Obligaciones del comprador

Según dice la doctrina las dos obligaciones principales que recaen sobre el comprador son pagar el precio y recibir la empresa. El contrato de compraventa requiere de la existencia de un objeto y precio, ambos forman los elementos esenciales y objetivos de la transacción. Según dicta el artículo 1500 del Código Civil, *“el comprador está obligado a pagar el precio de la cosa vendida en tiempo y lugar fijados por el contrato. En caso de que no se hubiere fijado, deberá hacerse el pago en el tiempo y lugar en que se haga la entrega de la cosa vendida”*.

A juicio de GALLEGO SÁNCHEZ en su estudio de la compraventa de empresa en el Anteproyecto de Código Mercantil (en adelante “ACM”), el anteproyecto se enfoca principalmente en la cuestión del precio.

Este permite a las partes delegar en cuestión de determinación del precio y la determinación de los elementos a entregar a los expertos. Además de esto, el vendedor posee la obligación de facilitar a los expertos toda la información contenida (art. 132-9 APCM).

Esta disposición se puede complementar con las obligaciones y contratos mercantiles que abordan las consecuencias de que dicho experto no pueda o quiera fijar el precio. La validez del contrato no se ve afectada por la indeterminación del precio, sino que en este caso se llega a un precio razonable (art. 415- 3.2. APCM) (GALLEGO SÁNCHEZ, 2015).

Se debe recordar que, como se dijo anteriormente, el ACM no fue aprobado y no hay perspectivas de que acontezca en un futuro próximo, no obstante, proporciona criterios sobre la materia.

## 4.4 Carta de intenciones

La interpretación de los contratos celebrados por empresas presenta diferentes desafíos a lo contrato firmados por personas físicas. La particularidad propia de interpretación en este ámbito la encontramos en que el objeto del contrato puede coincidir con el sujeto que lo suscribe, así pues, una empresa, actuando como entidad, puede vender la totalidad o parte de sus activos, esto puede conllevar confusión entre el sujeto y el objeto de dicho contrato.

Para evitar dicha confusión existen las conocidas cartas de intenciones o “*letter of intent*”, se trata de documentos especializado cuyo objetivo principal se encuentra en el establecer las bases de la negociación y una propuesta inicial y su función e implicación en la celebración e interpretación de futuros contratos.

Al entrar en detalle en el concepto de carta de intenciones, es fundamental destacar que se trata de un documento habitualmente de carácter escrito.

Desde la perspectiva de ALONSO PÉREZ, estos documentos “*tienen validez únicamente como evidencia de la existencia de tratos preliminares y pueden servir como guía para la interpretación del contrato. En ningún caso revelan contenido negocial*” (ALONSO PÉREZ, 1971).

A diferencia de lo que nos puede sugerir su nombre, la carta de intenciones no se ajusta de manera estricta a la definición de una carta convencional y, además, no siempre posee una estructura uniforme.

Hay que destacar también que no se trata de un documento unilateral en todas las operaciones, sino que, en algunos casos, la aceptación de esta por las partes interesadas resulta necesaria para que se den de esta forma los efectos deseados.

Basándonos en las premisas mencionadas anteriormente, la carta de intenciones se puede definir como un documento, unilateral o bilateral, en el que una o ambas partes involucradas en una negociación emiten una serie de declaraciones. Si la parte receptora de la carta desea continuar con el proceso de negociación, se debe notificar de manera explícita.

Este documento sirve como base para el desarrollo del proceso de negociación de la compraventa de la sociedad. Su contenido se escala en tres categorías distintas: declaraciones que deben incluirse en la carta, declaraciones que se incorporan únicamente si son necesarias, y declaraciones accesorias.

A continuación, y como sugiere un sector de la doctrina, se presenta una tabla en la que se puede encontrar resumido el contenido esencial, natural y accidental de la carta de intenciones, empleando la terminología propia del Derecho de Contrato (NAVARES GONZÁLEZ, 2006).

Tabla 1: Diferencias contenido carta de intenciones

CARACTER NECESARIO	CARACTER ACCESORIO
DECLARACIÓN DE INICIO O CONTINUACIÓN DE LA NEGOCIACIÓN CON ACUERDO FINAL DE COMPRA U ABSORCIÓN	FIJACIÓN DE PACTOS ACTUALES ACORDADOS Y FUTUROS A ESTOS
PAUTA DE MÍNIMOS A ACORDAR Y CIFRA PREVIA DE PAGO	
NEGOCIACIONES LARGAS Y COMPLICADAS, PAUTA DE REGLAS OBLIGATORIAS A CUMPLIR	

Fuente: Elaboración Propia a partir de Navarés Gonzalez, 2006

En relación con los contratos que se dan después de la carta de intenciones y que, en algunos casos, culminarán con la firma del contrato, es de vital importancia definir dos aspectos fundamentales: el precio y el plazo máximo para la ejecución de estos trabajos.

Estos dos parámetros permitirán establecer y definir de manera precisa que, si el contrato se suscribe dentro del plazo acordado por las partes, los acuerdos y detalles alcanzados durante este período serán considerados partes del contrato.

En caso contrario, si el contrato no se llega a firmar, la única obligación será pagar los trabajos realizados por las partes, conforme a los términos preestablecidos en la carta de intenciones.

La posición de la carta de intenciones como paso previo y preparatorio al contrato futuro nos lleva a realizar una serie de distinciones en la fase preliminar de la contratación. Es necesario diferenciar los tratos preliminares que quedan plasmados en la carta de intenciones.

Tabla 2: Contenido esencial precontrato, carta de intenciones y contrato

PRECONTRATO	CARTA DE INTENCIONES	CONTRATO
CELEBRACIÓN FUTURA DEL CONTRATO	NO OBLIGATORIEDAD	OBLIGATORIEDAD
ELEMENTOS PRINCIPALES DEL CONTRATO	ELEMENTOS Y CRITERIOS PRELIMINARES DEL CONTRATO	ELEMENTOS REALES Y ESENCIALES DEL CONTRATO
OBLIGACIÓN DE CELEBRACIÓN DEL CONTRATO INICIAL	PREPARACIÓN FUTURA DE NEGOCIACIÓN	FIRMA DEL CONTRATO NEGOCIADO
MATERIALIZACIÓN DE LOS PRINCIPIOS	FASE ANTERIOR A LA FIRMA DEL CONTRATO FINAL	FASE DEFINITIVA DE NEGOCIACIÓN

Fuente: Elaboración Propia

En resumen, es importante hacer una clara distinción entre el contrato, el precontrato y la carta de intenciones. La carta de intenciones es un tipo de acuerdo preliminar en el que las partes intercambian opiniones y llegan a acuerdos parciales sobre algunos aspectos de la negociación, con el fin de perfilar las bases sobre las cuales se desarrollará el contrato después, con términos claramente definidos en el mismo.

#### 4.5 Contenido y particularidades prácticas

Un sector de la doctrina (NAVARÉS GONZÁLEZ) alude que la elaboración de la carta de intenciones da comienzo con un paso crucial para el futuro contrato y negociaciones de la empresa: la identificación del ámbito al que se referirá el contrato que las partes suscribirán más tarde. Este paso está estrechamente relacionado con las actividades de análisis estratégico de mercado, las cuales son fundamentales para el éxito de las empresas.

Resulta fundamental que, atendiendo a la doctrina (VIDAL MERCADAL) la empresa tenga identificados sus objetivos, motivos y la estrategia para poder llegar a alcanzarlo. Los contratantes, así, pueden asegurar el éxito en la negociación. Esta se inicia con la expresión al destinatario de la carta de intenciones respecto a la intención de iniciar y finalizar con éxito la negociación, en la cual, resulta difícil de identificar a priori los términos

En general, el contrato abarcará todo lo común en el sector empresarial específico y los efectos típicos asociados al tipo de contrato utilizado en dicho ámbito empresarial.

Una vez se ha identificado el objeto de la negociación, es común que la parte interesada en la carta de intenciones, la redactora de esta, al expresar su voluntad de formalizar dicho contrato, establezca, a su vez, los puntos claves que deben ser objeto de las negociaciones. Estos elementos transmiten directrices valiosas para la interpretación futura del contrato.

La declaración del oferente sobre los aspectos mínimos que deben resultar objeto de las negociaciones también presta importancia, siendo estos una declaración esencial en la carta de intenciones. Esta declaración desempeña dos funciones en la interpretación del contrato: una de carácter positivo y otra de carácter negativo (NAVARES GONZÁLEZ, 2006).

Además de definir el propósito de la negociación y los elementos esenciales de esta, resulta común encontrar también en la declaración del oferente ciertas expresiones que reflejan que en el contrato se incluirán cláusulas usuales de estos tipos de contrato y remedios apropiados.

Una vez que por las partes ya se han identificado los objetivos y los medios a emplear para conseguir lograrlos, es necesario indagar acerca de las características, condiciones y recursos de los cuales se constituirá el objeto del contrato. Después de definir el ámbito de acción e identificar el objetivo empresarial, se redacta la carta de intenciones. Una vez aceptada esta por la otra parte de la negociación, se da inicio al proceso de *due diligence*, este término se explicará en un punto único y exclusivo para hablar sobre ello (VIDAL MERCADAL, 2015)

La carta de intenciones se puede clasificar en dos tipos: genérica o específica, según la preferencia del comprador. En el primer caso, carta de intenciones genérica, se abordan únicamente los puntos esenciales de la negociación, dejando el resto para futuro. En el

segundo caso, carta de intenciones específica, se compromete legalmente a las partes en relación con los puntos específicos.

De acuerdo con la doctrina (VIDAL MERCADAL), la carta de intenciones presenta distintas funciones. Las funciones de la carta de intenciones pueden variar dependiendo de quién la elabore y presente. Si es el comprador quien la presenta, cumple la misma función que una oferta, y espera que el vendedor realice una contraoferta o una indicación para que el comprador revise la oferta inicial.

En este caso, la carta de intenciones es más bien un medio de comunicación intrínseco al proceso de negociación que un acuerdo legal. Además, el tipo de carta varía en función de la voluntad del comprador.

Existe la carta de intenciones tipo genérica cuando únicamente hace referencia a los puntos a acordar más importantes en el proceso de negociación. Y, por otro lado, la carta de intenciones tipo específica, esta obliga a las partes a comprometerse en el aspecto legal de puntos específicos del contrato (VIDAL MERCADAL, 2015)

De acuerdo con lo mencionado anteriormente, y como enuncia el autor VIDAL MERCADAL, las funciones de la carta de intenciones las podemos resumir en:

- Resumen y aclara lo acordado previamente, Si hay algún aspecto que no ha sido comprendido de la misma manera por alguna de las partes, la carta de intenciones ayuda a aclararlo
- Establece un acuerdo preliminar con suficiente nivel de detalle para que los abogados y expertos fiscales trabajen en el acuerdo final.
- Función de reforzar la obligación de competencia justa impuesta por las leyes, actuando como una especie de restricción que impide al oferente negociar otros posibles acuerdos aparte de aquel que se prepara en dicha carta.

En la opinión de NAVARÉS GONZALEZ, la carta de intenciones suele contener, como es habitual, una serie de cláusulas que funcionan como límites para la invitación a negociar, centrándonos en el contexto de una venta. En principio, la carta incluirá las siguientes cláusulas:

*Tabla 3: Cláusulas generales de la carta de intenciones*

<ul style="list-style-type: none"> <li>• Oferta de compra a un precio acordado</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Explicación de los términos de pago</li> </ul>
<ul style="list-style-type: none"> <li>• Principales condiciones asociadas a la oferta</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Acuerdo en el que ambas partes se comprometen a no negociar con terceros</li> </ul>
<ul style="list-style-type: none"> <li>• Plazo límite de la oferta</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Objetivos contables y fiscales de ambas partes</li> </ul>
<ul style="list-style-type: none"> <li>• Descripción de lo que el comprador desea adquirir</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Forma en que se tratarán los demás instrumentos</li> </ul>

*Fuente: Elaboración propia a partir de Navarés González, 2006*

En el caso de que la carta de intenciones indique que la adquisición de la empresa se llevará a cabo mediante un intercambio de acciones, es necesario incluir la proporción de títulos, conocido como ratio de canje. Esta proporción se determinará después de evaluar las acciones tanto del comprador como del vendedor, el número de acciones emitidas por ambas partes, y la cantidad de opciones y warrants emitidos.

El nivel de detalle de la carta dependerá del progreso de las negociaciones y del grado de compromiso deseado por las partes. Como hemos mencionado en otras secciones, es importante tener en cuenta que, a pesar de sus limitaciones, la carta de intenciones puede ser interpretada como un acuerdo legalmente vinculante entre las partes.

Por lo tanto, se recomienda incluir cláusulas que excluyan explícitamente su carácter obligatorio y aclaran que se trata simplemente de una invitación inicial a negociar. También puede ayudar a aclarar la interpretación del futuro contrato en caso de que se celebre.

Sin embargo, es aconsejable que la carta de intenciones no sea demasiado detallada y no incluya todos los posibles elementos del contrato futuro (NAVARÉS GONZÁLEZ, 2006).

## 5 DUE DILIGENCE

### 5.1 Origen y evolución

Se entiende que el concepto de *due diligence* tiene su origen en el Derecho mercantil y privado estadounidense (IONOS). En los países hispanos, este término es asociado al proceso de verificaciones necesarias para evaluar riesgos. Se refiere así al proceso que los compradores de la sociedad desempeñan para realizar una auditoría exhaustiva antes de la compra de la propiedad empresarial (IONOS, 2023)

En la América de los años 30, la *Securities Act* determinó una serie de normas para toda aquella información relevante que los vendedores de participaciones de capital y acciones debían facilitar a la Comisión de Seguridad y Cambio (SEC) antes de la venta. Dentro de este contexto, era habitual que los auditores llevaran a cabo acciones legales si los accionistas sufrían pérdidas a causa de falsificación de información por el vendedor (IONOS, 2023).

La información que se precisaba en los informes presentados ante la Comisión por aquellos años era similar a la que se solicita actualmente, incluyendo aspectos relacionados con la estructura de capital, participaciones de los gestores, política salarial, historia de la empresa, activos registrados, contratos relevantes, balance de cierre anual, etc. Para protegerse, IONOS manifiesta que los auditores debían demostrar en este caso que habían realizado su examen con la debida diligencia, ya que el auditor debía actuar siempre con cuidado y bajo el principio de buena fe, para poder responder así antes posibles implicaciones legales. La principal responsabilidad que poseían los auditores era garantizar que la información contenida era completa y precisa. La mayoría de los involucrados, a excepción del vendedor, podía invocar la defensa de diligencia debida, ya que las normas sobre estas varían en función del poder de decisión que posee la persona implicada (IONOS, 2023).

El término “*due diligence*” se introdujo en la *Securities Act* en el año 1933 y ha estado influenciado durante estos años por esta legislación. Así pues, la auditoría de *due diligence*, tal y como la conocemos en la actualidad remonta su origen en los requisitos establecido por la ley estadounidense. Durante los años 70, Estados Unidos se consolidó como la gran potencia mundial en términos económicos, con su moneda y bolsa influyendo en aquel momento en grandes multinacionales de todo el mundo, sin embargo, a mitad del desarrollo de la Guerra Fría, el país se tuvo que enfrentar al conocido

escándalo del *Watergate*, este reveló ciertas prácticas corruptas en algunas empresas, sobornando a políticos y falsificando sus registros en la SEC. Este escándalo sumado a otros cientos incitó la creación de la *Foreign Corrupt Practices Act (FCPA)*, se trata de una ley creada en 1977 con el objetivo principal de combatir el soborno internacional y protección de la reputación estadounidense.

Durante los 2000, en el Reino Unido se aprobó, siguiendo el ejemplo anterior, la *Bibery Act*, con el objetivo de penalizar el soborno internacional, aplicable a empresas e individuos con vínculos estrechos con el país. Esta normativa, como bien afirma IONOS, nació como respuesta única a la obsolescencia de leyes antiguas, centradas únicamente en el ámbito nacional. La *Bibery Act* extendió su alcance a personas y empresas relacionadas con el Reino Unido, con el objetivo único de acabar con la corrupción de manera efectiva a nivel global. Tanto la *Foreign Corrupt Practices Act (FCPA)* de EE. UU como la *Bribery Act* del Reino Unido, son leyes que poseen un alcance internacional significativo. Su impacto no debe menospreciarse en términos de cumplimiento normativo, *compliance*, y en la realización de auditorías de *due diligence*, ya que ambas legislaciones exigen estándares éticos estrictos y legales que afectan tanto a individuos como empresas (IONOS, 2023).

## 5.2 Concepto y caracteres

Según dicta la doctrina (VIDAL MERCADAL), la *due diligence* legal es un proceso que permite a cualquier persona llevar a cabo una investigación exhaustiva para evaluar y comprender la situación legal de una entidad, siguiendo los parámetros”. Este procedimiento tiene como objetivo ofrecer un conocimiento profundo de la empresa objeto del análisis, identificado las oportunidades y detectando los riesgos asociados al negocio, así como posibles pasivos y contingencias que podrían justificar un ajuste en el precio de compra o un aumento en garantía para el vendedor. En resumen, la *due diligence* proporciona mayor seguridad y confianza a los interesados en la adquisición de la sociedad (VIDAL MERCADAL, 2015)

Dentro de este contexto, la *due diligence* se define como una herramienta fundamental que facilita a las partes interesadas, como es la persona compradora, un mayor entendimiento de la situación jurídica y económica de la parte vendedora. Esta

herramienta permite identificar las oportunidades, riesgos, pasivos y demás asociados a la sociedad objeto de compraventa.

Según el LONGMAN BUSSINES DICTIONARY (2024), podemos definir *due diligence* como “*when an organization selling investments checks their quality before selling them in order to protect investor*” o “*when a company thinking of buying another looks carefully at its accounts, as it must do by law before the deal can be agreed*”. Por lo que, desde la perspectiva financiera, la *due diligence* la podemos entender como el proceso que empieza cuando una empresa contempla la posibilidad de comprar o vender otra organización, para poder llevar a cabo este proceso, es necesario contar con toda la información relevante, sobre el estado de las cuentas económicas, de acuerdo con la normativa.

La *due diligence* es aplicada a diferentes tipos de transacciones, como son las fusiones, adquisiciones, ventas de negocios, concesión de préstamos o franquicias. En cambio, el contexto de empleo más habitual de la *due diligence* es en la compraventa de un negocio.

El proceso de diligencia debida implica la prestación de servicios por partes de profesionales cualificados como son los abogados, a favor de una o más personas interesadas en la adquisición de un negocia. El objetivo del proceso es la investigación de la situación legal de la entidad objetivo para poder evaluar así la viabilidad de la transacción y confirmar los aspectos esenciales (VIDAL MERCADAL, 2015)

El número de empresas que inician el proceso de auditorías de *due diligence* está en crecimiento, impulsado por la normativa actual de buscar una mejora en la transparencia y la responsabilidad en la gestión. Los legisladores junto con la doctrina (VIDAL MERCADAL) nacionales consideran cada vez más relaciones comerciales entre distintos países, si la ley establece un vínculo seguro entre la empresa y nación legisladora, las autoridades pueden seguir la identidad de personas sospechosas (VIDAL MERCADAL, 2015)

Antes de proceder con el proceso de compraventa de empresa y llevar a cabo la firma del contrato, es importante que los participantes en la negociación se protejan mediante la *due diligence* y estén bien informados sobre los detalles, especialmente en el ámbito de relaciones internacionales.

De acuerdo con la guía de IONOS sobre la *due diligence*, las empresas emplean este análisis para poder conocer y adelantarse a posibles pérdidas financieras y evitar repercusiones legales. Los riesgos que incluyen son:

- Daño reputacional: la relación pública de una sociedad con actos de corrupción u otros actos delictivos disminuye la confianza de sus clientes y socios comerciales.
- Riesgos financieros en adquisiciones: durante el proceso de compraventa de un negocio, es importante que en el precio quede reflejado la realidad de la empresa, basándose siempre en el análisis previamente realizado de sus fortalezas y debilidades.
- Riesgos financieros en relaciones comerciales existentes: las relaciones comerciales longevas no están exentas de riesgo.
- Consecuencias legales: la erosión de un análisis previo puede llevar a la empresa objeto de la negociación a exponerse ante infracciones legales tales como los códigos mercantiles o la Ley de Blanqueo de Capitales.

Así pues, la *due diligence* facilitará la posibilidad de adaptación ante las declaraciones y garantías que, tanto vendedor como comprador, deberán realizar dentro de la negociación del contrato, en lo que respecta a la propiedad del negocio, constitución, existencia y estado actual de la sociedad (IONOS, 2023).

### 5.3 Funciones

El alcance de la *due diligence* viene determinado por el comprador y el abogado, tomando en consideración factores como la naturaleza de la operación, los intereses y expectativas fijadas por el comprador, y el acuerdo alcanzado entre las partes, comprador y vendedor para llevar a cabo la compraventa. Es esencial, al definir el alcance, considerar la etapa en la que se encuentra la sociedad, el nivel de conocimiento que posee el comprador sobre la misma, así como el presupuesto asignado para el análisis.

La *due diligence* debe abordarse en diversos ámbitos, como las finanzas, operaciones, aspectos legales, entre otros. A continuación, y de acuerdo con la guía IONOS 2023, se presentan los distintos tipos de *due diligence* según su enfoque:

- Financiera: esta resulta fundamental y la podemos dividir en tres partes; el análisis historial financiero, el examen de la planificación corporativa proporcionada y la revisión de la planificación con base en el conocimiento adquirido durante la *due diligence* comercial. Se enfoca en conocer la salud económica de la empresa, analizando sus cifras y proyecciones. Su objetivo principal es evaluar la viabilidad del negocio, su liquidez y el nivel de endeudamiento.
- Económica: esta también se cómo la *due diligence* operativa, centrada en la evaluación del rendimiento operativo de la empresa. Cuyo objetivo principal es identificar fortalezas y debilidades operativas, así como los riesgos y oportunidades.
- Legal: proceso ineludible para el comprador y vendedor. Esta fase implica evaluar y examinar legalmente a la empresa, desde los aspectos del derecho corporativo hasta el medioambiental. Permite verificar la situación jurídica de la empresa, incluyendo sus relaciones contractuales con terceros, la identificación de posibles litigios que puedan afectar al negocio y su estructura societaria. También se examinan los derechos de propiedad industrial e intelectual. Los resultados obtenidos de realizar esta *due diligence* pueden llegar a influir de manera significativa en el proceso de la *due diligence* financiera.
- Fiscal: nos proporciona la base para la evaluación de impuestos existente y declaraciones activas. Este proceso es crucial para evaluar así el riesgo fiscal asociado a los pagos de impuesto y planificar estrategias ante los diferentes escenarios fiscales que se presenten.
- Comercial: la *due diligence* comercial, o también denominada *due diligence* estratégica o de mercado, ayuda a reconocer si se están alcanzando los objetivos estratégicos planteados de la adquisición de la empresa. En este proceso se evalúa la posición que mantiene la empresa en el mercado y la capacidad para lograr los objetivos comerciales.
- Recursos Humanos: permite evaluar y centrar en la búsqueda de personal con las competencias y habilidades adecuadas para crear así el máximo compromiso. La *due diligence* de RR. HH se encarga de estudiar el cumplimiento de la normativa laboral por parte de la empresa hacia sus trabajadores. También se verifica la

correcta aplicación de los sistemas de remuneración, así como el cumplimiento de las obligaciones legales de la Seguridad Social.

- RSC: esta *due diligence* abarca funciones con relación a la responsabilidad social de una empresa, siendo parte está de los aspectos ambientales, sociales y políticos.
- Cada una de estas áreas contribuye significativamente a brindar una visión integral y precisa de la empresa objeto de análisis, permitiendo a los involucrados tomar decisiones fundamentadas y mitigar riesgos potenciales en el proceso de compraventa. Las distintas formas de realizar la *due diligence* varían en función de las prioridades, abarcando aspectos fiscales, financieros, legales, sociales... Las corporaciones deben evaluar todos los factores influyentes, pues una evaluación incorrecta hace que el valor de la empresa disminuya y surjan riesgos asociados.

La *due diligence* persigue dos objetivos complementarios. En primer lugar, proporciona al comprador un conocimiento detallado de aspectos legales relevantes, reduciendo así los riesgos de la inversión. En segundo lugar, amplía la información recopilada, permite establecer los límites de la negociación entre las partes en relación con la transacción de compra y venta de la empresa. La *due diligence* tiene como finalidad, también, despejar las incógnitas sobre la oportunidad de inversión y facilitar la negociación. Es importante destacar que la confirmación de la oportunidad de negocio es un aspecto clave, ya que el inversor decide realizar la *due diligence* porque previamente ha identificado una posible oportunidad en la empresa objetivo y ahora busca confirmar. A través de esta investigación, asistida por expertos como abogados, auditores ... el inversor obtiene una visión objetiva y completa de la empresa objetivo. Esto se aplica a cualquier relación económica significativa, de manera que los costos posibles de la investigación se justifiquen mediante la detección de prejuicios derivados de errores potenciales en la transmisión.

Toda revisión técnica tiene como objetivo recopilar y analizar la información relacionada con la empresa objetivo, con el fin de proporcionar asistencia a las partes involucradas en el contrato, especialmente al contratante. El resultado de esta revisión puede influir en la resolución del contrato o en la modificación de las condiciones acordadas inicialmente, como cambios en los precios o en las obligaciones.

Además, otras fuentes (ONE TO ONE CORPORATE FINANCE) añaden que los principales propósitos consisten en evaluar si la transacción se alinea con la estrategia planificada y garantizar que el precio pagado por el nuevo negocio o las condiciones sean justos para obtener un retorno de inversión adecuado. Según diversas fuentes, resume las finalidades del proceso, que, desde una perspectiva convencional, permiten, entre otras cosas:

- Identificar riesgos
- Apoyar la determinación del valor de la empresa o negocio a adquirir
- Obtener información valiosa durante el proceso de negociación
- Identificar posibles sinergias y medidas para mejorar el funcionamiento
- Determinar la estructura de la operación y el método de financiación más adecuado

Es importante destacar que el éxito de la *due diligence* depende en gran medida de la disponibilidad y cooperación por parte del empresario de la empresa objetivo. Si el empresario no colabora proporcionando la documentación necesaria para respaldar las diversas situaciones legales que afirma, ya sea porque no la tiene o simplemente porque no la ha querido facilitar, la *due diligence* debe reflejar la falta de conocimiento sobre estos aspectos. En esta situación, es necesario tener en cuenta los compromisos asumidos por el empresario vendedor en cuanto a la provisión de la documentación requerida por los expertos, y tener en cuenta que la falta de colaboración del vendedor no invalida ni altera la eficacia ni el propósito de la *due diligence*, que es informar al comprador sobre las posibles contingencias que puedan surgir. (ONE TO ONE CORPORATE FINANCE, s.f.).

### 5.3.1 Funcionalidad para el comprador

En primer lugar, a la funcionalidad que presenta la *due diligence* para el comprador es como herramienta para determinar el precio, se deben de tener en cuenta los diversos elementos que pueden emplearse como contingencias a partir de un análisis de la empresa. El comprador debe prestar atención a la información que se proporciona durante el proceso de negociación con el único objetivo de intentar reducir el precio a pagar. No obstante, como plantea un sector de la doctrina (CEBRIÁ HERNANDO), la efectividad

de esta estrategia cambia en función del momento en el que se lleve a cabo la *due diligence*. Si la revisión de esta se realiza después de que el precio ya se haya establecido, la función se limita a evitar que el contrato se perfeccione si está sujeto a una condición suspensiva. Por lo contrario, si el precio se establece después de llevar a cabo el proceso de *due diligence*, la función de la revisión en la negociación del precio es completamente efectiva (CEBRIÁ HERNANDO, 2006).

En segundo lugar, la *due diligence* adquiere un interés jurídico importante, ya que esta representa una desviación de la construcción del Derecho Español. Como se aprecia por la doctrina (CEBRIÁ HERNANDO), el concepto de no conformidad no se aparta del estándar de garantía, el cual constituye una de las principales funciones de la *due diligence*. El estándar de garantía no dicta al comprador de capacidad suficiente de exigir las cualidades evaluadas y documentadas en el proceso, especialmente si estas cualidades se encuentran dentro de las Manifestaciones y Garantías acordadas por las partes (CEBRIÁ HERNANDO, 2006).

Por último, la *due diligence* desarrolla un papel importante, según su naturaleza, como prueba en juicio. Algunos autores (GARCIA MIRÓ) consideran que, esta puede llegar a ser utilizada como un recurso valioso, siempre y cuando se considere necesario para hacer valer los remedios contra ciertas incoherencias entre elementos de la empresa y lo revisado previamente. La prueba en juicio se dota de carácter procesal esencial, ya que resulta fundamental para la gestión de situación adversas y problemas que pueden peligrar al contrato de compraventa (GARCIA MIRÓ, 2015).

### 5.3.2 Funcionalidad para el vendedor

Como se ha mencionado anteriormente, la funcionalidad de la *due diligence* por parte del comprador provoca que se aumente el nivel de diligencia por su parte, esto lo podemos traducir en una disminución de las obligaciones y una menor responsabilidad por parte del vendedor.

Esto, no obstante, no implica que el vendedor quede completamente exonerado de responsabilidad. La responsabilidad por parte del vendedor sigue en vigencia solo que esta se ve mitigada a raíz del aumento de la diligencia sobre el comprador.

La *due diligence*, como se ha afirmado (citando a GARCIA MIRÓ), llevada a cabo por parte del vendedor tiene como meta principal la obtención de un conocimiento exhaustivo de su propia empresa para, de este modo, poder evitar posibles contingencias que lleven asociadas cierto tipo de responsabilidades. Así pues, el objetivo único y final por parte del vendedor al iniciar este proceso se encuentra en la recopilación de la máxima información accesible sobre su propia empresa.

De esta manera, el vendedor posee la capacidad suficiente para entender las especificidades que el comprador abordará en su *due diligence* y cumplir así, previamente, con el deber de buena fe. Además, poseer esta información le permitirá prevenir ciertas situaciones en la que el comprador, por poseer más información, establezca ciertas condiciones económicas y qué podrían haber sido mejoradas si se hubiera conocido más a fondo el negocio objeto de la operación de compraventa (GARCIA MIRÓ, 2015).

## 5.4 Diferencias entre Due Diligence y otras figuras

Al abordar el tema de la *due diligence*, es fundamental distinguir entre sus diferentes modalidades y compararlas con otras prácticas habituales como la auditoría. En particular, es importante analizar las diferencias entre la *due diligence* tradicional y la *due diligence* estratégica, así como contrastar esta misma con la auditoría, para poder comprender así mejor sus enfoques, objetivos y aplicaciones.

### 5.4.1 Due Diligence tradicional y due diligence estratégica

En la opinión de algunos autores, es importante distinguir entre la *due diligence* tradicional y la *due diligence* estratégica debido a su evolución con el paso del tiempo (ÁLVAREZ FERRER y KALEMBA, 2022).

La *due diligence* tradicional se centra en la revisión del pasado de la empresa, mientras que la *due diligence* estratégica examina ambos tiempos de la empresa, pasado y futuro. Referentes a los objetivos que tiene establecidos; la primera busca determinar si puede concretar el trato, mientras que la segunda se centra en la evaluación de la adquisición y de sus resultados.

Los ámbitos de evaluación difieren entre sí, la *due diligence* tradicional se centra en aspectos financieros y legales, en cambio, la *due diligence* estratégica prioriza la validación de los casos operativos y estratégicos clave. Por último, los participantes durante el proceso varían; en la *due diligence* tradicional participan los departamentos financieros, legales y contables, en cambio, en la *due diligence* estratégica además de los departamentos mencionados anteriormente también se ven involucrados algunos como el departamento de operaciones, IT y recursos humanos.

#### 5.4.2 Due Diligence y auditoría

La *due diligence* y la Auditoría son conceptos distintos, a pesar de que en algunas ocasiones se utilizan ambos referidos a lo mismo en algún artículo mercantil. Por ello, es importante destacar las diferencias entre ambos conceptos para poder comprender así sus funciones y determinar en qué contextos resulta más apropiado cada término.

Habitualmente, se ha señalado (SIERRA MARTÍNEZ et al, 2012), se confunde el concepto de *due diligence* con auditoría financiera, fiscal, legal y comercial, dependiendo de la operación. No obstante, el verdadero objetivo de la *due diligence* se centra en realizar un análisis integral de la empresa en lugar de ejecutar simplemente una secuencia de auditorías independientes. En el caso de la auditoría, su propósito es reflejar el grado de cumplimiento de una normativa específica de un momento determinado. Esta normativa normalmente contiene diversos requisitos que deben ser verificados a través del informe emitido por un auditor (SIERRA MARTÍNEZ et al, 2012).

La *due diligence* no se limita únicamente a examinar los estados financieros actuales, sino que como sostiene por un sector de la doctrina (SIERRA MARTÍNEZ et al, 2012) declara que, también analiza los históricos, que forman la base con la que comprender el presente y el futuro financiero de la empresa. A diferencia de las auditorías financieras, que poseen un carácter regulador y disciplinario, la *due diligence* lleva a cabo un informe exhaustivo que incluye tanto análisis realizados como las conclusiones obtenidas. El propósito es la identificación de los riesgos asociados a la sociedad y la operación (SIERRA MARTÍNEZ et al, 2012).

En el proceso de *due diligence*, el acceso al informe final es restringido y limitado por las partes involucradas en la operación, en cambio, las auditorías financieras se pueden encontrar en la publicación del informe junto a las cuentas anuales de la sociedad objeto

de la compraventa, haciéndolo así accesible a todo el público (SIERRA MARTÍNEZ et al., 2012).

Estas diferencias permiten llegar a la conclusión que los principales objetivos de los procedimientos varían, aunque en algunos casos el análisis puede ser complementario. A pesar de que los procedimientos son similares al igual que sus funciones, cada uno presenta una serie de particularidades que los hacen más adecuados para ciertos contextos. Así pues, cada procedimiento cumple sus funciones de manera más efectiva en sus situaciones concretas.

### 5.5 Fases del proceso de *due diligence*

El proceso de *due diligence* se compone de diversas etapas en las cuales se completa un ciclo que comienza con la declaración de las necesidades de información por parte del contratante del servicio de *due diligence* y los profesionales que lo asesoran. A partir de estas necesidades, se establecerán los medios necesarios para obtener la información requerida. Este proceso finalizará con la obtención de la información y elaboración de un informe que analizará los aspectos más relevantes basados en la información obtenida.

Se ha afirmado que cuando en una operación se ven involucrados varios compradores, habitualmente la sociedad objeto de compraventa establece un procedimiento específico para realizar la *due diligence*. Este proceso incluye acceso a un *data room*, lo que se conoce como un espacio físico o virtual en el que se organiza y archiva la documentación que el vendedor decide compartir con los compradores. En cambio, cuando existe un único comprador interesado en la compraventa de la sociedad, generalmente, el proceso de *due diligence* se lleva a cabo mediante el cliente, en este caso el comprador y el vendedor, con el apoyo de sus profesionales expertos en la materia (TEJADA ALVAREZ y TOKUSHIMA YASUMOTO, 2011).

En situaciones en las que se da la *due diligence* convencional, como se indica por algunos autores (TEJADA ALVAREZ y TOKUSHIMA YASUMOTO, 2011), se refiere a que el proceso comienza con la solicitud inicial al vendedor para que este proporcione toda la información necesaria al abogado, garantizando así que los datos contenidos se encuentren disponibles antes de iniciar el proceso.

El proceso de iniciar mediante una reunión con el comprador, en la que se revisen los acuerdos alcanzados con la parte contraria para poder comprender de esta forma la posible

estructura de la empresa, los puntos críticos, intereses y expectativas del comprador, así como los acuerdos relacionados con la *due diligence* por ambas partes. Además, y de acuerdo con la doctrina, de proceder, a su vez, con una reunión inicial de la *due diligence* con los directivos de la empresa objeto de la compraventa. Es recomendable que los expertos estén presentes tanto en la reunión con el comprador como en la reunión inicial con el vendedor, para poder, de este modo, analizar la información proporcionada, plantear cual es el enfoque de la *due diligence* y establecer una “hoja de ruta” para comunicarla con el resto del equipo. Una vez establecida la “hoja de ruta”, los expertos deben llevar a cabo reuniones con los propietarios de la sociedad. Este enfoque permitirá obtener mayor visión general de las áreas involucradas e identificar aspectos de mayor investigación. (TEJADA ALVAREZ y TOKUSHIMA YASUMOTO, 2011).

Es importante señalar que, en ocasiones, el proceso de *due diligence* puede enfrentar limitaciones, como por ejemplo la falta de información proporcionada por el vendedor o la imposibilidad de obtener duplicados de la documentación. Estas limitaciones deben ser comunicada a la parte opuesta, el comprador. Esto es crucial para poder asegurar que el reporte final que se entregará al cliente está debidamente fundamentado.

A continuación, analizaremos los pasos en lo que se fundamente el proceso de *due diligence*.

#### 1. Acuerdos negociales

La documentación acordada entre las partes actúa como una guía para los profesionales en la labor de verificación. Los documentos como la carta de intenciones, acuerdos preliminares, memorandos de entendimiento, y otro establecen el marco de negociación para la evaluación técnica. También es importante considerar las afirmaciones y declaraciones en el acuerdo y sus respectivos anexos, especialmente aquellas cláusulas relacionadas con el cierre de la operación, ya que contienen la importancia de las conclusiones de los informes técnicos. Entre las disposiciones, GARCIA MIRÓ alude que, más importante se encuentran las “*Investigation Covenant*”, “*Rules of Engagement*”, el acceso a la información gracias al “*Data Room*” y la duración preestablecida del proceso. Mediante otros acuerdos se pueden establecer cláusulas que regulen el impacto de la *due diligence* dentro del contrato, considerando cláusulas “*Walk-Away*” para rescisión contractual y “*Bring Down*” para ajustes en el valor. También se pueden incluir cláusulas en materia de responsabilidad como las “*Basket Amount*” y “*Off the Hook Clause*” (GARCÍA MIRÓ, 2015).

## 2. Encargo profesional

El encargo para llevar a cabo la *due diligence* se formaliza elaborando una “Carta de Compromiso”, esta carta detalla los aspectos generales de la labor de los expertos designados para realizar el análisis. En este documento debe incluirse el campo de investigación del informe, los métodos empleados para la obtención de información, y el formato y alcance del informe. Los informes de *due diligence legal*, a juicio de GARCIA MIRÓ, siguen pautas comunes y se estructuran para considerar diferentes áreas de estudio como son activos tangibles e intangibles, legitimidad del empresario, contratos, seguros y litigios pendientes (GARCÍA MIRÓ, 2015).

## 3. *Check List*

La redacción del *Check List*, lista de verificación, es responsabilidad del experto, quien debe determinar las fuentes de información, que no se limitan al empresario. Cierta información adicional puede obtenerse de registros públicos y organismos oficiales, como los Registros Mercantiles y de Propiedad, y se debe verificar la semejanza entre los datos y la información proporcionada por parte del empresario. El *check list* debe estar adaptado a las características específicas de la empresa y del contrato (GARCÍA MIRÓ, 2015).

## 4. *Data Room*

En el acuerdo de negociación suele incluirse la “*Data Room*”, sala de datos, que define cómo los representantes del comprador pueden acceder a la información en las instalaciones de la empresa objeto de la compraventa. Este espacio, GARCIA MIRÓ justifica que, permite llevar a cabo la revisión de documento, entrevistas, y obtener información sin que los documentos salgan de la empresa hasta el fin de la operación (GARCÍA MIRÓ, 2015).

## 5. *Due Diligence Report*

El informe de *due diligence* resume toda la información recopilada durante la investigación. En el informe se deben detallar los procedimientos tales como entrevistas, revisiones de documentos... y debe ser claro y comprensible. Incluye, además, una sección descriptiva de aspectos relevantes y una sección analítica que presenta los resultados de la verificación. El experto evaluará si los defectos encontrados afectan a la operación y si son subsanables (GARCÍA MIRÓ, 2015).

## 6. Contenido a revisar en la *due diligence*

Como se ha mencionado anteriormente, se afirma (GARCIA MIRO) que, el procedimiento de *due diligence* está basado en el análisis detallado de los elementos más relevantes de la empresa, elementos que se seleccionan según el nivel de importancia para el comprador y en función de las necesidades específicas (GARCÍA MIRÓ, 2015).

### 5.5.1 Aspectos societarios

Algunos autores (TEJADA ALVAREZ y TOKUSHIMA YASUMOTO, 2011) aluden a que, el instrumento público de constitución es el documento que no permite verificar la correcta constitución de la sociedad, y siempre incluye los Estatuto Sociales en su versión original. Cualquier modificación a los Estatutos debe constar también en un instrumento público. Los Estatutos nos proporcionan información sobre esto:

*Tabla 4: Contenido de información*

➤ Dirección oficial de la empresa
➤ Período de tiempo en el que la empresa estará activa
➤ Actividad principal de la empresa
➤ Monto de capital social establecido
➤ Restricciones a la transferencia de acciones
➤ Organización y funcionamiento de los órganos de gobierno de la empresa
➤ Período de tiempo en el que se llevará a cabo el ejercicio contable

*Fuente: Elaboración propia a partir de Tejada Álvarez y Tokushima Yasumoto, 2011*

Se deben evaluar las posibles restricciones a la libre transferencia de acciones que puedan estar en vigencia, asegurándose de cumplir con los trámites requeridos dentro del plazo establecido. En algunos casos, el comprador podría considerar modificar el régimen

existente después del cierre, especialmente si se espera que la empresa tenga un único accionista o socio. En dichas situaciones, es probable que el comprador simplifique o elimine estas cláusulas restrictivas.

De acuerdo con la doctrina (VINACHES JOSE & DE PARGA JIMÉNEZ, 2022), la constancia de la inscripción en el Registro Mercantil puede estar presente en las copias autorizadas de los documentos legales emitidos por la empresa y registrados en dicho registro. Sin embargo, es común verificar esta información mediante la obtención de una nota simple del Registro Mercantil. Será necesario prestar atención a los poderes transferidos por la empresa, especialmente en el caso de poderes generales, así como a las delegaciones de facultades y cualquier modificación, revocación o sustitución de estos. Estos poderes y delegaciones deben de estar inscritos en el Registro Mercantil. Sin embargo, la inscripción de poderes para litigios o para la realización de actos específicos no es obligatoria. Por lo tanto, es importante investigar qué poderes han sido otorgados para tener un conocimiento completo de los actos que cada apoderado puede llevar a cabo y, en caso necesario, proceder a revocar aquellos que no sean pertinentes.

En relación, y considerando a los expertos, con los órganos sociales, es crucial verificar las normas de funcionamiento y asegurarse de que los administradores han sido nombrados correctamente. Además, es importante comprobar si alguno de los administradores incurre en alguna de las prohibiciones establecidas en la ley. También se debe investigar si el nombramiento está registrado y si el cargo está remunerado. En el caso de las SA, el cargo de administrador es gratuito a menos que se establezca lo contrario en los Estatutos Sociales. Por otro lado, en las SRL, la remuneración de los administradores que no se base en una participación en los beneficios será determinada para cada ejercicio por acuerdo de la junta general, de acuerdo también, con lo establecido en los estatutos (VINACHES JOSE & DE PARGA JIMÉNEZ, 2022).

En relación con el capital social, se afirmar (VINACHES JOSE & PARGA JIMENEZ), es importante tener en cuenta que la cifra establecida en los Estatutos Sociales o sus modificaciones debe ser registrada obligatoriamente en el Registros Mercantil. Sin embargo, la composición accionarial puede haber cambiado desde la escritura de constitución y otras escrituras públicas, pólizas u otros documentos privados, e incluso a través de endosos en algunos casos. Por lo tanto, es relevante verificar la composición accionarial o titularidad del capital social. En el caso de sociedades de responsabilidad limitada o sociedades anónimas con acciones normativas, las anotaciones realizadas en el

Libro de Registro de Socios o en el de Acciones Nominativas pueden proporcionar una fuente importante de confirmación (VINACHES JOSE & DE PARGA JIMÉNEZ, 2022).

En el contexto de una transmisión de acciones o participaciones, es crucial identificar a los actuales accionistas o socios, ya que serán ellos quienes actúen como vendedores. En el marco de la *due diligence*, es importante verificar no solo la última transmisión que convirtió a los vendedores en propietarios o titulares del capital social, sino también todas las transmisiones realizadas desde la constitución de la sociedad. Esto garantiza un análisis exhaustivo y preciso de la titularidad del capital social en el proceso de adquisición (VINACHES JOSE & DE PARGA JIMÉNEZ, 2022).

### 5.5.2 Aspectos contractuales

De acuerdo con un sector de la doctrina (TEJADA ALVAREZ y TOKUSHIMA YASUMOTO, 2011) es fundamental considerar que uno de los activos principales que habitualmente busca adquirir cualquier comprador es la actividad comercial de la empresa objetivo. Sin embargo, también es necesario analizar las responsabilidades y obligaciones asociadas a dicha actividad. Además, es importante identificar desde el principio la ubicación de las diferentes actividades comerciales. En caso de que las actividades se lleven a cabo en el extranjero y tengan un peso significativo, puede requerirse una investigación adicional e independientemente en el país correspondiente. Esto asegurará una evaluación completa y precisa de las implicaciones comerciales en el proceso de adquisición.

Es importante tener en cuenta la posibilidad de que existan contratos o relaciones contractuales de naturaleza verbal, como contratos de agencia o distribución. En este sentido, es necesario analizar las posibles implicaciones legales y obligaciones que pueden surgir de dichos contratos, a pesar de la ausencia de acuerdos contractuales por escrito. Se deben considerar las implicaciones legales y las posibles responsabilidades que pueden derivarse de estas relaciones, incluso en ausencias de documentación contractual explícita. Esto garantizará una evaluación exhaustiva de las obligaciones y riesgos asociados a dichas relaciones comerciales.

Referente a los puntos importantes a tener en cuenta en los tipos de contratos tenemos:

Tabla 5: Puntos importante del contrato.

Fechas, datos de las partes y otros	Objeto del contrato
Duración	Precio y forma de pago
Obligaciones de las partes	Estipulaciones a su terminación
Estipulaciones sobre cesión o cambio de control	

Fuente: Elaboración propia a partir de Tejada Álvarez Y Tokushima Yasumoto, 2011

De esta forma, la *due diligence* contractual ofrece una visión y comprensión detallada de las obligaciones y compromisos civiles, mercantiles y financieros que posee la empresa objeto de la cesión. Este proceso permite a las partes identificar los contratos, acuerdos y convenios necesarios para el funcionamiento y continuidad del negocio. Además, facilita la identificación y corrección de errores y omisiones que pueden afectar a los documentos más importantes.

### 5.5.3 Aspectos laborales

Se afirma (TEJADA ALVAREZ y TOKUSHIMA YASUMOTO, 2011) que, durante todo el proceso de *due diligence*, se realizará un análisis exhaustivo de los aspectos laborales, centrándose en la plantilla que posee la empresa, los contratos de trabajo celebrados y vigentes, los salarios y complementos salariales, así como la antigüedad de los trabajadores de la empresa y las indemnizaciones por los correspondientes despidos. Con el fin de verificar esta información, se utilizarán los contratos escritos, siempre y cuando se encuentren disponibles.

Un estudio completo de estos contratos deben incluir la fecha de inicio del empleo actual y anterior en la empresa, la categoría laboral y descripción de funciones asignadas, salario base junto a cualquier complemento, fechas de pago habituales, los aumentos salariales acordado o previsto a futuro, las horas de trabajo semanales y horas extraordinarias, acuerdos beneficiosos de los empleados, préstamos, seguros privados, historial de vacaciones y ausencias, incluyendo, también, afiliaciones a sindicatos u otros comités.

El análisis detallado de todos los elementos expuestos proporcionará una visión completa de la situación laboral en la que se encuentra la empresa. Además, es crucial examinar los convenios colectivos aplicables y analizar las disposiciones clave contenidas en ellos. Es importante también tener en cuenta que los contratos individuales de los empleados se ajusten a las disposiciones del convenio correspondiente. Esto garantizará, a la vez, el cumplimiento de las obligaciones laborales que recaen sobre la empresa objeto de transmisión y evitará posibles conflictos o incumplimientos legales.

También es necesario verificar la inscripción correcta de la sociedad y sus trabajadores en el régimen correspondiente de la seguridad social. Para ello, se suele comprobar el documento que certifica la inscripción de la sociedad en el régimen adecuado. Todos estos documentos, sumados con los TC1 y TC2, proporcionarán la información necesaria sobre los empleados dados de alta en la seguridad social y el pago de las cotizaciones.

Es importante recordar que, de acuerdo con la legislación laboral, el plazo de prescripción de las obligaciones relacionadas es de cuatro años a partir de la compraventa de la empresa, siempre y cuando se trate de obligaciones relacionadas con beneficios sociales. En el caso de las obligaciones vinculadas con aportes previsionales, el periodo de prescripción es mayor, en concreto estamos hablando de un plazo de 10 años a partir del momento en que el comprador retuvo los aportes.

## 5.6 Conclusiones e informe de Due Diligence

El proceso de elaboración del informe de *due diligence* se inicia una vez que los asesores han finalizado su análisis y han obtenido los resultados preliminares. Estos resultados se integran y sintetizan dentro del informe final, como plantean algunos autores (RUIZ-ARMENGOL), es habitual que se generen informes provisionales durante el proceso del análisis para informar con estos sobre el progreso, resaltar puntos importantes con el fin de presentar el informe final (RUIZ- ARMENGOL, 2022).

Es fundamental que los informes se redacten de manera comprensible para todo el equipo, incluyendo para aquellos que no poseen experiencia alguna sobre áreas que se analizan en la *due diligence*. para lo que se sugiere que, la estructura del informe puede variar en función de la variedad de transacciones, resultando en informes extensos o concisos (RUIZ- ARMENGOL, 2022).

Los informes de la *due diligence* varían en función de su extensión y detalle:

- Informes largos:
  - este tipo de informes ofrecen un análisis exhaustivo de las áreas analizadas, incluyendo en ellos valoraciones cuantitativas y cualitativas.
- Informes cortos:
  - este tipo de informes se presentan junto con los informes largos como un tipo de resumen ejecutivo.
  - Son informes más accesibles para la comprensión de los compradores, ya que ofrecen una visión general de las principales conclusiones y recomendaciones de la transacción.

Aunque los informes pueden variar en extensión, todos ellos poseen una serie de puntos en común:

*Tabla 6: Puntos contenidos en los informes.*

Objeto, alcance y razón del trabajo	Áreas del vendedor analizadas
Responsabilidades	Cláusulas de confidencialidad
Honorarios	Procedimientos
Irregularidades, incorrecciones y ajustes	<i>Deal Breakers</i>

*Fuente: Elaboración propia a partir de Ruiz- Armengol, 2022*

Al finalizar el proceso de *due diligence*, se presenta al cliente dicho informe junto con los resultados obtenidos. La comprensión del comprador del procedimiento seguido en el análisis es importante para alcanzar los resultados deseados y tomar decisiones que favorezcan a ambas partes de la operación. A partir de este momento, se inicia la fase de negociación para poder ajustar así los detalles del acuerdo. Durante el desarrollo de esta fase suelen aparecer los desacuerdos más significativos entre las partes (HARAPAN et al., 2020).

Como se ha mencionado en puntos anteriores, la *due diligence* facilita las negociaciones mediante la identificación de riesgos que el comprador deberá considerar. Estos riesgos pueden llevar a negociar ciertas protecciones para ofrecer garantías a las partes.

*Ilustración 1: fase de conclusión proceso due diligence*



*Fuente: Elaboración propia*

## 5.7 Vendor due diligence

Algunos autores (LAMA LOSQUIÑO, 2023) han postulado que, esta modalidad de *due diligence* se distingue de la *due diligence* tradicional en que en este caso es el vendedor quien contrata al equipo de expertos encargados de realizar el análisis de las áreas legales, financieras, operativas, estratégicas y comerciales. El objetivo principal de este método es proporcionar a los compradores potenciales de la sociedad un informe detallado con los resultados obtenidos facilitando la toma de decisiones.

La *vendor due diligence* presenta una serie de ventajas. Desde la postura mantenida por LAMA LOSQUIÑO se pueden encontrar las siguientes ventajas:

- Reducción de contactos: cuando hay diversos compradores interesados en la sociedad, el vendedor puede minimizar la cantidad de contactos de manera directa al cargar la documentación mediante una plataforma compartida, permitiendo de esta forma acceder a la información disponible a los compradores.
- Eficiencia en el proceso: la *vendor due diligence* facilita un flujo de información constante a los compradores, mejorando así el tiempo empleado en el análisis y toma de decisiones y, reduciendo a su vez los costos asociados a la gestión de la información.

- Control del vendedor: el vendedor proporciona desde el inicio toda la información relevante, de esta forma está evitando realizar más aperturas o ajustes adicionales con el transcurso del proceso.
- Transparencia en el precio: la posibilidad de ofrecer un informe detallado acerca de los riesgos y deficiencias que presenta la operación desde el inicio hace que se elimine la posibilidad de que los compradores negocien un precio menor al ofrecido inicialmente.
- Competencia entre compradores: al compartir la misma información con todos los compradores, se fomenta la competencia que puede resultar en una oferta ventajosa en un menor tiempo.
- Uso de *Data Room* digital: el uso de un *data room* digital reduce los costos operativos y cede al vendedor el control de la información más sensible de una forma más centralizada y segura.
- Seguridad y control: el vendedor mantiene el control absoluto sobre la información más confidencial de la empresa y, de esta forma puede corregir e identificar las áreas más problemáticas antes de que estas pasen a ser un hándicap en el proceso de negociación.

Por otra parte, este sector doctrinal relaciona que, las ventajas expuestas demuestran como la *vendor due diligence* optimiza el proceso de venta y negociación, protegiendo al vendedor y aumentando la transparencia en la negociación (LAMA LOSQUIÑO, 2023).

Por lo contrario, el autor ratifica que, la *vendor due diligence* también presenta una serie de desventajas en comparación con la *due diligence* tradicional, que puede verse influenciada en la percepción y confianza por parte de los compradores. algunas de las principales desventajas, desde el punto de vista de LAMA LOSQUIÑO son:

- Costos adicionales para el vendedor: aunque la *due diligence* tradicional realizada por el comprador implica una serie de costos por asesoramiento, en el caso de la *vendor due diligence* estos costos recaen sobre el vendedor, es él quien debe hacerse cargo de estos servicios.
- Desconfianza del comprador: puede darse el caso de que los compradores no confíen en la documentación facilitada por parte del vendedor, lo que podría llevarlos a realizar si propia *due diligence*.

- Informe sesgado: el informe final de la *vendor due diligence* puede llegar a no satisfacer de manera directa las necesidades de las otras partes, ya que el informe está basado en los intereses del vendedor, de esta forma se estaría viendo limitada su utilidad.
- Independencia cuestionada: la relación del vendedor y experto encargado de la *due diligence* puede crear dudas sobre la independencia del informe. La presencia de un experto independiente y la posibilidad de formular preguntas durante la exposición de los resultados por los compradores pueden reducir dicho problema.

Por otra parte, otro sector doctrinal (HARAPAN et al., 2020). deduce que, “los compradores deben desconfiar de los informes de *due diligence* presentados por el vendedor”, ya que el informe puede verse influenciado por los intereses del vendedor, lo cual complicaría la imparcialidad de este y del proceso (HARAPAN et al., 2020).

Estas desventajas expuestas crean la necesidad de un enfoque equilibrado de *vendor due diligence*, que tome en consideración tanto intereses de la parte del vendedor como la confianza de la parte de los compradores.

## 5.8 Relación con la revisión técnica de manifestaciones y garantías.

En numerosas ocasiones, el cierre de una compraventa de empresas se da cuando el comprador ha tenido la oportunidad de examinar la situación en la que se encuentra la empresa mediante la *due diligence*. En la doctrina internacional PUCCIO PAYET destaca que, la finalidad de este proceso es proporcionar al comprador una mayor situación de certeza de que la situación actual de la empresa que ha adquirido se ajusta a sus expectativas (PUCCIO PAYET, 2009).

Como bien expone la doctrina, la realización de una *due diligence* plantea cuestiones sobre la relación entre las declaraciones y garantías del vendedor y lo que el comprador pudo o podría llegar a conocer durante el mencionado proceso. Un ejemplo ilustrativo que expone PUCCIO PAYET es cuando el vendedor afirma en el contrato que la empresa no se encuentra en ningún procedimiento judicial más que los señalado en el anexo, pero durante el proceso de *due diligence*, en el *data room* se encuentran documentos relativos con un proceso judicial no declarado en dicho anexo, y que por lo tanto no es hasta ese

momento cuando el comprador es conocedor de dicha situación. En estas ocasiones, surge la pregunta de si el comprador estaría en el derecho de reclamar una indemnización, si se diese el caso de una pérdida relacionado con el proceso judicial nombrado anteriormente, basándose en el principio de garantía del vendedor (PUCCIO PAYET, 2009).

Por un lado, se podría afirmar que, basándose en el principio de buena fe, el comprador no posee el derecho de reclamar una indemnización por una contingencia surgida durante el proceso de *due diligence*, aunque se encontrase cubierta por una garantía acordada del vendedor. Pero, por otro lado, también podría interpretarse que las partes acordaron contractualmente que el riesgo de materialización estaría en manos del vendedor, y que, a través de esta declaración, el vendedor estaría obligado a indemnizar dicho riesgo. Esta situación es más complicada cuando las declaraciones no son de contingencia, si no de ciertos hechos.

Es por situaciones como esta que PUCCIO PAYET contrasta la importancia donde radica de que el contrato exprese con precisión la intención de ambas partes. Si las partes llegan al acuerdo de que el conocimiento que adquirió el comprador o que pudo adquirir durante el proceso de *due diligence* no limita las obligaciones contractuales del vendedor, o que el vendedor solo garantiza la veracidad de la información contenida en estas manifestaciones contractuales y no en la información conocida durante la *due diligence*, esto debe estar claramente expuesto en el contrato. Sin embargo, la eficacia de dichos acuerdos podría verse comprometida por el principio de buena fe (PUCCIO PAYET, 2009).

## 6 DECLARACIONES Y GARANTÍAS

Para entender el concepto de declaraciones y garantías, es necesario recalcar que, como explica ABAD SEMINARIO, se entiende por declaraciones y garantías en un contrato de compraventa de empresa. El concepto de declaraciones y garantías tiene su origen en el vocabulario anglosajón conocidas como *representations and warranties*, se trata de un mecanismo en el que los vendedores enumeran una serie de afirmaciones, las cuales son veraces y precisas, para los compradores, especialmente relacionados con los bienes objetos del contrato. Dicho de otro modo, el vendedor asegura y garantiza al comprador que los bienes transmitidos cumplen con las condiciones objetivas. En el caso de que dichas condiciones fuesen incorrectas, y fueran responsables de perjuicios para el

comprador, este mismo posee el derecho a una indemnización. Aunque cabe la posibilidad de facilitar a los compradores la información solicitada para realiza una auditoría legal o *due diligence*, las partes no poseen la misma capacidad ante problemas futuros relacionados con los bienes previamente mencionados (ABAD SEMINARIO, 2022).

Para complementar la revisión que el comprador haya realizado por cuenta ajena, el vendedor debe asegurar y garantizar que los bienes objeto de cese cumplen con los objetivos establecidos. Esto brinda al comprador de mayor seguridad para llevar a cabo la compra de la sociedad. Si el vendedor es conocedor de alguna posible contingencia relacionada con la sociedad, evitará realizar declaraciones al respecto en el contrato, lo cual podría alertar al comprador sobre lo mismo. Por esta misma razón, y de acuerdo con ABAD SEMINARIO, el contenido de las declaraciones y garantías es uno de los puntos más negociados por las partes dentro del contrato de compraventa, ya que la evidencia de cualquier falsedad, incoherencia o incumplimiento podría llevar al vendedor a asumir responsabilidades por daños. Cabe destacar que la existencia de una declaración falsa o inexacta no implica de manera directa una obligación de indemnización. Esto dependerá de lo que se encuentre estipulado dentro del marco jurídico privado que regula el contrato de compraventa entre las partes involucradas. Generalmente, las partes negocian que es el vendedor el responsable ante posibles daños ocasionados por la falsedad, incoherencia o incumplimiento de una declaración, del incumplimiento de una obligación previamente establecida en el contrato, o de la materialización de una contingencia identificada antes del cierre de la operación. Por lo tanto, cuando se produzca un daño o perjuicio, será necesario verificar si este está relacionado con un hecho previamente asegurado por el vendedor. En este contexto, las declaraciones y garantías aparecen como una póliza de seguro creada con el objetivo principal de proteger a las partes sobre los daños que afecte a los bienes objeto de la operación de compraventa y que no se habrían manifestado previamente en el caso de que las declaraciones y garantías hubieran sido veraces y precisas (ABAD SEMINARIO, 2022).

Como lo hace notar ABAD SEMINARIO, las declaraciones y garantías ofrecen una serie de ventajas en el desarrollo de las negociaciones de una transacción. la primera ventaja que presenta es la simplificación del proceso mediante la limitación de la responsabilidad de indemnización por parte del vendedor y la gestión eficiente del riesgo. A pesar de que es el vendedor el encargado de contrata las declaraciones y garantías, este, a menudo, intenta reducir el costo asociado.

En segundo lugar, encontramos que, este seguro posibilita el proceso de una negociación más transparente, ya que ambas partes conocen que los posibles daños están asegurados. Además, facilita al vendedor la posibilidad de ofrecer su punto de vista sobre las declaraciones y garantías más completo al estar parcialmente cubierto por la póliza, en cambio el comprador puede canalizar los reclamos con la aseguradora de manera directa. Además, la cobertura del seguro para los daños y perjuicios ocasionados por declaraciones falsas o inexactas también brinda a los compradores de mayor abanico en exigencias de garantías. por último, el uso de las declaraciones y garantías puede reducir considerablemente el tiempo y los costos asociados a la negociación de las garantías, como son las retenciones en el precio de compra, contratos de depósito... permitiendo al vendedor obtener una mayor parte del precio de la compra tras el cierre de la operación.

Aunque generalmente el uso del seguro de declaraciones y garantías suele ser ventajoso, también presenta ciertas desventajas. En la opinión de ABAD SEMINARIO, en primer lugar, se encuentra la participación de la compañía de seguros, la cual no solo se ocupa de la revisión de los contratos relacionados con la transacción, sino que también se ocupa de revisar los resultados de la *due diligence* realizada por el comprador. Esto permite a la compañía aseguradora evaluar riesgos y determinar condiciones, alineándolos con el contrato de compraventa. Además, después de analizar la *due diligence*, la aseguradora puede tomar la decisión de aumentar o reducir las primas, o excluir ciertas coberturas incluidas en el contrato, lo que puede complicar la negociación entre las partes. Esta necesidad de negociar las limitaciones, responsabilidad y garantías adicionales que puedan surgir pueden reducir las ventajas que inicialmente se mencionaba sobre las declaraciones y garantías, al realizar ajustes en función de contingencias encontradas y su cobertura (ABAD SEMINARIO, 2022).

## 7 VALORACIÓN DE LA EMPRESA EN LA COMPRAVENTA

### 7.1 Consideraciones previas

Dentro del contexto empresarial, la compraventa de empresas precisa de una evaluación exhaustiva de todos los elementos de activo y pasivo involucrados. La valoración de una empresa se trata de un proceso complejo que requiere del empleo de métodos financieros.

La selección del método de valoración que se empleará depende de las particularidades que presente la empresa y los objetivos marcados.

Las operaciones de compraventa se desarrollan en contextos y propósitos diferentes, cada cual con sus propios requisitos y consideraciones. Estas operaciones pueden abarcar adquisiciones, fusiones, absorciones o escisiones, las cuales precisan de una evaluación previo del valor real de los títulos.

La adquisición de una empresa difiere del resto de operaciones comerciales, ya que la empresa se trata de un activo único con un solo vendedor y varios compradores. Por tanto, el valor no se puede determinar teniendo, únicamente, en cuenta el precio de la transacción. Este precio puede verse influenciado por las motivaciones y habilidades de negociación tanto de parte del vendedor como del comprador, como resultado se puede establecer un precio final poco representativo del verdadero valor de la empresa.

En la doctrina (BARRIOS PARRA) se describe la valoración de empresas como *“un procedimiento en el que se asignan valores numéricos a eventos o hechos económicos, siguiendo ciertas normas, con el objetivo específico de informar al inversionista sobre la recuperación de su capital en el presente”* (BARRIOS PARRA, 2013).

Para llevar a cabo la valoración de una empresa es necesario integrar ciertos conocimientos de disciplinas desde el punto financiero, contable económica, derecho, estratégica empresarial y, mercados, entre otros. Resulta importante recordad que la combinación de estos elementos junto con diferentes herramientas aplicables está influenciada por el riesgo, lo que puede llevar a resultados diferentes según quien lleve a cabo la valoración. El valor de la empresa no puede evaluarse de manera aislada sin tomar en consideración el riesgo, debido a la incertidumbre dentro del comportamiento económico y el impacto de este en la empresa (BARRIOS PARRA, 2013).

Es importante resaltar que el valor agregado que poseen las empresas no se encuentra en sus activos físicos, sino dentro del capital intelectual de los directivos, la calidad de la información disponible, su capacidad de generar fondos y la efectividad de sus planes estratégicos. Estos factores intangibles son lo que verdaderamente hacen que la valoración de empresa resulte más compleja.

Teniendo en cuenta todas estas consideraciones, seleccionar el método de valoración más adecuado para evaluar la empresa, es importante porque nos permite conocer los destinos puntos como:

*Tabla 7: puntos considerados para la valoración.*

Fortalezas y debilidades de la empresa	Posicionamiento en el mercado
Amenazas a las que podrías enfrentarse	Oportunidades de expansión en el mercado
Estado de los procesos internos	Deficiencias existentes en los departamentos

*Fuente: Elaboración propia a partir de Barrios Parra, 2013*

En todo caso, es fundamental calcular un valor lo más objetivo posible. Esto se logrará aplicando el método o métodos adecuados según el objetivo que se persigue, particularidades de la empresa e información disponible.

## *7.2 Método de valoración*

Llevar a cabo el desarrollo de la valoración de una empresa implica un proceso estructurado que involucra diversos factores y pasos, esto provoca que no exista un único método aplicable a las distintas situaciones. Cada empresa posee sus particularidades y necesidades, como son su modelo de negocio, procesos operativos, sector comercial al que pertenece, activos, pasivos.

Por esta razón, existe una amplia variedad de métodos aplicables a la valoración de una sociedad, cada uno de estos se centra en aspectos distintos o en la relevancia que se les asigna a distintas interrelaciones que se dan dentro de la propia empresa. De acuerdo con el profesor PABLO FÉRNANDEZ, los métodos considerados conceptualmente como correctos son los basados en descuento de flujos.

Este método toma a la empresa como un ente generador de flujo. No obstante, existen métodos adicionales que se emplean con frecuencia a pesar de que para la doctrina estos estén considerados como incorrecto y carezcan de sentido común (PABLO FERNÁNDEZ, 2013).

Una aproximación a los métodos de valoración es la efectuada por Rafael Obando en la que detalla los cinco métodos más importantes para llevar a cabo la valoración de una empresa, seguidos en los siguientes puntos de este trabajo (OBANDO, 2023):

*Tabla 8: Principales métodos de valoración*

BALANCE	CUENTA DE RESULTADOS	MIXTOS	DESCUETNO DE FLUJOS	CREACIÓN DE VALOR
Valor contable	Múltiples de	Cláisco Unión	Flujo para la	EVA
Valor contable ajustado	Beneficio	de expertos	deuda	Beneficio económico
Valor de liquidación	Ventas	contables europeos	Glujó para acciones	<i>Cash value added</i>
Valor sustancial	EBITD	Renta abreviada	Dividendos	
	Otros múltiplos	otros	APV	
			<i>Free cash flow</i>	

*Fuente: Elaboración propia a partir de Pablo Fernández, 2013*

### 7.3 Método basado en el balance o activos de la empresa

Este método se sugiere emplear al inicio de una intención de compra o inversión, para obtener de esta forma una visión inicial, global, del valor de la empresa. De acuerdo con PABLO FERNÁNDEZ, el método basado en el balance o activos de la empresa determina el valor empresarial mediante la estimación del valor que posee el patrimonio, considerando que el valor principal de la empresa se encuentra en su balance y en sus activos (PABLO FERNÁNDEZ, 2013 ).

Se trata de un método de valoración estático, ya que proporciona el valor desde un momento determinado sin tener en cuenta la evolución de la empresa en el futuro, el valor temporal del dinero y demás factores influyentes en el valor de la entidad.

Dentro del método existentes distintos subtipos aplicables, como son:

Tabla 9: subtipos aplicables de valoración de empresa basado en el balance o activos de la empresa.

1. Valor contable o valor en libros	2. Valor contable neto (de pasivos)
3. Valor ajustado de los valores contables al valor de mercado	4. <i>Net Asset Value</i> (NAV)

Fuente: Elaboración propia a partir de Obando, 2023

Este tipo de método de valoración presenta una serie de ventajas significativas. En primer lugar, el método basado en el balance o activos de la empresa simplifica todo el proceso de valoración al enfocarse principalmente en los activos. Además, es perfecto para realizar una evaluación inicial rápida, ya que no requiere de mucho tiempo de empleo y puede desarrollarse con la asistencia de un contador (OBANDO, 2023)

En cambio, referente a las desventajas que presenta este tipo de valoración. Este tipo de enfoque no proporciona una visión futura del valor de negocio, lo que limita su utilidad si el objetivo principal de la valoración es conocer el potencial de crecimiento de la empresa a largo plazo. Por lo tanto, se recomienda completar la valoración junto con otros métodos que permitan una visión y un estudio más completo del valor de la empresa en el tiempo (OBANDO, 2023).

#### 7.4 Método basado en el uso de múltiples contables

Como señala PABLO FERNÁNDEZ, el método de valoración basado en los múltiplos, cuenta de resultados, tiene como objetivo determinar el valor de la entidad a través de los resultados de beneficios, ventas u otros indicadores contables específicos, como son el *Enterprise value (EV)* y el *equity value (EqV)*. Este tipo de método se emplea cuando se desea obtener una valoración rápida de empresas, habitualmente para conocer el resultado del valor de su productividad anual (PABLO FERNÁNDEZ, 2013). El valor global de la empresa, también llamado *enterprise value*, se obtiene de la suma del *equity value* al valor de la deuda financiera. El proceso conlleva la identificación de empresas que presenten rasgos similares, seleccionando y calculando los múltiplos adecuados, y realizando una

valoración empleando indicadores tales como precio/valor contable, precio/flujo de caja,  $EV/$  ventas,  $EV/EBITDA$ , y PER (precio/beneficio neto).

Este método de valoración de empresas presenta varias ventajas, de las cuales es destacable que este método permite realizar una valoración más objetiva y contextualizada de la sociedad. Sin embargo, presenta también desventajas, como por ejemplo la posibilidad de obtener una evaluación errónea si se emplean los múltiplos incorrectos o, si bien, la información empleada es de baja calidad.

En conclusión, se recomienda utilizar este tipo de valoración de empresas cuando exclusivamente se cuente con datos actualizados y verificados de sociedades similares a la que se desea valorar (OBANDO, 2023).

### *7.5 Método basado en el descuento de flujos de caja*

La valoración de empresa mediante el cálculo de los flujos de caja futuros proporciona una estimación basada en los ingresos que la sociedad generará en un futuro (OBANDO, 2023).

Considerando lo que expone PABLO FERNANDEZ, este tipo métodos de valoración se fundamentan en una estimación detallada para cada periodo, de cada una de las partidas que generan flujo de caja, como el cobro de ventas, pago de MO entre otras (PABLO FERNANDEZ, 2013).

Este tipo de enfoque ofrece una serie de ventajas, entre las cuales son destacables; como la objetividad que presenta este método al centrarse en el flujo de caja proyectado, el cual refleja la capacidad económica que posee el negocio en lugar de su valor en el momento de la compra. Además, este método permite a los especialistas tomar en consideración los distintos escenarios que pueden presentarse, lo cual facilitará el análisis y lo hará más completo.

En cambio, este método también presenta una serie de desventajas. El enfoque basado en el descuento de flujos de caja requiere del desarrollo de múltiples escenarios para poder obtener así una valoración más precisa, lo que convierte en un proceso más laborioso y complejo que, además, en ocasiones precisa de la intervención de expertos en la materia. Además, este tipo de valoración se centra en la hipótesis y exige a la empresa de poseer un plan de negocios a largo plazo. Por lo tanto, este enfoque resulta de útil aplicación

cuando el modelo de negocio está centrado en la creación de valor que no está directamente relacionado con los activos actuales de la empresa (OBANDO, 2023).

## 7.6 Método basado en el valor de liquidación

Se aprecia (OBANDO, 2023) que el método de valoración de sociedad basado en el valor de liquidación está centrado en el cálculo del valor que tendría una empresa si se produjese su liquidación en el momento de la valoración. La liquidación de la sociedad implica la venta de todos los activos y el saldo de las deudas pendientes, incluidas aquellas obligaciones con proveedores y empleados, de acuerdo con las normativas legales vigentes.

Para realizar el cálculo de liquidación se deben tomar en consideración los siguientes elementos:

*Tabla 10: Elementos para el cálculo de liquidación*

Activos físicos	Bienes raíces
Equipos	Instalaciones
Inventario	

*Fuente: Elaboración propia a partir de HubSpot, 2020*

Entre las ventajas que se encuentran, es destacable que, para la posición del comprador, este método resultará en un valor de adquisición menor que el valor obtenido mediante otros métodos de valoración. Además, resulta útil para la toma de decisión inicial durante el proceso de la adquisición.

No obstante, en cuanto a las desventajas significativas que posee existe qué; este método de cálculo asume la finalización de todas las actividades productivas y comerciales de la empresa y puede ser impreciso, ya que este método no incluye factores tales como los activos intangibles cambiantes con el paso del tiempo. Por lo tanto, el valor de liquidación es adecuado para las primeras fases de una adquisición o inversión (OBANDO, 2023).

## 7.7 Método basado en el valor sustancial

Según enuncia RAFAEL OBANDO, el valor sustancial de una empresa se determina en función de la inversión requerida para crear una compañía idéntica a la que se está evaluando.

Existen tres tipos de valor sustancial (OBANDO, 2023):

- Valor sustancial bruto, este equivale al precio de mercado.
- Valor sustancial neto, este equivale al precio de mercado menos las deudas.
- Valor sustancial bruto reducido, este equivale al valor sustancial bruto menos deudas sin costo.

Para poder calcular el valor sustancial, es necesario excluir los pasivos, de esta forma se está proporcionando una estimación aproximada al valor de los activos. Este método de valoración es uno de los más simple y utilizados al iniciar el proceso.

Entre las ventajas de este tipo de enfoque, se encuentra la facilidad de cálculo y la capacidad instantánea de ofrecer el valor de la empresa en un momento determinado. En cambio, presenta una serie de limitaciones, como por ejemplo no tomar en consideración ciertos aspectos que resultan más complejos de la operación y no incluir los activos intangibles en la evaluación. Como resultado, se requieren análisis adicionales para la toma de decisión de compra.

Este método de valoración de empresa basado en el valor sustancial proporciona una visión general del valor de la sociedad al tener en cuenta la posibilidad de crear una entidad similar. La elección del método de valoración es crucial para satisfacer las necesidades específicas de la sociedad objeto de valoración, permitiendo una evaluación precisa y fundamentadas de su valor en el mercado (OBANDO, 2023).

## 8 CONCLUSIONES

Tal y como se reflejaba en la introducción de este trabajo, el objetivo principal del mismo era investigar, en qué es y en qué consiste una *due diligence*, como se establece el proceso de esta y cuáles son sus efectos en el proceso de compraventa de empresas, que se trata

de un proceso particular que contiene algunas especialidades que no se observan en todos los tipos de compraventas.

Una vez analizada la bibliografía y jurisprudencia y contrastarlas con diversas posturas doctrinales y de acuerdo con la legislación vigente (sin perjuicio de la remisión a textos proyectados, pero no aprobados como el proyecto de Código Mercantil), es posible alcanzar las siguientes conclusiones:

El análisis de los conceptos de “*comerciante*” y “*empresario*” revela una evolución desde una visión tradicional hacia una más moderna, el “*comerciante*” se refiere a personas físicas o jurídicas dedicadas al comercio, en cambio, el término empresario engloba una amplia variedad, tanto personas físicas o jurídicas. Este aspecto revela el carácter histórico del Derecho Mercantil que oscila entre la aparición de la figura del comerciante y la consolidación de la empresa como institución jurídica de gran relevancia económica y social en la actualidad.

Cuando se aborda la empresa como objeto de compraventa, se puede observar que se trata de un contrato no regulado de forma expresa, atípico llamado a completarse por la voluntad de las partes y que, en relación con su carácter, aunque el Código de Comercio no llega a establecer una definición de este contrato sí que ofrece las pautas para apreciar, en su caso, su carácter civil o mercantil.

La empresa, como objeto de este contrato, es considerada como un conjunto de bienes y servicios organizados y dinámicos, en principio destinados a generar beneficios. La empresa puede ser objeto de distintas modalidades de compraventa (directa o indirecta), cada una de ellas con sus implicaciones fiscales, legales y económicas correspondientes.

Finalmente, el carácter civil o mercantil, ligado a la causa y forma de la compraventa de empresa se centra en la intención o no de revender y la necesidad de formalizar actos con el fin de garantizar la validez y oponibilidad del mismo, quedando así reflejado la importancia de aclarar y tomar razón de estos elementos en la operación.

Además, también se puede concluir que, en la práctica, el proceso de compraventa de una empresa se centra en tres fases principales. Una primera fase precontractual en la que se llevan a cabo las negociaciones preliminares con las que poder establecer una base sólida del contrato. En esta fase debe priorizar la transparencia y confidencialidad con el fin de evitar conflictos y asegurar la buena información para ambas partes. Una segunda fase contractual donde se formalizan los términos y condiciones de la operación de

compraventa. La redacción precisa y detallada del contrato y la inclusión en él de las cláusulas de protección con el fin de garantizar la seguridad jurídica y el cumplimiento total de los acuerdos negociados. Por último, una tercera fase post contractual en la que se lleva a cabo un análisis de la ejecución y cumplimiento de lo previamente acordado en la fase anterior, asegurando de este modo que se cumplan las obligaciones y que el tránsito de la transacción se desarrolle sin ningún problema. Atendiendo a los detalles y la gestión para maximizar beneficios y minimizar riesgos.

En todas estas fases es esencial llegar a un equilibrio entre los intereses de comprador y vendedor para garantizar el éxito de la operación de compraventa.

La *due diligence*, originada en la legislación estadounidense de los años 30, ha evolucionado con el paso del tiempo hasta convertirse hoy en día en una herramienta esencial para desarrollar la evaluación de riesgos y la verificación de la información financiera. La función principal de la *due diligence* es facilitar una comprensión detallada de la situación legal, económica y financiera de la empresa objeto de transmisión, lo cual facilita la identificación de oportunidades y riesgos, justificando los ajustes en el precio o la necesidad de establecer ciertas garantías adicionales por parte del vendedor. Este proceso de *due diligence* se aplica a diversas operaciones de transmisión, como por ejemplo en fusiones, adquisiciones y ventas de negocios, facilitando la toma de decisiones y disminuyendo los riesgos asociados a la operación.

A diferencia de la auditoría, la *due diligence* realiza un análisis completo de la situación de la empresa con el objetivo de detectar posibles riesgos y garantías futuras. Para el comprador es una herramienta que le ayuda a el ajuste de precio y mitigar riesgos. En cambio, para la parte del vendedor, proporciona un estudio exhaustivo de su empresa, permitiéndole anticiparse a contingencias y preparar adecuadamente la documentación antes de la negociación. El proceso de *due diligence* abarca desde la recopilación de información hasta la elaboración de un informe final, que debe ser claro y conciso, y debe reflejar cualquier limitación existente que pueda impactar de manera directa o indirecta al análisis, garantizando transparencia y seguridad absoluta en las transacciones corporativas.

Se puede concluir que, dentro del contexto de compraventa, tanto la *due diligence* como las declaraciones y garantías representan roles importantes en el desarrollo de la operación y las consecuencias y efectos jurídicos derivados, aunque poseen enfoques distintos. La *due diligence* se centra en ofrecer un análisis detallado con el objetivo de

identificar riesgos y oportunidades, proporcionando una base sólida al comprador para evaluar el valor de la sociedad y los riesgos asociados a la transacción. En cambio, las declaraciones y garantías, derivadas del vocabulario y derecho anglosajón “*representations and warranties*”, actúan como mecanismo para el vendedor en el que le asegura a este que la información contenida en el contrato es veraz, válida y precisa, comprometiéndose a indemnizar al comprador en caso de información inexacta o inválida.

La figura de las representaciones y garantías buscan proteger al comprador y llevar a cabo una negociación más fácil y transparente, reduciendo el riesgo asociado y el tiempo invertido en el desarrollo de la operación.

Por último, la valoración de una empresa en una operación de compraventa es un proceso complejo que requiere de ciertas consideraciones legales, mercantiles, fiscales, laborales y económicas. Los resultados del análisis de *due diligence* forman la base crucial para determinar el valor real de la empresa al identificar los riesgos y oportunidades asociadas. Este análisis es importante para llegar a establecer un precio equitativo a la realidad y negociar condiciones en relación con el estado de la empresa. Mientras que una *due diligence* permite una evaluación detallada y exhaustiva del valor y riesgos, las declaraciones y garantías se enfocan en proteger al comprador ante posibles riesgos y contingencias post operación. En términos de valoración, el método elegido, ya sea basado en activos, múltiplos contables, flujos de caja, valor de liquidación o valor sustancial, debe contener el contexto específico de la empresa y los principales objetivos marcados en la operación.

Cada método ofrece una serie de ventajas y desventajas que llevan a facilitar a las partes y a la sociedad una visión más completa. La elección adecuada del método, sumado al informe de *due diligence*, garantiza una valoración de la entidad precisa, completa y adecuada en gestión de riesgos de la compraventa de la empresa. En conclusión:

- El análisis de los conceptos comerciante y empresario refleja una clara evolución hacia una perspectiva moderna esta institución y su papel en la sociedad actual.
- La empresa como objeto de compraventa se considera, tanto una persona jurídica societaria como un conjunto de bienes y servicios con distintas implicaciones fiscales, legales y económicas.

- El proceso de compraventa se divide en tres fases: precontractual, contractual y post contractual.
- La *due diligence* emerge como una herramienta en la evaluación de riesgos y la verificación de la información financiera, permitiendo a las partes involucrada en la operación una visión sobre la sociedad más detallada y precisa a la hora de fijar el precio y delimitar la responsabilidad.
- Contrariamente, las declaraciones y garantías actúan como mecanismos contractuales que protegen al comprador frente a la variabilidad en la información proporcionada por el vendedor.

La elección del método adecuado de valoración de empresa junto con el análisis de *due diligence*, resulta esencial para llegar al precio justo y gestionar los riesgos de manera eficaz.

En fin, se puede concluir que el éxito en la compraventa de empresa depende de una valoración precisa, una *due diligence* exhaustiva y una negociación bien estructurada que equilibre los intereses de ambas partes.

## 9 BIBLIOGRAFÍA

- ABAD SEMINARIO, V. (2022). *El seguro de declaraciones y garantías en transacciones de fusiones y adquisiciones*. *Giuristi: Revista De Derecho Corporativo*, 3(5), 5-28. Recuperado de <https://doi.org/10.46631/Giuristi.2022.v3n5.03> [Consultado el 30 de agosto de 2024].
- ABOGADO DE EMPRESA. (s.f.) *Etapas del proceso de compraventa de una empresa*. Recuperado de <https://abogadodeempresa.com/etapas-del-proceso-de-compraventa-de-una-empresa/> [Consultado el 19 de junio de 2024]
- AGM ABOGADOS. (s.f.). *Acuerdos previos en compraventas*. Recuperado de <https://www.agmabogados.com/acuerdos-previos-compraventas/>
- ÁLVAREZ-FERRER, A., & KALEMBA, N. (2022). *Due Diligence: una revisión sistemática de literatura académica*. *Revista de Contabilidad y Dirección*, 34, 143- 156. Universitat Rovira i Virgili, UPF Barcelona School of Management. Recuperado de [https://accid.org/wp-content/uploads/2023/06/Due-Diligence-una-revision-sistemica-de-literatura-academica\\_watermark.pdf](https://accid.org/wp-content/uploads/2023/06/Due-Diligence-una-revision-sistemica-de-literatura-academica_watermark.pdf) [Consultado el 30 de agosto de 2024].
- ALVAREZ, María Isabel Tejada; YASUMOTO, Teresa Tokushima. *La Due Diligence legal*. *THEMIS Revista de Derecho*, 2011, no 59, p. 213-227.
- ALONSO PÉREZ, M., “*La responsabilidad precontractual*”, *Revista Jurídica de Cataluña*, 1971, pp. 857-922
- BARRIOS PARRA, A., *Valoración de empresas: Métodos de valoración*. Contexto, 2013, vol. 2, no 1, p. 84-100. Recuperado de <https://revistas.ugca.edu.co/index.php/contexto/article/view/44> [Consultado el 27 de agosto de 2024].
- CEBRIÁ HERNANDO, L., *El contrato de compraventa de empresa*. 2003. Tesis Doctoral. Universitat de València.
- CEBRIÁ HERNANDO, L., *La incidencia de la " Legal Due Diligence" (" revisión legal") en la contratación mercantil contemporánea*. *Revista de derecho mercantil*, 2006, no 260, p. 603-640.
- CONCEPTOS JURÍDICOS. (s.f.). *Estatuto de los Trabajadores: Artículo 44*. Recuperado de <https://www.conceptosjuridicos.com/estatuto-de-los-trabajadores-articulo-44/>
- DEVESA & CALVO ABOGADOS. 2024. *En qué consiste la compraventa de una unidad de negocio*. [En línea]. Disponible en: <https://www.devesa.law/en-que-consiste-la-compraventa-de-una-unidad-de-negocio/1/> [Consultado el 19 junio de 2024].
- DÍEZ ESTELLA, F. (2022/23). “*Tema 8. El Establecimiento Mercantil*”. En *Temario Dº Mercantil I*. Universidad Villanueva.
- DIRECCIÓN GENERAL DE INDUSTRIA Y DE LA PYME. *Guía sobre transmisiones de empresas*. Madrid: Ministerio de Industria, Comercio y Turismo, 2020.

- Recuperado de [https://ipyme.org/PUBLICACIONES\\_EMPRESAS/Otras%20gu%C3%ADas%20para%20empresas/GuiaTransmisiones\\_VG\\_web.pdf](https://ipyme.org/PUBLICACIONES_EMPRESAS/Otras%20gu%C3%ADas%20para%20empresas/GuiaTransmisiones_VG_web.pdf) [ Consultado el 22 de agosto de 2024]
- EQUIPO EDITORIAL DE IONOS. *Due diligence: teoría y práctica de la auditoría de riesgos*. Publicado el 12 de septiembre de 2023. Recuperado de <https://www.ionos.es/startupguide/creacion/ue-diligence/> [Consultado el 30 de agosto de 2024].
- ESPAÑA. MINISTERIO DE JUSTICIA. *Propuesta de la Sección Segunda de Derecho Mercantil del Anteproyecto de Ley de Código Mercantil*. 2013. Recuperado de: [https://www.mjusticia.gob.es/es/AreaTematica/ActividadLegislativa/Documents/1292430803661-Propuesta\\_de\\_la\\_Seccion\\_Segunda\\_de\\_Derecho\\_Mercantil\\_del\\_Anteproyecto\\_de\\_Ley\\_de\\_Codigo\\_Mercantil\\_.PDF](https://www.mjusticia.gob.es/es/AreaTematica/ActividadLegislativa/Documents/1292430803661-Propuesta_de_la_Seccion_Segunda_de_Derecho_Mercantil_del_Anteproyecto_de_Ley_de_Codigo_Mercantil_.PDF) [Consultado el 27 de agosto de 2024].
- FERNÁNDEZ, Pablo. *Métodos de valoración de empresas (Company Valuation Methods)*. Available at SSRN 1267987, 2016.
- GALLEGO SÁNCHEZ, E., (2015). *Derecho Mercantil, 3ª ed.* Valencia: Tirano lo Blanch
- GALLEGO SÁNCHEZ, E., et al. *La compraventa de empresa en el Anteproyecto de Código Mercantil*. 2015.
- GARCÍA MIRO, M., *La Due Diligence Legal y sus efectos en la compraventa de empresas*. 2015.
- HARAPAN, H., et al. (2020). *Due Diligence in Mergers and Acquisitions: A Comprehensive Review*.
- IBERLEY. “*Obligaciones del vendedor en el contrato de compraventa*”. 2021. Recuperado de <https://www.iberley.es/temas/obligaciones-vendedor-contrato-compraventa-60042> [Consultado el 26 de agosto de 2024].
- KRESTON. (s.f.). *Carta de intenciones: qué es y funciones*. Recuperado de <https://www.kreston.es/blog/carta-de-intenciones-que-es-y-funciones/> [Consultado el 20 de agosto de 2024]
- LAMA LOSQUIÑO, E., *La práctica de la Due Diligence y perspectiva del comprador y vendedor*. 2023.
- LONGMAN DICTIONARY OF CONTEMPORARY ENGLISH. *Due Diligence*. Recuperado de <https://www.ldoceonline.com/dictionary/ue-diligence> [Consultado el 30 de agosto de 2024].
- MARISCAL & ABOGADOS. *Contenido esencial del contrato de compraventa de empresa*. 2022. Recuperado de <https://www.mariscal-abogados.es/contenido-esencial-del-contrato-de-compraventa-de-empresa/> [ Consultado el 22 de agosto de 2024].

- NAVARES GONZÁLEZ, S.G. (2006). *La función de la carta de intenciones en la interpretación de los contratos celebrados por la empresa*. Revista Jurídica de la Universidad Carlos III de Madrid, Oficina Española de Patentes y Marcas, España.
- OBANDO, R. (2023). *Valoración de empresas: qué es y los mejores métodos para realizarla*. [en línea] HubSpot. Publicado el 18 de julio de 2023. Recuperado de <https://blog.hubspot.es/sales/valoracion-empresas> [Consultado el 30 de agosto de 2024].
- ONE TO ONE CORPORATE FINANCE. *Proceso de compra de una empresa: Due Diligence*. Recuperado de <https://www.onetoonecf.com/es/proceso-de-compra-de-una-empresa-due-diligence/> [Consultado el 30 de agosto de 2024].
- PUCCIO PAYET, JA., *Reflexiones sobre el contrato de compraventa y la responsabilidad del vendedor*. Ius Et Veritas, 2009, no 39, p. 66-100. file:///C:/Users/hp/Downloads/12169-Texto%20del%20art%C3%ADculo-48417-1-10-20150427%20(7).pdf
- REAL ACADEMIA ESPAÑOLA. "Empresa." Diccionario del estudiante, <https://www.rae.es/diccionario-estudiante/empresa>. Consultado el 20 de enero de 2024.
- SCHINDHELM. (2024). *Share Deal o Asset Deal*. Recuperado de <https://es.schindhelm.com/es/international/expertise/share-deal-o-asset-deal> [Consultado el 19 de junio de 2024]
- SEPIE. (s.f.). *Memorando de Entendimiento (MoU): Concepto y Ejemplos*. Recuperado de [http://sepie.es/doc/internacionalizacion/mou\\_min.pdf](http://sepie.es/doc/internacionalizacion/mou_min.pdf)
- SIERRA MARTÍNEZ, A., ORTIZ MÉNDEZ, F., RUEDA CORREA, D., *Due diligence: Una forma diferente para diagnosticar una opción de compra*. 2012.
- VIDAL MERCADAL, F., *El contrato de compraventa de empresa. En Estudios sobre el futuro Código Mercantil: libro homenaje al profesor Rafael Illescas Ortiz*. Universidad Carlos III de Madrid, 2015. p. 471-482.
- VINACHES JOSÉ, F & DE PARGA JIMENEZ, M., *Due Diligence desde una perspectiva legal*. Revista de Contabilidad y Dirección, 2022, vol. 34, p. 97-110.

## FUENTES LEGALES

- Código Civil. Artículo 609 del Código Civil, Real Decreto de 24 de julio de 1889 por el que se publica el Código Civil. En: «Gaceta de Madrid», núm. 206, 25 de julio de 1889. Entrada en vigor: 16 de agosto de 1889.
- Código de Comercio. Art.325 y 326. Real Decreto de 22 de agosto de 1885 por el que se publica el Código de Comercio. En: «Gaceta de Madrid», núm 289, 16 de octubre de 1885. Entrada en vigor: 1 de enero de 1886.

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. Publicado en: «BOE» núm. 255, de 24/10/2015. Entrada en vigor: 13/11/2015.  
<https://www.boe.es/buscar/doc.php?id=BOE-A-2015-11430>

España. Ley 58/2003, de 17 de diciembre, General Tributaria. Boletín Oficial del Estado, núm. 302, de 18 de diciembre de 2003, pp. 44987 a 45058.

## 10 ANEXOS

### 10.1 Relación del trabajo con los Objetivos de Desarrollo Sostenible de la Agenda 2030

En el presente trabajo se habla acerca de la compraventa de empresa y todo el proceso que se debe seguir para poder así conseguir el desarrollo de un proceso equitativo para las partes que interviene, comprador y vendedor. Estos objetivos, así como todo el trabajo desarrollado son un tema tanto de interés económico como social, por lo tanto, podemos hacer referencia, al menos, de un par de ODS para poder conseguir así los objetivos que explican en el trabajo.

Según las naciones unidas *“Los Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS), constituyen un llamamiento universal a la acción para poner fin a la pobreza, proteger y mejorar las vidas y perspectivas de las personas en todo el mundo”*.

Podemos relacionar el trabajo con la ODS 8 *“Trabajo decente y crecimiento económico”*. Este objetivo tiene como fin promover el crecimiento económico, sostenido, inclusivo y sostenible, el empleo pleno y productivo, así como el trabajo decente para todos.

El análisis detallado de los procesos y tipos de compraventa de empresas y la debida diligencia contribuyen a promover un entorno empresarial bastante sólido y transparente, así como a garantizar el cumplimiento de las regulaciones laborales y los derechos de los trabajadores. Al evaluar, a lo largo del TFG, algunos aspectos como contratos laborales, salarios, condiciones de trabajo, así como cumplimientos de convenios contribuye a fomentar prácticas laborables justas y promover el crecimiento económico sostenible.

Este TFG se relaciona con la ODS 9 *“Industria, Innovación e Infraestructura”* al abordar la compraventa de empresas como un catalizador para construir infraestructuras empresariales resilientes. Examina prácticas que promueven la industrialización inclusiva y sostenible, destacando la innovación en el análisis detallado de casos prácticos y estrategias financieras y legales. En conjunto, contribuye a fortalecer la infraestructura corporativa, impulsar prácticas empresariales sostenibles e inspirar la innovación en el ámbito de la compraventa de empresas.

El TFG también se relaciona con el ODS 10 *“Reducción de las desigualdades”*. Este objetivo presente la función principal de reducir las desigualdades con la promoción de

prácticas empresariales justas y equitativas. En el trabajo, el análisis del proceso de *due diligence* y sus diferentes fases, se aboga por un entorno empresarial justo, transparente y responsable. Esto implica asegurar que la parte del comprador y la parte del vendedor, posean el mismo acceso a la misma información y oportunidades, de manera que les ayudará a equilibrar relaciones de poder y reducir desigualdades económicas. Además, al fomentar un entorno empresarial respetuoso con los derechos laborales e inclusivo, el trabajo también contribuye a la creación de nuevas oportunidades económicas más equitativas, tanto para los empleados que conformar la sociedad como para las comunidades en las que estos operan. Esto es un punto clave para reducir de esta forma la brecha de ingresos y la garantizar beneficios empresariales.

Sumamos a estas relaciones, la relación con el ODS 12 “*Producción y consumo responsable*”. Este objetivo está enfocado en garantizar patrones de producción y consumo sostenibles. El TFG aborda la importancia de llevar a cabo una *due diligence* efectiva con el fin de identificar riesgos y evaluar el impacto ambiental y social de las empresas en el proceso de compraventa. La promoción de estas prácticas empresariales, prácticas responsables y sostenibles, fomenta una economía que no solo valora los resultados financieros, sino que también fomenta el bienestar social y ambiental del planeta y de la empresa, contribuyendo con un modelo económico sostenible.

La ODS 16 “*Paz, justicia e instituciones sólidas*” tiene por objetivo la búsqueda de sociedad pacíficas y sólidas, el acceso a la justicia para todos y la construcción de instituciones eficaces, responsable e inclusivas. En el trabajo el análisis exhaustivo de los procesos de compraventa de empresas fomenta la transparencia y la legalidad en todas las transacciones empresariales. Al realizar operaciones justas y de acuerdo con las leyes, creando así entidad sólidas y confiables.

Por último, podemos relacionarlo con la ODS 17 “*Alianzas para lograr los objetivos*”, que se centra en fortalecer los medios de implementación y revitalizar la alianza global para el desarrollo sostenible. Este objetivo destaca la importancia de las alianzas a alcanzar entre gobiernos, sector privado y sociedad para poder alcanzar así los objetivos de la Agenda 2030. Dentro de la compraventa de empresas, el trabajo recalca la importancia de crear acuerdos empresariales sólidos, garantizando que las decisiones empresariales se tomen de manera informada y alineadas con las mejores prácticas y objetivos. Estos acuerdos son importantes para la sostenibilidad de la empresa a un largo plazo y, para asegurar que las transacciones beneficien también a aquellas partes que,

indirectamente, contribuyan al desarrollo económico y social amplio. Se suma también el fomento de la transparencia y cumplimiento normativo, esto refuerza la confianza y la cooperación entre las partes, esencial para crear un entorno empresarial sostenible y respetuoso, de acuerdo con los principios del ODS 17. Por último, el enfoque disciplinar que posee el trabajo, que recoge aspectos legales, financieros y estratégicos, refleja la necesidad de consolidar conocimiento y esfuerzos sobre diferentes sectores para enfrentar desafíos de manera efectiva en la compraventa de empresas, un principio central de los acuerdos promovidos por el ODS 17.

*Ilustración 2 anexo: ODS agenda 2030*



*Fuente: Welcome to the United Nations*