



### ADQUISICIONES DE EMPRESAS.

ÁLVAREZ ARJONA, J.M./ CARRASCO PERERA, A. (Dir.)

3ª edición, 30/04/2010, 1259 páginas. ISBN: 9788499035062.

**Precio (s/IVA): 129,81 € Euros**

Imprimir ficha 

Agregar libro 

#### Comentario:

En esta tercera edición de la obra sobre régimen jurídico de adquisiciones de empresas, abogados y juristas de la firma Gómez-Acebo & Pombo ofrecen una actualización de fórmulas, de ideas y de experiencias en el rico mercado jurídico de las adquisiciones de empresas. Los tiempos han cambiado desde que por primera vez se sacara a la luz este libro.

Pero, especialmente, el mercado jurídico español se ha hecho más experimentado y maduro al respecto, y el crecimiento de la litigiosidad ha permitido disponer de un repertorio de casos reales que hace diez años faltaban en España. También el soporte y caudal de pericia profesional y de conocimientos al respecto han crecido con el tiempo, dentro y fuera de la firma que titula la autoría de la obra.

#### Sumario:

##### PARTE PRIMERA

##### LA ESTRATEGIA CONTRACTUAL Y EL PROCEDIMIENTO DE NEGOCIACIÓN Y CIERRE

##### CAPÍTULO I

##### ELEMENTOS COMUNES Y LA ESTRATEGIA DEL CIERRE

José María Álvarez Arjona

1. Planteamiento o introducción
2. Los motivos, la justificación
3. El proceso de la adquisición
4. Tipos de adquisición. Acciones o activos
5. El contenido típico de los contratos de adquisición o inversión
  - 5.1. Planteamiento
  - 5.2. Contenido típico del contrato
    - A) Aspectos formales
    - B) Objeto del contrato
    - C) Precio, contraprestación
    - D) Manifestaciones y garantías
    - E) Límites a la responsabilidad
    - F) El cierre y sus condiciones
    - G) Las condiciones precedentes
    - H) Garantías
    - I) Acuerdos adicionales
    - J) La gestión interina del negocio
    - K) Los balances de referencia
  - 5.3. La cláusula de misceláneos
    - A) Notificaciones
    - B) Pervivencia del contrato
    - C) Cesión
    - D) Invalidez de alguna cláusula
    - E) Títulos
    - F) Inmunidad de soberanía
    - G) Idiomas
  - 5.4. Anexos y cartas accesorias (*side letters*)
    - A) Anexos
    - B) Cartas accesorias (*side letters*)
6. La estrategia de cierre
  - 6.1. Planteamiento
  - 6.2. Contenido típico de la cláusula de cierre
    - A) Fecha y lugar
    - B) Pago y entrega
    - C) Condiciones necesarias para el cierre
    - D) Varios
    - E) La reproducción al cierre de las manifestaciones y garantías
  - 6.3. La complejidad del cierre y sus problemas
  - 6.4. Preparación del cierre. La lista de cierre o «*Closing Check-List*»

- 6.5. Problemas de representación. Poderes incompletos, ratificaciones y adhesiones.
  - A) Poderes
  - B) El poder de extranjeros. Las normas de extranjería
  - C) Firma sin poderes. Ratificaciones
  - D) Las adhesiones
- 6.6. Algunos problemas en la contraprestación del adquirente. La transferencia bancaria y la moneda extranjera.
  - A) Introducción
  - B) El pago en moneda extranjera
  - C) El pago por transferencia bancaria
- 6.7. El idioma del documento de cierre
- 7. Las adquisiciones en sociedades en situaciones de crisis
  - 7.1. Concepto y sentido del estudio
  - 7.2. La legislación concursal
  - 7.3. El convenio como instrumento de la adquisición
  - 7.4. La propuesta anticipada de convenio
  - 7.5. La adquisición de compañías concursadas en vía de liquidación
  - 7.6. La compra de la deuda de la compañía objeto
- 8. El elemento extranjero
  - 8.1. Evolución legislativa
    - A) Inversiones extranjeras en España
    - B) Inversiones españolas en el exterior
  - 8.2. Legislación vigente
  - 8.3. Transacciones económicas con el exterior y control de cambios

## **CAPÍTULO II**

### **LAS CARTAS DE INTENCIONES**

**Ángel Carrasco Perera**

- 1. Definición
- 2. Delimitación del objeto de estudio
- 3. El proceso de formación de la carta de intenciones
  - 3.1. Oferta y aceptación
  - 3.2. Epístola y Memorándum
  - 3.3. La huida del compromiso
  - 3.4. La Carta de Intenciones como acto debido
- 4. Funciones de la carta de intenciones
  - 4.1. Refuerzo de la *culpa in contrahendo*
  - 4.2. Anticipación de acuerdos con consentimientos cualificados
  - 4.3. Falta de determinación actual
  - 4.4. La necesidad de pactar la falta de obligatoriedad
  - 4.5. Los límites a la libertad negociadora
  - 4.6. La búsqueda de financiación
  - 4.7. Riesgos de la Carta
- 5. La construcción de una carta de intenciones
  - 5.1. La identificación del contorno del objeto del contrato
  - 5.2. El problema de las inversiones frustradas
  - 5.3. La cláusula de reparto de riesgos y costes frustrados
  - 5.4. La cláusula de no vinculación
  - 5.5. Elenco de contenidos no vinculantes
  - 5.6. ¿Presunción de no vinculación?
  - 5.7. Los distintos niveles de vinculación
  - 5.8. Obligaciones y condiciones
  - 5.9. Final: Tres notas sobre la naturaleza de las Cartas de Intenciones
- 6. Unidad del contrato y acuerdos parciales
  - 6.1. Acuerdos parciales y facultades de integración judicial
  - 6.2. Validez parcial o inexistencia de vinculación
  - 6.3. Acuerdo y forma escrita
  - 6.4. Buena fe y renegociación
- 7. La determinación de los acuerdos
  - 7.1. El requisito de determinación del objeto del contrato
  - 7.2. Determinabilidad y negociación de buena fe
  - 7.3. Contrato definitivo sujeto a condición y carta de intenciones para negociar
- 8. Jurisprudencia española sobre cartas de intenciones y acuerdos precontractuales
  - 8.1. La inesencialidad de las autocalificaciones (SSTS 2 diciembre 1995 y 14 octubre 1996)
  - 8.2. Acuerdos parciales y desacuerdo final (STS, Sala 4, 9 marzo 1998)
  - 8.3. Elementos esenciales del contrato y potestades judiciales de integración: los preacuerdos para constituir sociedades (STS 5 julio 1940; STS 9 julio 1940; SAP Vizcaya 13 octubre 2000 y SAP Madrid 13 septiembre 2000 y STS 13 noviembre 2009)
  - 8.4. Acción de cumplimiento y pretensión indemnizatoria (SAP Granada 27 abril 1999)
  - 8.5. *Pactum de contrahendo*, teorías del precontrato, acuerdos de intenciones y nivel de determinación contractual (SSTS 11 noviembre 1943; 1 julio 1950; 7 febrero 1966; 1 junio 1966; 30 enero 1998; SAP Coruña 9 dici-

embre 1994; STS 28 abril 2000; SAP León 8 febrero 2002; SAP Murcia 18 septiembre 2003)

- 8.6. Cooperar, emitir una declaración de voluntad o cumplir (STS 5 octubre 1961)
- 8.7. Cartas de intenciones: obligaciones de negociar versus obligaciones de emitir una declaración de voluntad (SSTS 4 julio 1991 y 3 junio 1998)
- 8.8. Imposibilidad de cumplimiento (STS 19 julio 1994)
- 8.9. La incurrancia en costes por una de las partes (STS 28 diciembre 1995 y SAP Valladolid 9 noviembre 1998)
- 8.10. Consentimientos plurales y condiciones implícitas (STS 14 octubre 1996)
- 8.11. *Culpa in contrahendo* (SSTS 16 mayo 1988; 14 junio 1999 y SAP Navarra 31 julio 1999)
- 8.12. Contratos y precontratos consensuales de contratos reales (SSAP Baleares 12 mayo 1997; Madrid 4 junio 1998 y STS 20 abril 2001)
- 8.13. Acuerdos de intenciones y precontratos con condición suspensiva (STS 24 julio 1998)
- 8.14. Ofertas, precontratos e integración por tercero (STS 29 noviembre 2000)
- 8.15. Conclusiones
- 8.16. Excurso final: el art. 708 LECiv/2000

### **CAPÍTULO III**

#### ***DUE DILIGENCE***

**Rosana Hallett Charro**

1. Introducción al legal *due diligence*
  - 1.1. Importancia y significado del legal *due diligence*
  - 1.2. Momento del proceso en que se realiza y compromisos previos
  - 1.3. Significado del *due diligence* en relación con las representaciones y garantías.
  - 1.4. Obligación del vendedor de proporcionar información
  - 1.5. Consideraciones en el suministro de información por el vendedor
  - 1.6. Confidencialidad con respecto a la información facilitada
    - A) Obligaciones de confidencialidad que se pueden haber asumido frente a terceros.
    - B) El privilegio legal
2. El cuestionario en el *due diligence* legal
  - 2.1. Líneas generales sobre el cuestionario
  - 2.2. Áreas objeto de análisis
  - 2.3. Adaptación a cada caso concreto del cuestionario
3. El personal y los datos en la investigación
  - 3.1. Personal involucrado en el proceso de *due diligence* y organización
  - 3.2. Información facilitada por el transmitente a los efectos del *due diligence* legal: sistemas
    - A) Sistema en que los datos son predeterminados por el vendedor
    - B) Sistema en que los datos facilitados por el vendedor se suministran en respuesta a solicitudes del comprador.
4. Enfoque del *due diligence*
5. Confirmaciones. Información no documentada. Obtención o confirmación de datos en registros u organismos públicos.
  - 5.1. Información del Registro Mercantil o del Registro de la Propiedad correspondiente.
  - 5.2. Información sobre los Derechos de Propiedad Industrial
  - 5.3. Certificaciones o información de Hacienda
  - 5.4. Certificaciones de la Tesorería General de la Seguridad Social
  - 5.5. Información de tipo urbanístico
  - 5.6. Información de tipo administrativo
  - 5.7. Información de otros posibles registros o fuentes, en su caso
6. Aspectos que pueden considerarse y comprobarse particularmente con respecto a los documentos facilitados para el ejercicio del *due diligence* legal.
  - 6.1. Aspectos societarios
  - 6.2. Activos de la sociedad
  - 6.3. Contratos
    - A) Contratos financieros y bancarios
    - B) Pólizas de seguro
  - 6.4. Aspectos laborales
  - 6.5. Aspectos administrativos
  - 6.6. Aspectos fiscales
  - 6.7. Litigios
  - 6.8. Derecho de la Competencia
  - 6.9. Urbanismo y Medioambiente
7. El informe del legal *due diligence*
  - 7.1. Presentación de la información
  - 7.2. Contenido
  - 7.3. Utilización de la información contenida en el informe

### **CAPÍTULO IV**

#### **ASPECTOS INTERNACIONALES DE LAS OPERACIONES SOCIETARIAS**

**Elisa Torralba Mendiola**

1. Fusión internacional

- 1.1. Fusiones transfronterizas intracomunitarias
  - A) Ámbito de la *lex societatis* de cada una de las sociedades que se fusionan.
    - a) Presupuestos de la fusión
    - b) Acuerdo de fusión
    - c) Cuestión especial: el derecho de separación de los socios
    - d) Certificado previo a la fusión
  - B) Ámbito de la *lex societatis* de la sociedad resultante de la fusión
  - C) Otras cuestiones
    - a) Implicación de los trabajadores
    - b) Fusión de sociedades cotizadas
- 1.2. Fusiones transfronterizas extracomunitarias
2. Traslado de domicilio
  - 2.1. Aspectos generales
  - 2.2. El traslado del domicilio estatutario
    - A) Traslado al extranjero de una sociedad con domicilio estatutario en España.
    - B) Traslado a España de una sociedad con domicilio estatutario en el extranjero.
3. La Sociedad Europea como instrumento facilitador de las fusiones transfronterizas y del traslado de domicilio.
4. La escisión
5. La cesión global de activo y de pasivo

## PARTE SEGUNDA

### EL CONTENIDO DEL CONTRATO

#### CAPÍTULO V

#### MANIFESTACIONES Y GARANTÍAS Y RESPONSABILIDAD POR INCUMPLIMIENTO

Ángel Carrasco Perera

1. La función de las manifestaciones y garantías
  - 1.1. Terminología y ocasión
  - 1.2. La *misrepresentation* en Derecho inglés
  - 1.3. El proceso de realización de Manifestaciones y Garantías
  - 1.4. Ventas de acciones y ventas de activos
  - 1.5. El autor de las Manifestaciones y Garantías
  - 1.6. La función de la cláusula de *Representations and Warranties*
  - 1.7. La deuda indemnizatoria por incumplimiento de las Manifestaciones
2. Descripción de las manifestaciones típicas
  - 2.1. Manifestaciones referidas a la constitución, capacidad, capital y estatutos de la sociedad vendedora o adquirida.
  - 2.2. Manifestaciones referidas a órganos de administración, auditores y poderes.
  - 2.3. Manifestaciones sobre estados financieros y libros de comercio
  - 2.4. Impuestos
  - 2.5. Principales contratos
  - 2.6. Propiedad intelectual e industrial
  - 2.7. Activos muebles e inmuebles
  - 2.8. Seguros
  - 2.9. Plantillas laborales y contratos de servicios
  - 2.10. Licencias y autorizaciones administrativas
  - 2.11. Litigios
  - 2.12. Cambios y otras circunstancias adversas
  - 2.13. Información
  - 2.14. Cuestiones medioambientales
  - 2.15. Seguridad de productos
  - 2.16. Veracidad de la información
  - 2.17. Exclusión de compromisos implícitos
3. Clasificación de las manifestaciones
  - 3.1. Declaraciones de presente/pasado y declaraciones de futuro
  - 3.2. Declaraciones de creencias
  - 3.3. Declaraciones sobre la suficiencia de títulos
  - 3.4. Declaraciones sobre la puesta en ejecución de los mejores esfuerzos
  - 3.5. Metamanifestaciones
  - 3.6. Manifestaciones sobre la propia conducta pasada
4. Referencia al precio o al contrato como un todo
5. Jurisprudencia española sobre manifestaciones y garantías en la adquisición de empresas.
  - 5.1. SAP Barcelona 5 enero 2000
  - 5.2. STS 30 junio 2000
  - 5.3. STS 11 julio 2000
  - 5.4. STS 21 julio 2008
  - 5.5. STS 11 junio 2008
  - 5.6. STS 20 noviembre 2008
6. Aplicación del régimen civil común
  - 6.1. Saneamiento por evicción

- 6.2. Saneamiento por defectos ocultos
- 6.3. Acciones por incumplimiento en general
- 6.4. Indemnización y nulidad por dolo
- 7. La eficacia de las manifestaciones
  - 7.1. Misrepresentation negligente
  - 7.2. El riesgo de inexcusabilidad en la falta de información
  - 7.3. Un excurso: cómo se debe construir la garantía
  - 7.4. La eliminación del riesgo de la inesencialidad
  - 7.5. La eliminación del riesgo de la imprevisibilidad
  - 7.6. Eliminación de los riesgos derivados del concepto de defecto oculto
  - 7.7. La contingencia como «falta de conformidad» al contrato
  - 7.8. La función de identificación de problemas
  - 7.9. Asimetría de información e incentivos para revelar
- 8. Las cláusulas limitativas de responsabilidad
- 9. Prescripción
- 10. Delimitación temporal convencional
- 11. La asignación contractual de riesgos conocidos o cognoscibles (*letter of disclosure* y *entire agreement clause*)
- 12. Remedios contractuales y remedios legales
- Apéndice I. Las cláusulas *de minimis*
- Apéndice II. Un modelo de responsabilidad contractual *pro* vendedor
- Apéndice III. Un modelo de responsabilidad contractual *pro* comprador
- 13. Garantías
  - 13.1. En general
  - 13.2. Depósito (*Escrow*)
  - 13.3. La función de garantía del *escrow*
  - 13.4. La retención del precio

## **CAPÍTULO VI**

### **LAS ADQUISICIONES EN EL SECTOR DEL CAPITAL RIESGO**

**Íñigo Erlaiz Cotelo**

- 1. El capital riesgo como adquirente
- 2. Las entidades de capital riesgo
  - 2.1. Fondos y gestores: estructuras originarias y *modus operandi*
  - 2.2. Sistema español: fondos-sociedades de capital riesgo y sociedades gestoras de capital riesgo.
  - 2.3. Régimen legal de las entidades de capital riesgo
- 3. La inversión del capital riesgo y sus fases de vida: entrada, desarrollo y salida
- 4. Particularidades en la entrada: la valoración y ajustes en la participación
  - 4.1. Introducción
  - 4.2. Los sistemas de valoración y ajustes en las operaciones de *buy-out*
  - 4.3. Los sistemas de valoración y ajustes en las operaciones de capital desarrollo.
  - 4.4. La aportación intangible de los socios gestores, su valoración y los distintos sistemas para su capitalización.
- 5. La fase de desarrollo de la inversión: la permanencia en el capital de la ECR y su convivencia con otros socios. El contrato entre socios.
  - 5.1. Introducción
  - 5.2. Cláusulas habituales que regulan la convivencia de los socios y el ejercicio de sus derechos como tales en la sociedad invertida.
    - A) Materias reservadas
    - B) Mecanismos antidilución; el derecho de suscripción preferente
    - C) El derecho de adquisición preferente; las restricciones a la libre transmisibilidad de acciones y participaciones.
    - D) Las cláusulas que regulan la necesidad de financiación sobrevenida y su aportación por los socios.
    - E) Los derechos preferentes relativos a la distribución de dividendos
    - F) Incentivos y mantenimiento de los *managers* y empleados clave
  - 5.3. La relación entre socios en un MBO; la confianza entre el equipo directivo y la ECR como clave del éxito de la operación.
- 6. El momento de la desinversión; mecanismos de salida del capital y de protección de la inversión.
  - 6.1. Introducción
  - 6.2. Cláusulas relativas a la salida incluidas en el contrato entre socios
    - A) Cláusulas protectoras del importe invertido
    - B) Cláusulas protectoras de la salida
      - a) Cláusulas protectoras de una salida por medio de venta a un tercero
      - b) Cláusulas protectoras de la salida mediante su venta a los demás socios; los pactos de *Buy-Back* y los riesgos asociados a estos pactos.
      - c) Cláusulas protectoras de la salida para el caso de que se lleve a cabo mediante una salida a bolsa.
    - C) Implicaciones de la salida en los sistemas de incentivos a directivos
  - 6.3. Una breve referencia a los mecanismos de salida cuando no hay contrato entre socios.

7. Otras especialidades en los contratos de adquisición del capital riesgo

**CAPÍTULO VII**  
**ADQUISICIONES EN SECTORES REGULADOS**  
*Carolina Serrano Alonso*

1. Compañías de seguros, reaseguros y correduría de seguros
2. Entidades de Crédito, Empresas de Servicios de Inversión e Instituciones de Inversión Colectiva.
3. Televisión Privada
4. Telecomunicaciones
5. Otros sectores

**CAPÍTULO VIII**  
**EL PRECIO Y SU DETERMINACIÓN**  
*Francisco Peña González*

1. Requisitos del precio
  - 1.1. Requisitos del precio
  - 1.2. El precio justo y la protección del minoritario
  - 1.3. La protección a los minoritarios en las adquisiciones de sociedades no cotizadas.
2. La determinación del precio
  - 2.1. El tercero del artículo 1447 CC y la determinación del precio
  - 2.2. Efectos de la falta de determinación
  - 2.3. Los ajustes de precio por decisión de un tercero
3. El pago del precio; elementos del pago y suspensión de la obligación de pago
  - 3.1. Requisitos del pago
  - 3.2. Tiempo, lugar y personas legitimadas para recibir el pago
  - 3.3. Suspensión de la obligación de pago del adquirente
4. El aplazamiento del pago; la parte variable del precio
  - 4.1. El precio aplazado
  - 4.2. El aplazamiento del precio en su parte variable y los beneficios repartibles de la empresa.

**CAPÍTULO IX**  
**LA TRANSFERENCIA DE TECNOLOGÍA EN EL MARCO DE LA TRANSMISIÓN DE EMPRESA**  
*Ángel García Vidal*

1. Preliminar
  - 1.1. Los derechos de propiedad industrial e intelectual, el *know-how* y la transferencia de tecnología.
  - 1.2. La transmisión de la empresa y la cesión de los derechos de propiedad industrial e intelectual y del *know-how*.
    - A) La transmisión de empresa
    - B) Los derechos de propiedad industrial e intelectual y el secreto empresarial como elementos integrantes de la empresa.
2. Las cuestiones formales
  - 2.1. Las exigencias formales en la transmisión de los derechos de propiedad industrial.
  - 2.2. Las exigencias formales en la transmisión de los derechos de propiedad intelectual.
  - 2.3. Transmisión de empresa y exigencias formales para la cesión de derechos de propiedad industrial e intelectual
    - A) La compraventa de empresa
    - B) La transmisión de empresa como consecuencia de operaciones societarias.
    - C) La regulación específica de la marca comunitaria
3. La oponibilidad frente a terceros de la cesión de derechos de propiedad industrial
  - 3.1. La publicidad material
  - 3.2. El alcance subjetivo del principio de oponibilidad
  - 3.3. Implicaciones del principio de oponibilidad de los actos inscritos
    - A) La realización de actos incompatibles
    - B) Exigencia de la inscripción para hacer valer el *ius prohibendi*: El problema de la legitimación activa.
  - 3.4. Oponibilidad de la cesión de los derechos de propiedad Industrial en el supuesto de transmisión empresarial.
    - A) La transmisión de la empresa y la publicidad material del Registro Mercantil: Relaciones con la publicidad material de los registros de propiedad industrial.
    - B) Las normas específicas contenidas en el Reglamento sobre la marca comunitaria y en el Reglamento sobre dibujos y modelos comunitarios relativas al principio de oponibilidad y a la transmisión de la empresa.
4. La responsabilidad por evicción y vicios ocultos de un derecho de propiedad industrial cuando la cesión ha tenido lugar en el marco de una transmisión de empresa.
  - 4.1. El saneamiento de un derecho de propiedad industrial
  - 4.2. Evicción y vicios del derecho de propiedad industrial y saneamiento de la

empresa.

5. La transmisión empresarial y la cesión de los contratos de licencia de derechos de propiedad industrial e intelectual y de *know how*
6. Referencia a la adquisición de empresas de alto valor tecnológico y a las cláusulas *earn-out*

## **CAPÍTULO X**

### **LA CLÁUSULA RELATIVA A LA RESOLUCIÓN DE CONFLICTOS**

*José María Álvarez Arjona y Estibaliz Aranburu Uribarri*

1. Introducción
2. Mecanismos de resolución alternativa de controversias
3. Bases de decisión entre el arbitraje y la sumisión a los órganos jurisdiccionales
4. Distintas alternativas existentes dentro de arbitraje
  - 4.1. Arbitraje *ad hoc* o arbitraje administrado
  - 4.2. Sede del arbitraje y legislación aplicable al proceso arbitral
  - 4.3. Arbitraje de derecho o de equidad. Motivación del laudo
  - 4.4. Otras cuestiones
5. La intervención dirimente de un tercero para la determinación de los ajustes en el precio de las acciones.
6. Conclusión

## **PARTE TERCERA**

### **MODALIDADES Y FORMAS DE LA ADQUISICIÓN**

## **CAPÍTULO XI**

### **TRANSMISIÓN MEDIANTE MODIFICACIONES ESTRUCTURALES DE SOCIEDADES: FUSIÓN, ESCISIÓN, CESIÓN GLOBAL DE ACTIVO Y PASIVO.**

*Javier Juste Mencía*

1. Introducción
2. Fusión
  - 2.1. Concepto. Integración societaria y relación de canje
  - 2.2. Procedimiento
    - A) Proyecto de fusión
    - B) Acuerdo de fusión
    - C) Procedimiento simplificado: acuerdo unánime de fusión
    - D) Posible injerencia de acreedores: derecho de oposición
    - E) Formalización e inscripción. Impugnación
  - 2.3. Fusiones especiales
    - A) Fusión de sociedades pertenecientes a un grupo jerárquico sin socios externos.
    - B) Absorción de sociedades participadas directamente al noventa por ciento o más del capital social.
3. Escisión
  - 3.1. Concepto y tipos
  - 3.2. Procedimiento y efectos: especialidades respecto de la fusión
4. Cesión global de activo y pasivo

## **CAPÍTULO XII**

### **LOS PACTOS PARASOCIALES**

*M<sup>a</sup> L. Aparicio González*

1. Introducción
  - 1.1. Delimitación de la figura
  - 1.2. Ámbito societario de los pactos
  - 1.3. Tipología
    - A) Pactos de relación
    - B) Pactos de atribución
    - C) Pactos de organización
2. Los pactos parasociales en el ámbito de las sociedades cotizadas
  - 2.1. Definición legal
  - 2.2. Acuerdos sobre el derecho de voto
  - 2.3. Acuerdos restrictivos o condicionantes de la libre transmisibilidad de las acciones.
  - 2.4. Régimen de publicidad
  - 2.5. Excepción al régimen general
3. Pactos parasociales y sociedades cerradas
  - 3.1. Los protocolos familiares
  - 3.2. Eficacia de la publicidad de los protocolos
4. Doctrina jurisprudencial sobre la oponibilidad de los pactos parasociales
5. Contenido de algunos pactos de organización
  - 5.1. Pactos de organización para el acceso de minorías al Consejo de administración y sistema de representación proporcional.

## 5.2. Pactos sobre el ejercicio del derecho de voto

**CAPÍTULO XIII****LA ADQUISICIÓN CON ASISTENCIA FINANCIERA****Ángel Carrasco Perera, Íñigo Erlaiz Coteló y Ainara Rentería Tazo**

1. Introducción. Un marco interpretativo para la prohibición de asistencia financiera.
2. Los distintos elementos del tipo legal. Análisis del art. 81 LSA
  - 2.1. Concepto de asistencia financiera. Supuestos
    - A) Anticipar fondos
    - B) Conceder préstamos
    - C) Prestar garantías
    - D) Cláusula de cierre
  - 2.2. Sociedad asistente y tercero adquirente. Operaciones con tercero asistido diferente al tercero adquirente.
  - 2.3. Adquisición de acciones
  - 2.4. Nexo causal o motivo determinante para la asistencia financiera
3. Excepciones legales a la prohibición de asistencia financiera
  - 3.1. Excepciones legales. Art. 81 LSA
  - 3.2. Directiva 2006/68/CEE: requisitos admisión asistencia financiera
4. Breve referencia a las especialidades en el caso de las Sociedades de Responsabilidad Limitada
5. Una referencia a las compraventas apalancadas (LBO)
6. Sanciones en caso de contravención

**CAPÍTULO XIV****FINANCIACIÓN DE LAS ADQUISICIONES****Íñigo Erlaiz Coteló**

1. Introducción
2. La sociedad *target* de un LBO
3. Estructura de un LBO
  - 3.1. Descripción de la estructura orgánica de un LBO. Sujetos intervinientes y jerarquización de la deuda: deuda senior y deuda *mezzanine*.
  - 3.2. La estructura operativa: fases de un LBO
    - A) Primera fase: Constitución del vehículo, financiación y las garantías
      - a) Constitución del vehículo (*Newco*)
      - b) La financiación y el flujo de fondos
      - c) Las garantías en la primera fase
    - B) Segunda fase: la fusión (*Forward Merger LBO/Reverse Merger LBO*)
4. Mecanismos de jerarquización de la deuda
5. Otras cláusulas contractuales habituales en los LBO
  - 5.1. Un complejo entramado contractual
  - 5.2. Particularidades en la compraventa
    - A) Protección de la viabilidad financiera de la operación
    - B) *Rolling warranties*
    - C) La cláusula de escape
    - D) Cláusula de caducidad («*drop dead clause*»)
    - E) Cesión del contrato
    - F) Refinanciación de la deuda existente
  - 5.3. Particularidades en los contratos de financiación
6. Las implicaciones de la Ley concursal y su efecto en los contratos de LBO: la regla de acción-reacción.
  - 6.1. Visión general del problema
  - 6.2. La clasificación de créditos y el orden de pago previsto en la Ley Concursal.
  - 6.3. La acción de rescisión y su efecto en los LBO
  - 6.4. El régimen de ejecución de las garantías reales
  - 6.5. Resolución de los contratos de financiación
  - 6.6. Rehabilitación de los contratos de crédito vencidos anticipadamente
  - 6.7. Otros aspectos relevantes de la Ley Concursal
7. La asistencia financiera y los LBO: un viejo debate
  - 7.1. Tratamiento práctico del problema
8. Una breve referencia a los *leveraged recapitalization*

**CAPÍTULO XV****ADQUISICIÓN DE SOCIEDADES COTIZADAS****Alberto Díaz Moreno**

1. El control de las sociedades cotizadas y las OPAS
2. Las ofertas públicas de adquisición: ideas generales
  - 2.1. Concepto, notas características y disciplina aplicable
  - 2.2. La opción por un sistema de OPA obligatoria, total, incondicionada, *a posteriori* y a precio intervenido.
  - 2.3. Ámbito de aplicación (subjeto) del régimen de las OPAS

3. La OPA obligatoria como consecuencia de la toma de control de una sociedad cotizada
  - 3.1. Introducción
  - 3.2. Supuestos de control
    - A) Obtención del control por alcanzar el 30 por ciento de los derechos de voto de una sociedad cotizada.
      - a) El cómputo de los derechos de voto
    - B) Designación de la mayoría de los miembros del órgano de administración
    - C) Dispensa de la obligación de formular una OPA
  - 3.3. Vías para la obtención del control
    - A) Adquisición de valores que confieran derechos de voto
    - B) Adquisición del control mediante pactos parasociales
    - C) Adquisición de control indirectamente o de forma sobrevenida
  - 3.4. Supuestos excluidos de la obligación de formular OPA
  - 3.5. Oferente, destinatarios y plazo para presentar la OPA obligatoria
  - 3.6. El precio «equitativo»
  - 3.7. Consecuencias del incumplimiento del deber de formular una OPA
4. Ofertas públicas de adquisición con finalidades específicas
  - 4.1. Caracterización
  - 4.2. Oferta por exclusión
  - 4.3. Oferta por reducción de capital
5. Ofertas voluntarias
6. Contraprestación y garantías de la oferta
  - 6.1. Contraprestación
  - 6.2. Garantías
7. Anuncio, presentación, autorización y publicación de la oferta. Los informes de los administradores y la información dirigida a los trabajadores.
  - 7.1. Anuncio de la oferta
  - 7.2. Presentación de la oferta
  - 7.3. Autorización y publicación
  - 7.4. Informe del órgano de administración e información a los trabajadores
8. El deber de pasividad del órgano de administración de la sociedad afectada por una OPA.
  - 8.1. Ideas previas
  - 8.2. Ámbito subjetivo y temporal del deber de pasividad
  - 8.3. Ámbito objetivo del deber de pasividad
  - 8.4. El acuerdo de la junta general
9. Neutralización de medidas defensivas
  - 9.1. Introducción
  - 9.2. La decisión de aplicar las medidas de neutralización
  - 9.3. El ámbito y los efectos de la «neutralización»
    - A) Restricciones a la transmisibilidad de valores (durante el plazo de aceptación de la oferta) [arts. 60.ter.1.a) LMV y 29.1.a) RDOPAS]
    - B) Restricciones (estatutarias o extraestatutarias) al derecho de voto (para decidir sobre la adopción de medidas defensivas) [arts. 60.ter.1.b) LMV y 29.1.b) RDOPAS]
    - C) Restricciones a los derechos de voto y a la transmisibilidad de valores (en la primera junta general convocada con posterioridad al cierre de la oferta) en el caso de éxito de la OPA formulada [arts. 60.ter.1.c) LMV y 29.1.c) RDOPAS]
    - D) Medidas que quedan al margen de la neutralización
  - 9.4. Compensación
10. Modificación, desistimiento y cesación de los efectos de la oferta
  - 10.1. Irrevocabilidad y modificabilidad de la oferta
  - 10.2. Desistimiento y cese de efectos de la oferta
11. Aceptación y liquidación de la oferta
  - 11.1. La aceptación de la oferta
  - 11.2. El resultado de la oferta
  - 11.3. La liquidación de la oferta
12. Ofertas competidoras
  - 12.1. Concepto y requisitos
  - 12.2. Autorización, aceptación, desistimiento y modificación de las ofertas competidoras.
  - 12.3. Igualdad informativa
13. Compraventas forzosas
  - 13.1. Concepto, función económica y características
  - 13.2. Procedimiento

## PARTE CUARTA

### EL MARCO REGULATIVO IMPERATIVO DE LAS ADQUISICIONES

#### CAPÍTULO XVI

#### FUSIONES Y ADQUISICIONES Y DERECHO DE LA COMPETENCIA: EL CONTROL DE LAS OPERACIONES DE CONCENTRACIÓN ECONÓMICA

Ricardo Alonso Soto

1. El significado del control de las operaciones de concentración de empresas en el Derecho de la competencia.
2. El ámbito de aplicación del control: Concepto de concentración
3. La regulación del control de concentraciones: La concurrencia del derecho comunitario con el Derecho nacional.
  - 3.1. El criterio de la dimensión comunitaria
  - 3.2. La noción de empresa afectada y la forma de cálculo del volumen de negocios de las empresas que participan en la concentración.
  - 3.3. Las excepciones
4. El control de las concentraciones de empresas en la Unión Europea
  - 4.1. Las normas reguladoras
  - 4.2. La noción de concentración
  - 4.3. El procedimiento
    - A) Notificación
    - B) Efectos de la notificación
    - C) Fases del procedimiento
    - D) Derechos de las empresas
  - 4.4. Poderes de la Comisión Europea en materia de control de concentraciones
    - A) Poder de investigación
    - B) Poder de decisión
    - C) Poder sancionador
5. El sistema español de control de concentraciones económicas
  - 5.1. Características
  - 5.2. Concepto de concentración
  - 5.3. Ámbito de aplicación del control
  - 5.4. Procedimiento de control
    - A) Notificación
    - B) Efectos de la notificación
    - C) Procedimiento
  - 5.5. Sanciones
  - 5.6. Tasa por análisis y estudio de las operaciones de concentración
  - 5.7. Control jurisdiccional
6. Cuestiones que suscitan un especial análisis
  - 6.1. La delimitación del mercado relevante
  - 6.2. Los criterios de evaluación de las operaciones de concentración
  - 6.3. Las empresas en participación
  - 6.4. Las restricciones accesorias
  - 6.5. Los compromisos o soluciones aceptables

## **CAPÍTULO XVII**

### **RÉGIMEN LABORAL/PLANES DE OPCIONES SOBRE ACCIONES**

*Alfonso Areitio Basagoiti*

1. Régimen laboral
  - 1.1. Introducción
  - 1.2. El objeto de la transmisión
  - 1.3. Mecanismos de cambio de la titularidad empresarial
  - 1.4. Cambios convencionales
  - 1.5. Cambios societarios
    - A) Compra de activos por los trabajadores mediante la constitución de una Sociedad Anónima Laboral.
    - B) La escisión
    - C) La fusión
    - D) La transformación de sociedades
    - E) Las aportaciones no dinerarias
    - F) Cesión global de activos
    - G) Compra de acciones o participaciones sociales, filialización de entidades y reestructuraciones de empresas.
  - 1.6. Supuestos especiales
    - A) La contrata y subcontrata de obras y servicios
    - B) Cambio en el empresario del servicio
    - C) La cesión de contratos de trabajo
    - D) Normas y supuestos singulares
    - E) Transferencia de competencias por el Estado a las CCAA
    - F) Transmisiones público-privadas
    - G) La constitución de Sociedades Anónimas Europeas
  - 1.7. Notificación a los representantes de los trabajadores
  - 1.8. Responsabilidad respecto a deudas anteriores a la transmisión
    - A) Alcance de la responsabilidad solidaria
    - B) Efectos sobre la relación individual de trabajo: trabajadores afectados y mantenimiento de condiciones.
    - C) Convenio colectivo aplicable y pactos entre empresas y/o con trabajadores.
    - D) Efectos sobre los contratos de alta dirección
    - E) Efectos con relación a la Seguridad Social
    - F) Efectos para los representantes de los trabajadores
    - G) Efectos sobre los procedimientos de despido pendientes de resolución
      - a) Despido procedente
      - b) Despido improcedente
      - c) Despido nulo
  - 1.9. Responsabilidad respecto a deudas posteriores a la transmisión
  - 1.10. Impugnación de la sucesión empresarial

- 1.11. Efectos eventuales de la sucesión empresarial
  - A) Expediente de regulación de empleo
    - a) Causas
    - b) Requisitos cuantitativos
    - c) Requisito temporal
  - B) Traslado colectivo
  - C) Períodos de consulta y resolución de conflictos
- 1.12. Transmisión de empresas en crisis
- 2. Referencia a los programas o planes de opciones sobre acciones (ESOP) y su incidencia en el ámbito de la sucesión empresarial.
  - 2.1. Sistemas de incentivos y remuneración: los planes de opciones sobre acciones.
  - 2.2. Concepto y naturaleza jurídica de los planes de opciones sobre acciones
  - 2.3. Aspectos laborales
  - 2.4. Aspectos tributarios o fiscales
    - A) Evolución reciente
    - B) Tratamiento actual en Derecho español
  - 2.5. Aspectos mercantiles
  - 2.6. Aspectos bursátiles
    - A) Si se realiza mediante la ampliación del capital social, esto es, si se ejerce el derecho de opción mediante la suscripción de nuevas acciones.
    - B) Si se realiza mediante la adquisición por la sociedad de acciones propias
    - C) Si se realiza mediante la intervención de entidades financieras en la ejecución de planes de opciones sobre acciones.
  - 2.7. Otras cuestiones relacionadas con los planes de opciones sobre acciones
  - 2.8. Consideraciones finales

## **PARTE QUINTA**

### **FISCALIDAD**

#### **CAPÍTULO XVIII**

#### **RÉGIMEN FISCAL DE FUSIONES Y ADQUISICIONES DE EMPRESAS, Y DEMÁS OPERACIONES SOCIETARIAS DE REESTRUCTURACIÓN**

#### **Departamento Fiscal de Gómez Acebo & Pombo**

- 1. Cuestiones generales
- 2. Operaciones previas
  - 2.1. *Due diligence* fiscal
  - 2.2. Tributación de los precontratos (Promesas y opciones)
  - 2.3. Valoración de operaciones entre entidades vinculadas
- 3. Compraventa de activos y pasivos
  - 3.1. Tributación directa
    - A) Transmitente
      - a) Persona física residente en España
      - b) Persona jurídica residente en España
      - c) Persona física o jurídica no residente en España
    - B) Adquirente
  - 3.2. Tributación Indirecta
    - A) Impuesto sobre el Valor Añadido
    - B) Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados.
  - 3.3. Responsabilidad tributaria del adquirente
- 4. Compraventa de acciones y/o participaciones
  - 4.1. Tributación directa
    - A) Transmitente
      - a) Persona física residente en España
      - b) Persona jurídica residente en España
      - c) Persona física o jurídica no residente en España
    - B) Adquirente
  - 4.2. Tributación indirecta
- 5. Implicaciones fiscales de los principales modos de financiación de la inversión
  - 5.1. Préstamo
  - 5.2. Contrato de cuenta en participación
  - 5.3. Aumento de capital social
  - 5.4. Otras aportaciones del socio a los fondos propios
- 6. Fusiones, escisiones, aportaciones de activos y canje de valores
  - 6.1. Breve referencia al tratamiento contable
  - 6.2. Tributación directa (Régimen general)
    - A) Tributación de la entidad transmitente
    - B) Tributación de los socios
      - a) Persona física residente en España
      - b) Persona jurídica residente en España
      - c) Persona física o jurídica no residente en España
  - 6.3. Régimen especial de diferimiento. Operaciones amparadas por el régimen especial.
    - A) Fusión
    - B) Escisión
    - C) Aportación no dineraria de ramas de actividad

- D) Canje de valores
- E) Aportaciones no dinerarias
- 6.4. Efectos tributarios en sede del transmitente, del adquirente y del socio, al amparo del régimen especial de diferimiento.
  - A) Entidades transmitentes
  - B) Requisitos del régimen fiscal en las operaciones de canje de valores
  - C) Renuncia
  - D) Entidades adquirentes
  - E) Socios
- 6.5. Cuestiones específicas
  - A) Motivo económico válido
  - B) Participaciones en el capital de la entidad transmitente y de la entidad adquirente superiores al 5%
  - C) Subrogación en los derechos y obligaciones tributarias
  - D) Caso especial: Canje de valores
  - E) Bases impositivas negativas y la tributación en los grupos de sociedades
  - F) Normas para evitar la doble imposición
  - G) Retroacción contable
  - H) Requisitos formales
    - a) Opción por el régimen
    - b) Comunicación: plazo, lugar y sujeto obligado
    - c) Contenido de la comunicación
- 6.6. Régimen de tributación Indirecta
  - A) Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados y el Impuesto sobre el Valor Añadido.
  - B) Especial referencia al artículo 108 de la Ley del Mercado de Valores
- 6.7. Impuesto sobre el Incremento de Valor de Terrenos de Naturaleza Urbana
- 7. Fusiones transfronterizas de sociedades mercantiles
  - 7.1. Antecedentes históricos
    - A) Normativa comunitaria
    - B) Antecedentes en la regulación interna de las fusiones transfronterizas
  - 7.2. Regulación actual de las fusiones transfronterizas
    - A) Directiva 2005/56/CE y Reglamento de la Sociedad Europea
    - B) Ley 3/2009, de 3 abril, sobre modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles.
    - C) Capítulo VIII del Título VII del Texto Refundido de la LIS, aprobado por el Real Decreto Legislativo 4/2004, de 5 marzo.
  - 7.3. Supuestos específicos de operaciones con no residentes
    - A) Fusiones puras transfronterizas
    - B) Aportaciones no dinerarias
      - a) Aportaciones no dinerarias de rama de actividad
      - b) Aportaciones no dinerarias especiales
    - C) Canjes de valores
  - 7.4. Tributación de los socios no residentes afectados
    - A) Tributación de los socios en las operaciones de fusión
    - B) Tributación de los socios en las aportaciones no dinerarias y canjes de valores.

## APÉNDICE DOCUMENTAL

- Anexo 1. Compromiso de exclusividad
- Anexo 2. Compromiso de confidencialidad
- Anexo 3. Pautas de involucración
- Anexo 4. Normas a seguir en relación con el *Data Room*
- Anexo 5. Cuestionario preliminar
- Anexo 6. Informe de *Due Diligence* legal
- Anexo 7. Modelo de Carta de Intenciones

## ÍNDICE CRONOLÓGICO DE DISPOSICIONES CITADAS

Imprimir ficha 

Agregar libro 

Vía Augusta, 42 08006 - Barcelona  
 Tel.: (+34) 93 452 10 56 / Fax: (+34) 93 237 83 24  
 E-mail: [libreria@lajuridica.es](mailto:libreria@lajuridica.es)

CIF número B-62473780. e inscrita en el Registro Mercantil de Barcelona,  
 Tomo 33266, Folio 82, Hoja B 227967

© 2001-2011 Librería La Jurídica, S.L. *Todos los derechos reservados*

Sus datos personales pasarán a formar parte de un fichero legalizado por Librería La Jurídica, S.L. ubicado en Vía Augusta, 42 08006 - Barcelona, cuya finalidad es la gestión de los datos de los usuarios, así como el envío de información por cualquier medio de los productos y servicios comercializados por la empresa. Ud. tienen derecho a acceder, rectificar, cancelar y oponerse al tratamiento de sus datos mediante el envío a la dirección antes mencionada, de un escrito dirigido al Responsable del Fichero, adjuntando una fotocopia del DNI.

