



FACULTAD DE DERECHO

COMPARACIÓN DE LOS DIFERENTES MODOS DE ADQUISICIÓN DE EMPRESA

Autor: Álvaro Díaz Tortajada

5º E-3 A

Derecho Mercantil

Tutor: Abel B. Veiga Copo

Madrid
Abril 2017

RESUMEN

El presente trabajo tiene como objetivo comparar los diferentes modos de adquirir una empresa que encontramos en el ordenamiento jurídico español. Comienza con el análisis del proceso y los efectos de compraventa de empresa, tanto de su modalidad directa como indirecta. Posteriormente estudia la fusión como método para adquirir una empresa, concluyendo este apartado con una comparación entre esta modificación estructural y la compraventa de empresa. Finaliza el trabajo con el análisis de la transmisión de unidad productiva en concurso de acreedores como último método de adquisición de una empresa, incluyendo una comparación de la misma con los otros dos métodos expuestos.

Palabras clave: adquisición de empresa, compraventa de empresa, compraventa de activos, compraventa de acciones, modificaciones estructurales, fusión, concurso de acreedores, procedimiento, efectos.

ABSTRACT

The objective of the following paper is to compare the different ways that the Spanish legal system enables a company to acquire another one. It starts analysing the process and effects of the sale and purchase agreement of a company, in both the direct and indirect way. Afterwards it studies the merge as a method of acquiring a company, concluding this section with a comparison between this type of structural modification and the sale and purchase agreement. The paper ends with the analysis of the transmission of a production unit during the insolvency proceeding as the last way to acquire a company, including a comparison of this method with the previous ones explained.

Keywords: acquisition of a company, sale and purchase agreement, shares sale and purchase agreement, assets sale and purchase agreement, structural modification, merge, insolvency proceedings, process, effects.

ÍNDICE

1. Introducción	4
2. Compraventa de Empresa.....	7
a) Concepto de Empresa	7
b) Proceso de compraventa	9
i. Tratos preliminares	9
ii. Due diligence	9
a. La revisión	10
b. El informe.....	11
c. Estándar de diligencia exigible	11
iii. Oferta definitiva y contrato de compraventa	12
iv. Consumación de la compraventa.....	12
c) Contrato de compraventa	12
i. Elementos esenciales.....	12
ii. Obligaciones de las partes	14
d) Efectos de la compraventa	15
i. Cesión de contratos	15
ii. Asunción de deuda.....	16
e) Comparación compraventa directa vs. indirecta	17
3. Modificaciones estructurales	19
a) Procedimiento	19
i. Fase de preparación.....	20
a. Proyecto común de fusión	20
b. Informe de los administradores y de expertos sobre el proyecto de fusión.....	21
c. Balance de fusión	21
ii. Fase de decisión	22
iii. Fase de ejecución.....	23
b) Efectos.....	24
i. Efectos sobre los socios	24
ii. Efecto sobre los acreedores.....	24
iii. Efecto sobre los titulares de derechos especiales	25
iv. Efecto sobre los titulares de obligaciones.....	25
c) Comparación con la compraventa de empresa	26
4. Transmisión de unidad productiva en concurso de acreedores	30

a) Procedimiento	32
i. Venta en la fase común del concurso	32
a. Escrito de solicitud de autorización	33
b. Valoración de ofertas y venta	35
ii. Venta en la fase de convenio	35
iii. Venta en la fase de liquidación	36
a. Venta regida por el artículo 148 de la Ley Concursal	36
b. Venta regida por el artículo 149 de la Ley Concursal	37
c. Venta regida por el artículo 191 ter de la Ley Concursal	37
b) Efectos.....	38
i. Sobre los contratos afectos a la continuidad de la actividad empresarial ...	38
ii. Sobre las licencias o autorizaciones administrativos	39
iii. Sobre las deudas	39
c) Comparación con la compraventa de empresa y con la fusión.....	40
5. Bibliografía	43

1. Introducción

El empresario se ha configurado en el sistema capitalista como la contraparte necesaria de los consumidores en el mercado de bienes y servicios, prácticamente concentrando la oferta del mismo. Sin embargo, y a pesar de que se refiera a él en numerosas ocasiones, no es definido por el Real Decreto de 22 de agosto de 1885, por el que se publica el Código de Comercio (en adelante, Código de Comercio), siendo un concepto muy discutido del Derecho Mercantil por mezclarse en él los siguientes términos: comerciante, empresario, empresa y establecimiento mercantil¹.

Simplemente con ánimo introductorio, pues será tratado *ut infra*, comerciante es el término tradicional que utiliza el Código de Comercio, definiéndolo en su artículo primero como las personas físicas que se dedican habitualmente al comercio teniendo capacidad para ello, más las sociedades mercantiles o industriales. La diferencia de este término con el de empresario es que este último, además de ser más moderno, abarca un conjunto más amplio de personas, pues podría ser definido como la persona física o jurídica titular de una o varias empresas. Esta definición traslada el problema definitorio del empresario al concepto de empresa, que podría ser definida como una unidad organizada que produce, en general con ánimo de lucro, bienes y servicios dirigidos a un mercado. Por último, el establecimiento mercantil es el conjunto de bienes organizado que la empresa utiliza para su actividad.

El sistema capitalista en el que vivimos en la actualidad tiene como consecuencia inevitable la existencia de multitud de empresas a través de las cuales los consumidores puedan ver satisfechos todos sus deseos. Más concretamente, vivimos en una época de emprendedores, es decir, de personas con suficientes ganas y optimismo para intentar desarrollar sus ideas hasta verlas materializadas en productos o servicios que triunfen entre el gran público. Consecuencia inevitable del objetivo anterior es que estos intrépidos empresarios deberán crear una empresa para ofrecer su producto, y para poder operar en el tráfico jurídico de manera válida y con seguridad jurídica para los terceros con los que se relacionen, deberán formar una sociedad, adoptando la forma que más se acomode a las necesidades de la empresa. Tal es la importancia de la pequeña empresa, que en enero de 2017 las grandes empresas (es decir, aquellas con más de 250 trabajadores)

¹ Rojo, A., “El empresario (I). Concepto, clases y responsabilidad” en Uría, R. y Menéndez, A., *Curso de Derecho Mercantil I*, Civitas, Madrid, 2006, pp. 69-71.

representaban tan sólo el 0,2% del número total de empresas en España, sin perjuicio de que concentren al 31% de los trabajadores².

Con todo esto lo que quiero justificar es la tremenda importancia que tiene la pequeña y mediana empresa en la sociedad actual, la cual lleva consecuentemente aparejada que en sus procesos de crecimiento estas acudan a unirse con otras de similar magnitud. Por lo tanto, el objetivo de este trabajo de fin de grado va a consistir en analizar las diferentes maneras en que dos empresas pueden unirse para continuar la explotación de su actividad, incluyendo una especialidad del régimen concursal, como es la transmisión de unidad productiva en concurso de acreedores. De este modo, el trabajo se podría dividir en 3 partes: la compraventa de empresa, las modificaciones estructurales (centrándonos únicamente en la fusión) y la transmisión de unidad productiva en concurso de acreedores. En cuanto a la dinámica del trabajo, básicamente consistirá en explicar el correspondiente método de adquisición de empresas para después compararlo con los otros expuestos al final de cada exposición.

No obstante, antes de comenzar con el mismo, creo conveniente profundizar en el concepto de empresa introducido *ut supra*, en concreto en su perspectiva jurídica, con el objetivo de aportar mayor claridad al trabajo, pues será frecuentemente utilizado. Desde esta perspectiva, hay autores que defienden que hay una equiparación entre establecimiento y empresa basándose en su uso indistinto por diversos textos legales (como puede ser el Real Decreto de 24 de julio de 1889, por el que se publica el Código Civil –en adelante, Código Civil– en su artículo 1.360, o el Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital –en adelante, Ley de Sociedades de Capital– en su artículo 66.1, entre otros), aunque esta equiparación no es absoluta, sino que sólo coincide en los casos en que el empresario es titular de sólo un establecimiento mercantil, refiriéndose el concepto de empresa en el resto de supuestos al conjunto de establecimientos mercantiles de los que es titular el empresario³. No obstante, la concepción más moderna defiende que no se deben confundir los conceptos de empresa y establecimiento mercantil por el hecho de que una empresa se puede llevar a cabo en un sólo establecimiento mercantil y, a

² Informe de enero de 2017 elaborados por la D.G. de Industria y de la PYME a partir de datos proporcionados por el Ministerio de Empleo y Seguridad Social (MEySS) sobre las empresas inscritas en la Seguridad Social.

³ Rojo, A., “El establecimiento mercantil (I). Concepto, clases y elementos” en Uría, R., y Menéndez, A., *op. cit.*, pp. 116.

diferencia del establecimiento mercantil, la empresa tiene un valor superior a lo que figura en las cuentas del balance, ya que es titular de, entre otros, la clientela, de un “know-how” o del capital humano, que conforman el fondo de comercio, el cual únicamente es recogido en el balance cuando la empresa es adquirida por un precio superior al contable⁴. Esta diferencia entre establecimiento mercantil y empresa tendrá su trascendencia en la primera parte de este trabajo, como a continuación explicaré.

⁴ González García Herreros, J. L., y Alemán Badel, G. C., “Los signos mercantiles distintivos del empresario, la empresa y el establecimiento de comercio”, *Revista de derecho: División de Ciencias Jurídicas de la Universidad del Norte*, n.º 19, 2003, pp. 73.

2. Compraventa de Empresa

a) Concepto de Empresa

Es necesario comenzar este apartado prosiguiendo con la última aclaración realizada en la introducción, pues resulta especialmente relevante para poder justificar la posibilidad de que la empresa en su conjunto sea considerada como objeto de derecho, y, por lo tanto, pueda existir un contrato de compraventa de empresa.

En este sentido, es la propia Ley de 16 de diciembre de 1954, sobre Hipoteca Mobiliaria y prenda sin desplazamiento de la posesión, la que niega en su exposición de motivos la posibilidad de considerar a la empresa como objeto de derechos reales, al calificar a la organización y a la clientela como “*elementos de muy difícil o imposible sujeción a las normas de una hipoteca*”, debiendo acudir al concepto de establecimiento mercantil para lo relativo a derechos reales⁵. No obstante, Código Civil en su artículo 1.271 permite configurar el objeto del contrato de manera más amplia, lo que permite incluir a la empresa en su conjunto objeto de un contrato. Además, la legislación establece en diversas ocasiones la posibilidad de que el objeto de negocios jurídicos de carácter patrimonial sea la empresa (como puede ser el artículo 66 de la Ley de Sociedades de Capital al tratar la aportación de empresa).

Sin embargo, la problemática surge con la posibilidad de que la empresa sea objeto unitario de negocios jurídicos (y no haya que recurrir al concepto de establecimiento mercantil) se da más en el plano teórico que en el práctico, pues sí que es generalmente aceptado por la doctrina que la empresa pueda ser objeto unitario de negocios jurídicos a través de la teoría del título y del modo, según la cual para transmitir la propiedad es necesario celebrar el contrato (título) y transmitir la posesión (modo)⁶. Consecuentemente, si se transmite un sólo establecimiento se habla de compraventa de establecimiento, mientras que si se transmiten todos los establecimientos de los que es titular la empresa se habla de compraventa de empresa.

⁵ Hernando Cebriá, L., *El contrato de compraventa de empresa (extensión de su régimen jurídico a las cesiones de control y a las modificaciones estructurales de sociedades)*, Tirant lo Blanch, Valencia, 2005, pp. 63.

⁶ Parra Lucán, M. A., “Artículo 609” en Bercovitz Rodríguez-Cano, R., *Comentario al Código Civil*, Tirant lo Blanch, Valencia, 2013, pp. 4650-4651.

No obstante, ambos casos presentan la peculiaridad de que, mientras sólo va a ser necesario un único título, el modo de transmisión de los diferentes bienes que conforman el patrimonio de la empresa dependerá de la naturaleza de cada uno de ellos. Es decir, para el caso estudiado, aunque el contrato de compraventa equivale al título, las partes deben respetar las exigencias que la ley establece para que se produzca la transmisión de cada tipo de bien. En este sentido, el Código Civil establece que si la compraventa se lleva a cabo mediante escritura pública, el otorgamiento de la misma equivale a la entrega de todos los elementos del establecimiento (es decir, la escritura pública sería una formalidad incluida por la ley para lograr el efecto transmisivo)⁷, sin incluir:

- Bienes muebles, para los que será necesario que el vendedor ponga al comprador en posesión de los mismos.
- Bienes inmuebles y otros registrables, para los que será preciso proceder a su inscripción en el registro correspondiente⁸.
- Derechos de crédito, para los que, con el objetivo de que la transmisión alcance plena eficacia frente a terceros, es necesario que se comunique al deudor el hecho de que ya no se libera pagando al anterior acreedor, ya que si no se le notificara, el deudor se libraría mediante cualquier acto extintivo realizado frente al cedente si el primero no tuviera conocimiento de la cesión⁹.

La compraventa de una empresa es el método más frecuente de transmisión *inter vivos* de la misma, pero dicha adquisición puede hacerse de manera directa o indirecta, clasificación de vital importancia por las diferencias que tendrá en los elementos esenciales del contrato así como en los efectos que estos producirán. La compraventa será directa cuando el objeto del negocio sean los distintos activos, o activos y pasivos, que configuren la empresa; e indirecta cuando el objeto del negocio sean las acciones o participaciones en que se encuentra dividido el capital social de la persona jurídica que es titular de uno o varios establecimientos¹⁰.

⁷ González Pacanowska, I., “Artículo 1.462” en Bercovitz Rodríguez-Cano, R., *op.cit.*, pp. 10334-10336.

⁸ Rojo, A., *op. cit.*, pp. 147.

⁹ González Pacanowska, I., “Artículo 1.527” en Bercovitz Rodríguez-Cano, R., *op.cit.*, pp. 10811-10812.

¹⁰ Sánchez García, E., “Aspectos jurídicos de la compraventa de empresas”, *Harvard Deusto Finanzas y Contabilidad*, nº 59, 2004, pp. 45.

b) Proceso de compraventa

i. *Tratos preliminares*

Generalmente el proceso comienza con la voluntad del propietario de la empresa de vender la misma, propietario que seguramente esté organizado en forma de sociedad mercantil, por lo que, tanto si la venta se hace de manera directa como si se hace de manera indirecta, la voluntad de vendedor provendrá de los socios (si se hace de manera indirecta, ellos serán los que vendan sus propias acciones, y si hace de manera directa, será la junta general de la sociedad titular la que decida vender los elementos integrantes de la empresa, y esta muestra la voluntad de los socios¹¹). Una vez manifestada la voluntad de vender, esta parte suele elaborar un cuaderno de venta o *information memorandum* en el se lleva a cabo una descripción relativamente superficial de la empresa, que será distribuido entre aquellos que estén interesados en la misma para que, tras un tiempo de análisis, presenten una oferta que puede ser o no jurídicamente vinculante, pero que generalmente suele estar sujeta a diferentes condiciones, entre la que destaca el análisis de información mucho más detallada de la misma (también conocido como *due diligence*)¹².

ii. *Due diligence*

La *due diligence* es una de las partes fundamentales del proceso de compraventa, no sólo como proceso de indagación, recopilación y estudio de información de la empresa, sino también como medio de distribución de riesgos entre comprador y vendedor en función del resultado de la revisión de la información. La importancia de la *due diligence* reside en que, gracias al informe que el potencial comprador llevará a cabo basándose en la previa actividad de revisión, este decidirá si seguir o no con la operación, quedando el proceso en caso negativo limitado a un trámite precontractual, pero sirviendo, en caso positivo, para modificar el precio de la compraventa, para que el vendedor realice manifestaciones sobre la empresa (asumiendo la responsabilidad si estas no resultan ciertas), para incluir cláusulas indemnizatorias (en el caso de que alguna contingencia se materializara) o para exigir al vendedor que adopte una determinada

¹¹ Sánchez García, E., *op. cit.*, pp. 45.

¹² Rojo, A., *op. cit.*, pp. 145.

conducta para mitigar alguna contingencia¹³. La *due diligence* conviene llevarla a cabo en todo proceso de adquisición o inversión, por lo que lo expuesto en este apartado será aplicable al proceso de fusión y de transmisión de unidad productiva en proceso concursal que se expondrán más adelante. El proceso *due diligence* se puede dividir en tres partes: la revisión, el informe y el estándar de diligencia exigible.

a. La revisión

Comúnmente considerada como la única parte del proceso *due diligence*, es necesario llevar a cabo determinados actos previos a la misma. En concreto¹⁴:

1. Suscripción de cartas-mandato entre el cliente y los asesores legales externos que generalmente contrata para llevar a cabo el análisis, en las que se detallarán las obligaciones y responsabilidades de estos últimos frente al comprador, debido al carácter sensible de la información que manejarán.
2. Identificación de objetivos de la revisión, así como de las principales preocupaciones del comprador, lo que delimitará el trabajo a realizar por el equipo legal.
3. Fijación de los criterios, tanto en modo de importes cuantitativos como en plazos temporales, por debajo de los cuales no será necesario que los asesores lleven a cabo la actividad de revisión (frecuentemente conocidos como umbrales de rentabilidad).
4. Firma de acuerdos de confidencialidad entre comprador y vendedor, con el objetivo de que el segundo proporcione información verídica sin tener el riesgo de que el primero vaya a usar con otros fines la información facilitada.
5. Listado de documentos que serán revisados por el comprador. Este listado, que generalmente suele llevar a cabo el comprador, tiene como objeto recoger los documentos sobre los que el comprador ha basado su oferta, por si en el futuro hubiera lugar a reclamaciones al vendedor por no haber proporcionado toda la información necesaria.

¹³ Acosta Álvarez, T. J., “La *due diligence* legal previa a la adquisición de empresa” en Sebastián Quelgas, R. (dir.), y Jordano Luna, M. (coord.), *Manual de fusiones y adquisiciones de empresas*, Wolters Kluwer, Las Rozas, 2016, pp. 73-74.

¹⁴ Acosta Álvarez, T. J., *op. cit.*, pp. 77-84.

6. *Data room*, o medio por el cual se pone a disposición de los asesores legales los documentos del listado anterior; que en todo caso deberá ser un soporte que garantice la seguridad de la información facilitada.
7. Reglas de acceso al *data room*, entre las que se podría encuadrar los acuerdos de confidencialidad antes referidos además de, entre otros, un horario de acceso al *data room* o las personas habilitadas para acceder al mismo.

Posteriormente tiene lugar la actividad de revisión propiamente dicha, en la que es frecuente que haya un intercambio de preguntas y respuestas entre comprador y vendedor para aclarar aquellas partes más indeterminadas, así como entrevistas con asesores profesionales o visitas a las instalaciones que se pretenden adquirir, todo con el objetivo de analizar de la manera mas completa la empresa que se pretende adquirir.

b. El informe

Una vez llevada a cabo la actividad de revisión, los asesores legales del comprador deberán llevar a cabo un informe en el que se describa el análisis llevado a cabo de los contratos y hechos facilitados por la vendedora (mencionando las asunciones en las que se han tenido que basar así como las limitaciones con las que se han encontrado al llevar a cabo la revisión), concluyendo con una valoración de las consecuencias legales que se derivan de los mismos¹⁵.

En función de la extensión del mismo, existen dos categorías principales de informes: los que analizan de manera completa la empresa (*full form report*) y los que sólo incluyen los riesgos encontrados en el proceso de revisión (*red-flag reports*). A pesar del carácter confidencial del informe ya mencionado, es posible que el vendedor permita que otros tengan acceso al mismo, determinando este si será únicamente a título informativo (a través de una *release letter*) o si puede también dar por verdadero su contenido (a través de una *reliance letter*)¹⁶.

c. Estándar de diligencia exigible

Con estándar de diligencia exigible se hace referencia a las obligaciones que tienen comprador y vendedor en este proceso, de las que deriva el reparto de riesgos entre ambos. Así, este estándar requiere al comprador que se informe de toda característica

¹⁵ Hallet Charro, R., “Due diligence” en Álvarez Arjona, J. M., y Carrasco Perera, A. (dirs.), *Adquisiciones de empresas*, Aranzadi, Cizur Menor, 2013, pp. 245-248.

¹⁶ Acosta Álvarez, T. J., *op. cit.*, pp. 84-86.

relevante de la empresa para la inversión, siendo responsable de los riesgos que no haya apreciado y estén presentes en la información disponible. Respecto al vendedor, este deberá proporcionar la información suficiente para que los posibles inversores se hagan una idea correcta de la situación patrimonial y de la rentabilidad del mismo¹⁷.

iii. Oferta definitiva y contrato de compraventa

El último paso del proceso de compraventa es la presentación de la oferta final por el comprador, que, en el caso de que fuera aceptada por el vendedor, llevaría a la firma del contrato de compraventa de empresa, que será analizado en el siguiente apartado. La competencia tanto para formular la oferta como para aceptarla es de la junta general de socios, pues las cuestiones fundamentales relacionadas con la estructura y organización económica y jurídica de la sociedad y de la empresa son competencia exclusiva de la junta general¹⁸.

iv. Consumación de la compraventa

La relación con el momento de consumación de la compraventa, se distinguen la consumación instantánea de la consumación diferida. En el primer caso, la firma del contrato y la consumación del mismo concurren en la misma fecha, mientras que en el segundo caso los dos momentos tienen lugar en momentos diferentes. Las causas más comunes de consumación diferida suelen ser supeditar la consumación o la resolución de la compraventa al cumplimiento de una condición previamente establecida (condición suspensiva o resolutoria, respectivamente)¹⁹, así como que la parte vendedora no lleve a cabo conductas que dañen la empresa en los supuestos de firma y cierre diferido²⁰.

c) Contrato de compraventa

i. Elementos esenciales

Los elementos esenciales del contrato de compraventa variarán en función de si es directa o indirecta. Al ser en ambos casos un contrato de compraventa, es necesario que en este se den los elementos esenciales de todo contrato, los cuales son definidos por

¹⁷ Acosta Álvarez, T. J., *op. cit.*, pp. 87-90.

¹⁸ Esteban Velasco, G., “Artículo 160” en Rojo, A. y Beltrán, E. (dirs.), *Comentario a la Ley de Sociedades de Capital*, Tomo I, Aranzadi, Cizur Menor, 2011, pp. 1203-1205.

¹⁹ Díez-Picazo, L., *Fundamentos del Derecho Civil Patrimonial, Tomo II, Las relaciones obligatorias*, Civitas, Madrid, 1996, pp. 347-351.

²⁰ Tortuero Ortiz, J., “El contrato de compraventa de acciones” en Sebastián Quelgas, R. (dir.) y Jordano Luna, M. (coord.), *op. cit.*, pp. 77-94.

el artículo 1.261 del Código Civil: consentimiento contractual; objeto posible, lícito y determinado o determinable; y causa de la obligación jurídico-patrimonial.

Respecto del primer elemento, el consentimiento debe ser igual tanto si compraventa es directa como si es indirecta. Simplemente destacar que, sin perjuicio de que pueda haber varias partes compradoras y varias vendedoras (en cuyo caso, deberá estar preestablecido el carácter mancomunado o solidario de las obligaciones entre las partes, así como un representante de cada parte para facilitar las negociaciones), es frecuente que en la adquisición indirecta de una empresa el socio mayoritario sea parte en el contrato, para el caso, por ejemplo, de que se le impongan cláusulas de no competencia. Además, la propia sociedad suele ser parte del contrato de compraventa cuando se proceda a la venta de la totalidad de las acciones, con el objetivo de que esta sea parte del contenido de dicho contrato²¹.

En cuanto al objeto, reside en él aquí la principal diferencia entre ambos contratos, pues en el caso de compraventa indirecta son las acciones o participaciones de la sociedad, mientras que en el caso de compraventa directa es la propia empresa. Sin embargo, en el caso de compraventa directa, como ya ha sido mencionado, dicho contrato será el título en el que se base la transmisión de todos los bienes y derechos, deudas y posiciones contractuales, que en todo caso deberán ser transmitidas del modo exigido por la ley para cada uno de ellos. Debido a la variedad de objetos que se incluyen dentro del contrato de compraventa directa, se hace necesaria una detallada identificación de aquellos que las partes efectivamente quieren incluir en el negocio jurídico, generalmente incluyendo el comprador también un cláusula por la que se entienden parte del objeto del contrato todos aquellos bienes y derechos necesarios para el desarrollo de la actividad empresarial²².

Respecto a la causa, aunque es muy similar en ambos casos, en el caso de compraventa indirecta es el intercambio de acciones o participaciones por precio, y en el caso de directa es el intercambio de la empresa por precio²³. No obstante, en el caso de compraventa indirecta, aunque la causa de la misma sean las acciones o participaciones, es posible que el comprador incluya en el contrato una cláusula referente al estado de los

²¹ Tortuero Ortiz, J., *op. cit.*, pp. 349-350.

²² Herrera Martínez, A., “El contrato de compraventa de activos” en Sebastián Quelgas, R. (dir.) y Jordano Luna, M. (coord.), *op. cit.*, pp. 408-409.

²³ Tortuero Ortiz, J., *op. cit.*, pp. 351-352.

activos de los que es titular la sociedad a través de la cual se “causalizaría” este motivo subjetivo y tenga trascendencia como elemento del contrato. Esta es la razón por la que frecuentemente los contratos de compraventa de empresas a través de la adquisición de sus acciones sean mucho más detallados respecto a las contingencias y efectos de los mismos, pues el régimen supletorio de la compraventa directa es más claro en caso de concurra alguna contingencia²⁴.

Por último, debo hacer referencia a la forma, ya que, a pesar de que no se trata de un elemento esencial del contrato, sí que presenta diferencias en función del modo de compraventa. De este modo, en el caso de compraventa indirecta es práctica consolidada que el mismo sea escrito y se formalice en instrumento público, sin perjuicio de que además haya determinados casos en que es obligatorio la intervención de notario (por ejemplo, en el caso de que el objeto de transmisión sean participaciones sociales, pues es necesario que se documente en escritura pública, aunque no sea necesaria ni posible su inscripción en registro público alguno²⁵). En el caso de compraventa directa, va a ser necesario que el mismo adopte una forma determinada para la asunción de deudas o para la transmisión de posiciones contractuales, como puede ser, entre otros, para la transmisión de créditos, derechos o acciones en las que el apartado primero del artículo 1.526 del Código Civil establece que no comenzarán a surtir efectos contra terceros hasta que la fecha de la transmisión se tenga por cierta, lo que suele implicar que dicha transmisión se formalice en documento público²⁶.

ii. Obligaciones de las partes

Las principales obligaciones del vendedor son la entrega de todos los bienes y derechos que componen la empresa y, en su caso, el saneamiento por evicción o vicios ocultos de la totalidad de la empresa o de los elementos esenciales para su normal explotación²⁷. No obstante, el valor de la empresa también incluye el de la organización como cualidad inherente a la misma, por lo que el vendedor también tiene la obligación de poner al adquirente en condición para que pueda utilizar y explotar dicha organización, así como la de colaborar con el comprador, obligación que se materializa en un deber de

²⁴ García Vicente, J. R., “Sentencia de 21 de diciembre de 2009: Compraventa de acciones y compraventa de empresa: defectos ocultos en el activo principal de la sociedad. Calificación e interpretación de los contratos. Causa de los contratos y móvil causalizado”, *Cuadernos Civitas de jurisprudencia civil*, n.º 84, 2010, pp. 1736, 1741, 1745.

²⁵ Perdices, A., “Artículo 106” en Rojo, A. y Beltrán, E. (dirs.), *op. cit.*, pp. 880-883.

²⁶ Herrera Martínez, A., *op. cit.*, pp. 411.

²⁷ Rojo, A., *op. cit.*, pp. 150-151.

información sobre el funcionamiento interno de la organización y en otro de no competencia. Esta última obligación está limitada en su ámbito objetivo, en su ámbito temporal y en su ámbito geográfico. El límite objetivo de la obligación de no competencia implica que el vendedor no podrá ejercer una actividad empresarial ni del mismo género ni de género análogo al de la empresa vendida; el límite temporal debe ser acorde con cada caso concreto (en derecho comparado, el Código Civil italiano en su artículo 2.557 ha fijado dicho límite en 5 años²⁸); y el límite geográfico se materializa en no operar dentro del espacio o territorio en el que el vendedor desarrollaba su actividad²⁹.

Además, como todo contrato, distribuye entre las partes ciertos riesgos, expresando las partes el interés que tienen en estos a través de estipulaciones en el contrato. De este modo, en la práctica los contratos de compraventa de empresa suelen incluir unas manifestaciones y garantías llevadas a cabo por el vendedor con el objetivo de hacer más segura e informada la operación para el comprador. Aunque estas suelen tener un contenido variado, tratan de recoger las bases sobre las que el comprador ha formado su voluntad, con el objetivo de que si estas son falsas, el comprador podrá resolver el contrato de compraventa y exigir indemnización por daños y perjuicios³⁰.

Respecto al comprador, la obligación principal de éste será el pago del precio, que podrá ser, entre otras clasificaciones, fijo o variable (en función de si esta previamente determinado o depende de factores externos), así como definitivo o provisional (en función de si esta sometido a ajustes de diferente naturaleza)³¹.

d) Efectos de la compraventa

i. *Cesión de contratos*

A pesar de que en nuestro Derecho positivo no contenga reglas que permitan y regulen la cesión del contrato, esto se ha superado en virtud del principio general de libertad de pactos, que incluso permite a las partes de un contrato crear un nuevo tipo comercial que sirva a intereses no contemplados en el ordenamiento jurídico, o no contemplados del modo que quieren las partes³². Para que la cesión sea válida, va a ser

²⁸ Hernando Cebriá, L., *op. cit.*, pp. 486.

²⁹ Sentencia del Tribunal Supremo de 18 de mayo número 4006/2012.

³⁰ Rojo, A., *op. cit.*, pp. 150-152.

³¹ Tortuero Ortiz, J., *op. cit.*, pp. 352-358.

³² García Vicente, J. R., “Artículo 1.255” en Bercovitz Rodríguez-Cano, R., *op.cit.*, pp. 9013-9015.

necesario en todo caso el consentimiento del cedente, del cesionario y del cedido³³; así como que exista una relación con prestaciones recíprocas que se encuentran total o parcialmente pendientes de ejecución³⁴. En relación a la compraventa de empresas, el consentimiento de cedente y cesionario generalmente se encuadra dentro del contrato de compraventa, quedando sometida la cesión a los pactos alcanzados entre cedente y cesionario³⁵. Todo lo anterior se aplica a la compraventa directa, ya que técnicamente no hay cesión en en la posición contractual en la modalidad indirecta, pues se adquiere la sociedad que seguirá siendo parte de las relaciones contractuales. No obstante, es frecuente que se incluyan en los contratos cláusulas de rescisión para los casos en que se altere el control de la sociedad o cuando varíe la composición accionarial de la misma, en cuyo caso habría que negociar con la contraparte para que no haga uso de la cláusula.

Respecto a los efectos sobre los contratos, el Anteproyecto de Código Mercantil incluye una novedad que consiste en la subrogación automática del adquirente en los contratos celebrados para el ejercicio de la actividad empresarial; aunque esta regla es matizada otorgando a las contrapartes de los mismos un plazo de un mes desde la notificación de la transmisión de la empresa para oponerse a la mencionada subrogación³⁶.

ii. *Asunción de deuda*

El Código Civil permite la asunción de deuda en el apartado segundo de su artículo 1.203, en el que se recoge la posibilidad de modificar la obligación sustituyendo la persona del deudor. No obstante, la asunción de deuda por un nuevo deudor sólo será válida siempre que el acreedor lo consienta (sin que sea necesaria el conocimiento del deudor), pues para el acreedor es relevante las características del nuevo deudor, sobre todo su solvencia³⁷. Por último, el Código Civil en el artículo 1.206 prohíbe al acreedor perseguir al antiguo deudor en el supuesto de que el nuevo deudor, ya aceptado por el primero, haya devenido insolvente, salvo que la insolvencia hubiera sido anterior y pública o conocida por el deudor original al delegar su deuda.

³³ Sentencia del Tribunal Supremo de 27 de noviembre número 1113/1998 y de 28 de octubre número 780/2011.

³⁴ Sentencia del Tribunal Supremo de 7 de octubre número 886/2002.

³⁵ Herrera Martínez, A., *op. cit.*, pp. 406-408.

³⁶ Mercadal Vidal, 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, Getafe, 2015, pp. 479.

³⁷ Vaquero Pinto, M. J., “Artículo 1.205” en Bercovitz Rodríguez-Cano, R., *op.cit.*, pp. 8927-8929.

En el ámbito de la adquisición de empresa, el contrato de asunción de deuda entre el deudor primitivo y el adquirente de la empresa (que pasará a ser el nuevo deudor) está subsumido en el contrato de adquisición de empresa, pero para que el primer contrato sea válido, como ya ha sido mencionado, va a ser necesario el consentimiento del acreedor en todo caso, si bien en ningún momento se prohíbe que este sea tácito. No obstante, generalmente se suele celebrar el contrato de compraventa en primer lugar, debiendo el acreedor dar su consentimiento posteriormente, lo que nos hace plantear que pasaría si este último finalmente no lo diera. El Tribunal Supremo defiende que el nuevo deudor queda vinculado con el acreedor, pasando este a tener dos deudores cuyo régimen será el de solidaridad³⁸. En el caso de que el acreedor sí aceptara la asunción de la deuda, el nuevo deudor solo podrá oponer al acreedor las excepciones que traigan causa de la obligación y las personales que existan entre ambos, y no tendrá la obligación de mantener las obligaciones accesorias que el deudor original hubiera prestado³⁹.

e) Comparación compraventa directa vs. indirecta

Analizados el proceso y los efectos de los contratos de compraventa directa e indirecta, las principales diferencias que se pueden apreciar entre ambos se podrían sintetizar en las siguientes⁴⁰:

1. Mientras que en la compraventa indirecta adquieres todos los bienes y derechos de los que es titular la sociedad, en la compraventa directa se deben enunciar individualmente los bienes y derechos afectados por la misma (con algunas excepciones, como pueden ser las obligaciones laborales, de la Seguridad Social, tributarias o medioambientales).
2. La compraventa indirecta es más sencilla en términos contractuales que la directa, pues en esta última es necesario seguir las obligaciones que la ley establece para transmitir todos los bienes y derechos.
3. Sin embargo, la compraventa indirecta puede sufrir dificultades en el caso de que existan pluralidad de vendedores que tengan diferentes intereses, algo que no se

³⁸ Sentencia del Tribunal Supremo de 5 de noviembre número 577/2015.

³⁹ Herrera Martínez, A., *op. cit.*, pp. 402-406.

⁴⁰ Herrera Martínez, A., *op. cit.*, pp. 394-400.

da en la compraventa directa, pues la vendedora es la sociedad titular de la empresa, por lo que la decisión se tomará por mayoría.

4. En términos de responsabilidad, el comprador indirecto limita su responsabilidad al capital aportado, mientras el el comprador directo responde de los pasivos ocultos de los bienes adquiridos, sin perjuicio de que se pacte un régimen de distribución de riesgos entre comprador y vendedor. No obstante, si no hubiera pasivos ocultos, el compromiso del comprador indirecto es mayor, pues está asumiendo indirectamente todos los pasivos de la sociedad adquirida⁴¹.
5. No será necesario el consentimientos de la contraparte de cualquier contrato para proceder a su cesión en la compraventa indirecta, salvo que el mismo contrato o la legislación aplicable a dicho negocio establezca cláusulas de rescisión cuando se altere el control de la sociedad o cuando varíe la composición accionarial de la misma.

⁴¹ Torralba Mendiola, E., “Aspectos internacionales de las operaciones societarias” en Álvarez Arjona, J. M., y Carrasco Perera, A. (dirs.), *op. cit.*, pp. 288.

3. Modificaciones estructurales

Respecto a las modificaciones estructurales, aunque el legislador no las ha definido específicamente, sí que se refiere a ellas en la exposición de motivos de la Ley 3/2009, de 3 de abril, sobre modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles (en adelante, Ley sobre Modificaciones Estructurales o LME), como “*aquellas alteraciones de la sociedad que van más allá de las simples modificaciones estatutarias para afectar a la estructura patrimonial o personal de la sociedad, y que, por tanto, incluyen la transformación, la fusión, la escisión y la cesión global de activo y pasivo*”. Estas operaciones constituyen mecanismos especialmente pertinentes para adquirir una empresa, ya que se transmite en bloque y a título de sucesión universal el patrimonio de una empresa⁴². No obstante, este trabajo, debido al espacio limitado del mismo, tratará únicamente en la fusión, pues aunque para adquirir una empresa también serían válidas otras modificaciones estructurales (como puede ser una cesión global a un solo cesionario), la fusión es la modificación estructural que el legislador específicamente ha previsto para que los patrimonios de dos o más sociedades se integren en una sola (ya sea una de las que participan en la fusión o una de nueva creación), continuando los socios de todas las sociedades disueltas en la participación de la sociedad destinataria del patrimonio de estas. Existen diversas modalidades de fusión, pero todas ellas van a tener unos elementos comunes, a saber, la disolución sin liquidación de una o varias sociedades, la transmisión en bloque de su patrimonio a una sociedad preexistente o de nueva creación, y la unificación de los socios de todas las absorbidas en la absorbente⁴³. El objetivo de este apartado, por lo tanto, será analizar el proceso y los efectos de una fusión ordinaria (aquella regulada íntegramente en la Ley sobre Modificaciones Estructurales), para después compararlos con los de la compraventa expuesta *ut supra*.

a) Procedimiento

Existen tres fases diferenciadas en el procedimiento de fusión de sociedades: la de preparación, la de decisión y la de ejecución.

⁴² Marín de la Bárcena, F., “Las Modificaciones estructurales como procedimiento para la transmisión de empresas” en Álvarez Arjona, J. M., y Carrasco Perera, A. (dirs.), *op. cit.*, pp. 585-586.

⁴³ Marín de la Bárcena, F., *op. cit.*, pp. 588-589.

i. Fase de preparación

La fase de preparación, al igual que en el proceso de compraventa, se inicia con el contacto entre las sociedades implicadas, terminando con la adopción de la decisión de llevar a cabo la fusión o no por la junta general de socios⁴⁴. Reiterar que, como todo proceso de adquisición de empresa, la empresa absorbente llevará a cabo un análisis del negocio a través de una *due dilligence* antes de llevar a cabo el proyecto común de fusión, cuyo contenido ya se ha explicado en el apartado anterior. A parte de la *due dilligence*, dentro de esta fase destacan distintos documentos y procedimientos por su especial relevancia.

a. Proyecto común de fusión

Se trata de un documento fundamental en todo proceso de fusión por su carácter necesario (pues se lleva a cabo en toda fusión) y común (pues recoge las condiciones básicas de la fusión a las que han llegado de manera conjunta las sociedades participantes en la misma)⁴⁵. De este modo, el proyecto es redactado y suscrito por los administradores de todas las sociedades participantes en la fusión que deberá ser aprobado por las juntas de socios de las mismas en el plazo de 6 meses desde su suscripción, prohibiendo que estas introduzcan cambios unilaterales en el proyecto (aunque sí que es posible que los acuerden e introduzcan todas las juntas de socios a la vez)⁴⁶. El artículo 31 de la Ley sobre Modificaciones Estructurales recoge las menciones mínimas que debe incluir el proyecto común de fusión, de las cuales resulta relevante la fecha a partir de la cual surtirá efectos la operación, que según el Plan General Contable será cuando la empresa absorbente adquiera el control del negocio, momento que la doctrina entiende que sucede cuando transcurra el plazo de oposición de los acreedores (o cuando se garanticen adecuadamente sus créditos), sin perjuicio que más adelante sea el momento de adopción de los acuerdos de fusión⁴⁷.

El proyecto común de fusión suscrito por los administradores deberá ser insertado en la página web de cada una de las sociedades participantes en la misma, inserción que

⁴⁴ Letra g) del artículo 160 de la Ley de Sociedades de Capital.

⁴⁵ Martí Moya, V., *El procedimiento de fusión de las sociedades mercantiles: preparación, adopción e impugnación del acuerdo*, Editorial Comares, Granada, 2010, pp. 50.

⁴⁶ Largo Gil, R., “La fase previa y el proyecto de fusión” en Rodríguez Artigas, F. (coord.), *Modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles*, Aranzadi, Cizur Menor, 2009, pp. 481-483.

⁴⁷ Girbau Pedragosa, R., “Cuestiones sobre la fusión societaria en la Ley de modificaciones estructurales”, *Revista de Derecho de Sociedades*, n.º 33, 2009, pp. 160.

será publicada en el Boletín Oficial del Registro Mercantil (en adelante, BORME), debiendo transcurrir como mínimo un plazo de un mes hasta que se celebre la junta general que tenga por objeto acordar la fusión; por lo que estos actos de publicidad constituyen el acto de apertura del procedimiento de fusión, adquiriendo relevancia externa⁴⁸.

b. Informe de los administradores y de expertos sobre el proyecto de fusión

En relación con el proyecto de fusión, será necesario que los administradores pongan a disposición de los socios dos informes sobre el mismo para que estén suficientemente informados de la situación actual de la misma para que puedan decidir si llevar a cabo o no la fusión propuesta por el órgano de administración:

- Informe de los administradores, debiendo contener una explicación de la fusión en sus aspectos jurídicos y económicos, haciendo especial referencia a los asuntos más relevantes para los socios (especialmente al tipo de canje); debiendo mencionar las dificultades que hubieran encontrado al realizar la valoración del activo y del pasivo de la sociedad; y debiendo explicar los efectos que la fusión tendrá sobre los socios, acreedores y trabajadores, siendo posible que exista una contradicción entre las implicaciones en los diferentes colectivos⁴⁹.
- Informe de experto independiente para cada una de las sociedades participantes, reconociendo el legislador un margen de libertad respecto a la forma del mismo, justificado por la heterogeneidad de las características de las fusiones; pero debiendo en todo caso analizar el procedimiento utilizado para fijar el tipo de canje y la valoración del activo y pasivo de la sociedad, sin contener pautas de cómo hacer el mencionado análisis⁵⁰.

c. Balance de fusión

El balance de fusión es aquel balance que tiene como objetivo reflejar el valor y la composición de cada una de las sociedades participantes con el objetivo de que sirva de base para calcular la ecuación de canje y así establecer el capital o el aumento de

⁴⁸ Largo Gil, R., *op. cit.*, pp. 469-473.

⁴⁹ Sánchez-Calero Guilarte, J., “Informe de los Administradores y de los expertos independientes. Balance de Fusión*” en Rodríguez Artigas, F. (coord.), *op. cit.*, pp. 497-498.

⁵⁰ Sánchez-Calero Guilarte, J., *op. cit.*, pp. 515-516.

capital de la absorbente, y que deberá ser puesto a disposición de los socios para que, del mismo modo que los informes de los administradores y de experto independiente, decidan sobre si llevar o no a cabo la fusión⁵¹. En concordancia con estos fines, el balance podrá ser el último aprobado, siempre y cuando hubiera sido cerrado dentro de los seis meses previos a la fecha en que los administradores hubieran aprobado el proyecto común de fusión; o bien, si el último aprobado no cumpliera la mencionada condición, uno específicamente elaborado con este efecto, reduciéndose el plazo en que debe ser aprobado a tres meses desde la aprobación del proyecto⁵².

ii. Fase de decisión

La competencia para acordar la fusión de la sociedad corresponde exclusivamente a la junta general, para lo cual el acuerdo de la misma deberá pronunciarse sobre todas las menciones del proyecto de fusión, sin que puedan modificar éste ya que supondría el rechazo del mismo, debiendo reiniciar el proceso con un nuevo proyecto de fusión si no hubiera desaparecido la intención de las sociedades participantes, si bien diversos autores antes de la promulgación de la Ley sobre Modificaciones Estructurales se habían mostrado a favor de que el acuerdo de fusión modificara el proyecto ya que, por ejemplo, dicha modificación no incumpliría el derecho de información de los socios, ni la inalterabilidad del acuerdo es exigida por la 3ª Directiva de 9 de octubre de 1978⁵³. No obstante, no será necesario el acuerdo cuando la sociedad absorbente sea titular de todo el capital social de la absorbida, cuando la sociedad sea titular de todo el capital social de la absorbida y absorbente, así como cuando sea titular del noventa por ciento de la sociedad absorbida, siempre que se hubiera publicado en el BORME el proyecto de fusión haciendo referencia al derecho de información de socios y acreedores, al derecho a convocar la junta de los socios que tengan más del uno por ciento del capital social y al derecho de oposición de los acreedores sociales⁵⁴.

Antes del anuncio de la Junta que decidirá sobre la fusión los administradores deberán poner determinados documentos a disposición de los socios, los titulares de

⁵¹ Lázaro Sánchez, E. J., “El balance de fusión”, *Revista de Derecho de Sociedades*, n.º 32, 2009, pp. 244.

⁵² Sánchez-Calero Guilarte, J., *op. cit.*, pp. 520-522.

⁵³ Largo Gil, R., “La modificación del proyecto común de fusión por los socios” en *Derecho de sociedades: libro homenaje al profesor Fernando Sánchez Calero*, vol. V, McGraw-Hill, Madrid, 2002, pp. 5046-5048.

⁵⁴ Vives Ruiz, F., “La fusión de sociedades” en Sebastián Quelgas, R. (dir.) y Jordano Luna, M. (coord.), *op.cit.*, pp. 744-745.

derechos especiales y los obligacionistas, entre los que constan el balance de fusión así como los informes de los administradores y de experto independiente que han sido mencionados *ut supra*, encontrando su justificación al hecho de que no se comparta esta información preparatoria con los acreedores en que no es relevante para ejercitar su derecho de oposición⁵⁵.

Adoptado el acuerdo de fusión, es necesario que el acuerdo se publique en el BORME y en uno de los diarios de gran circulación de las provincias en que las sociedades participantes tengan su domicilio, con el objetivo de que los acreedores puedan ejercer el derecho de oposición que les está reconocido y se pueda proceder a la ejecución de la fusión⁵⁶.

iii. Fase de ejecución.

La fusión, al igual que el resto de modificaciones estructurales, debe elevarse a escritura pública en cualquier caso, a la que deberá incorporarse el balance de fusión así como, para las sociedades de nueva creación, las menciones que la ley exija para la constitución de la misma, para posteriormente ser inscrita en el Registro Mercantil, inscripción que tiene eficacia constitutiva⁵⁷.

Hasta la inscripción de la fusión los acuerdos por los que se apruebe podrán ser impugnados conforme al régimen general, pero una vez inscrita, la fusión podrá ser impugnada en el plazo de tres meses desde su inscripción siempre que se haya incumplido alguna de las disposiciones de la Ley sobre Modificaciones Estructurales, además del derecho de los socios y terceros al resarcimiento de daños y perjuicios causados⁵⁸. Fuera de este supuesto contenido en la Ley sobre Modificaciones Estructurales, los tribunales han anulado fusiones basándose en la lesión de los intereses de la sociedad que se extingue cuando la sociedad absorbente tiene una participación mayoritaria en la primera y la utiliza para llevar a cabo la fusión, suponiendo un beneficio para la dominante y un perjuicio para la dominada que se extingue⁵⁹.

⁵⁵ Martínez Martínez, M., “La fase decisoria: información sobre la fusión, desarrollo de la junta, publicación del acuerdo de fusión” en Rodríguez Artigas, F. (coord.), *op. cit.*, pp. 532-536.

⁵⁶ Martínez Martínez, M., *op. cit.*, pp. 583-585.

⁵⁷ Fernández del Pozo, L., “La fase de ejecución (Escritura Pública e Inscripción en el Registro. Impugnación)” en Rodríguez Artigas, F. (coord.), *op. cit.*, pp. 647-648, 660-663.

⁵⁸ Martí Moya, V., *op. cit.*, pp. 274.

⁵⁹ Martí Moya, V., *op. cit.*, pp. 293.

b) Efectos

En cuanto a los efectos que produce la fusión, es necesario analizarlos desde cuatro puntos de vista, a saber, socios, acreedores, titulares de derechos especiales y titulares de obligaciones.

i. Efectos sobre los socios

El principal efecto que tiene la fusión sobre los socios es la continuidad en la participación de la sociedad resultante de la fusión, participación que vendrá determinada por la aplicación del tipo canje, mecanismo que tiene en cuenta la participación de cada socio en la sociedad fusionada, así como el valor real del patrimonio de ésta, para establecer la participación que corresponde a cada uno en la sociedad resultante, permitiendo una compensación en metálico no superior al diez por ciento de su participación para ajustar el tipo de canje⁶⁰.

En el caso de que la sociedad participante en la fusión tenga socios industriales y el tipo social de la resultante de la fusión no permita esta clase de socios, el artículo 24 de la LME establece que la participación de estos en el capital de la resultante será determinará, si no se les hubiera asignado una cuota en la escritura de constitución de la sociedad participante, por el acuerdo que alcancen todos los socios de dicha sociedad, con la consecuente reducción en la participación de los demás socios.

Para terminar con los efectos sobre los socios, hacer referencia que a diferencia de la transformación de sociedades, en la que el artículo 15.2 de la LME recoge el derecho de separación de los socios cuando una sociedad que limita la responsabilidad de los socios se transforme en otra que no, el legislador no ha mantenido el criterio para el caso de la fusión.

ii. Efecto sobre los acreedores

El legislador ha previsto un régimen proteccionista para los acreedores, materializándose dos derechos, a saber, el derecho de información (consistente en la publicación del acuerdo de fusión en el BORME así como en uno de los diarios de gran circulación de las provincias en que las sociedades participantes tengan su domicilio) derecho de oposición a la fusión. El contenido de este derecho se recoge en el artículo 44 de la mencionada Ley, consistiendo en la posibilidad de oposición por parte de aquellos

⁶⁰ Vives Ruiz, F., *op. cit.*, pp. 728-729.

acreedores de las sociedades participantes que contra ésta un crédito no vencido y no suficientemente garantizado cuyo nacimiento sea anterior a la inserción del proyecto de fusión en la página web de la sociedad deudora, debiendo ejercitar este derecho en el plazo de un mes desde la publicación del último anuncio o desde la comunicación al último de los acreedores. Si se opusiera a la fusión algún acreedor con derecho para ello, la fusión no podrá llevarse a cabo hasta que no se garantice suficientemente el crédito del acreedor⁶¹. No obstante, es posible que la fusión se lleve a cabo a pesar de que el acreedor haya ejercitado su derecho de oposición en tiempo y forma, tras lo cual el acreedor podrá iniciar un procedimiento judicial solicitando que le garanticen el mismo. Además, será inscrito mediante nota marginal el ejercicio del derecho de oposición así como el ejercicio de la acción judicial (si se llevase a cabo en el plazo de 6 meses desde la anterior inscripción), que tienen como función disuadir a las sociedades que se fusionan, aunque esto es dudoso que lo consiga⁶².

iii. Efecto sobre los titulares de derechos especiales

El artículo 31.4 de la LME recoge entre las menciones mínimas del proyecto de fusión “*los derechos que vayan a otorgarse en la sociedad resultante a quienes tengan derechos especiales o a los tenedores de títulos distintos de los representativos de capital o las opciones que se les ofrezcan*”, de lo que se deduce que los derechos especiales son susceptibles de ser modificados como consecuencia de la fusión⁶³.

iv. Efecto sobre los titulares de obligaciones

La LME concede en su artículo 44.2 derecho de oposición a los titulares de obligaciones en los mismos términos que los acreedores, ya que es posible que el tipo social de la sociedad resultante de la fusión no permita la emisión de obligaciones y que las participantes ya las hubieran emitido. No obstante, habrá lugar a la oposición de los obligacionistas cuando la fusión hubiera sido aprobada por la asamblea de obligacionistas⁶⁴.

⁶¹ Vives Ruiz, F., *op. cit.*, pp. 730-731.

⁶² Díaz Moreno, A. y Juste Mencía, J., “Apuntes de urgencia sobre la Ley 1/2012, de 22 de junio, de simplificación de las obligaciones de información y documentación de fusiones y escisiones de sociedades de capital”, *Revista de Derecho de Sociedades*, n.º 33, 2009, pp. 223.

⁶³ Vives Ruiz, F., *op. cit.*, pp. 730.

⁶⁴ Vives Ruiz, F., *op. cit.*, pp. 730.

c) Comparación con la compraventa de empresa

Analizados el proceso y los efectos de la fusión, las principales diferencias que tiene con la compraventa de empresa (directa e indirecta) se podrían sintetizar en las siguientes:

1. El **objeto** de cada una de las operaciones. Mientras que con la compraventa directa y la fusión la empresa está adquiriendo la titularidad del patrimonio de la sociedad adquirida o fusionada, con la compraventa indirecta no te conviertes en titular del mismo, sino que eres el titular de la sociedad que es titular del patrimonio de la empresa. Además, en el caso de que la empresa adquirente de manera indirecta quisiera posteriormente convertirse en la titular del patrimonio de la adquirida, la LME aplica en su artículo 53 el régimen de la fusión a *“la operación mediante la cual una sociedad se extingue transmitiendo en bloque su patrimonio a la sociedad que posee la totalidad de las acciones, participaciones o cuotas correspondientes a aquélla”*.
2. Efecto sobre los **socios**. Los socios de la parte vendedora en la compraventa directa, aunque siguen siendo titulares del capital social de la sociedad, éste se compone del precio recibido si la compraventa tenía como objeto la totalidad de los bienes y derechos de la sociedad; mientras que en la compraventa indirecta los socios de la sociedad vendedora han perdido esta posición. Sin embargo, en el caso de la fusión, los socios de las sociedades participantes continúan su participación en la sociedad resultante de manera proporcional a su participación en el capital social de la sociedad en la que eran originalmente socios y al patrimonio de la sociedad original respecto de la resultante. Por lo tanto, vemos como la contraprestación en las compraventas indirectas para los socios originales es un precio (aunque en el caso de la compraventa directa lo recibirá la sociedad, que más tarde lo repartirá entre los socios), mientras que la contraprestación en la fusión para los socios de las participantes son acciones o participaciones sociales de la sociedad resultante.
3. **Transmisión**. Como se ha expuesto, el procedimiento de fusión es un procedimiento mucho más regulado que el de compraventa de empresa. No obstante, esto permite que la transmisión del patrimonio sea en bloque y a título universal, mientras que en el caso de una compraventa, el patrimonio se transmitirá siguiendo las normas de Derecho común, lo que requiere distintos

actos de puesta a disposición en función de la naturaleza de los distintos bienes y derechos.

4. Poder de los **acreedores**. A pesar de que en la fusión los acreedores son titulares de un derecho de oposición, sólo pueden ejercerlo cuando sean titulares de un crédito contra alguna de las sociedades participantes no vencido y no suficientemente garantizado cuyo nacimiento sea anterior a la inserción del proyecto de fusión en la página web de la sociedad deudora. Sin embargo, en la compraventa de empresa los acreedores tienen más poder ya que en la compraventa directa la cesión de los contratos de los que sean parte con la empresa vendedora depende de que los acreedores acepten, y en la compraventa indirecta frecuentemente pasa lo mismo, ya que, aunque no hay cambio de titularidad en las relaciones jurídicas, los contratos frecuentemente incorporan una cláusula de rescisión en los casos en que se altere el control de la sociedad o cuando varíe la composición accionarial de la misma, quedando en manos de los acreedores la rescisión de los contratos.
5. Cesión de **contratos**. En la compraventa directa de empresa, la cesión de los contratos de la adquirida esta sujeta a los pactos alcanzados entre el cedente y cesionario; y en la indirecta, aunque en principio no son necesarios tales pactos, es muy frecuentemente que los contratos incluyan cláusulas de rescisión cuando se altere el control de la sociedad o cuando varíe la composición accionarial de la misma, en cuyo caso habría que pactar con la contraparte la cesión de los mismos. En contraposición, en la fusión, al transmitirse el patrimonio en bloque y a título universal, permite que la cesión de los contratos opere *ipso iure*⁶⁵.
6. **Obligaciones del adquirido**. En la compraventa las obligaciones básicas son la entrega de todos los bienes y el saneamiento por evicción o vicios ocultos de la totalidad de la empresa o de los elementos esenciales para su normal explotación, sin perjuicio de que también se limite su capacidad de competir contra la empresa. Asimismo, también será responsable en el caso de que las manifestaciones y garantías sobre las que se ha basado el comprador sean falsas. En contraposición, en la fusión, al continuar los socios de las participantes en la participada, no van a ser los únicos responsables en ningún concepto, por lo que en el caso de que

⁶⁵ Iglesias Prada, J. L., “Fusión y Escisión de Sociedades” en Uría, R., y Menéndez, A., *op. cit.*, pp. 1392.

hubiera vicios ocultos, los asumiría la sociedad resultante, sin perjuicio de la correspondiente acción social contra los administradores de la absorbente.

7. **Tiempo.** Sin perjuicio de que el proceso de compraventa de empresa no tenga un tiempo determinado (pues variará dependiendo del tamaño de la empresa, la complejidad del análisis sobre los riesgos de la misma, etc.), para toda fusión es necesario respetar unos plazos, que constituyen el tiempo mínimo que puede durar el proceso de fusión. Además, los eventos que hacen que varíe el tiempo en una compraventa también se dan en el proceso de fusión, ya que, por ejemplo, las empresas participantes en la fusión analizarán a través de una *due dilligence* las otras empresas participantes antes de llevar a cabo la operación. Por lo tanto, de conformidad con lo mencionado a lo largo de la exposición sobre la fusión, el periodo mínimo (suponiendo que los administradores de las sociedades realizan las operaciones de forma eficiente) que dura una fusión en virtud de los plazos establecidos en la LME es de tres meses y 21 días, debiendo transcurrir otros tres meses hasta que ya no se pueda impugnar. Es decir, hasta la celebración de la junta es necesario que transcurra dos meses y 20 días, para la inscripción un mes desde la celebración de la junta, y si dicha inscripción se publica al día siguiente, la fusión se podrá impugnar en el plazo de 3 meses. En la siguiente tabla se explica detalladamente este razonamiento:

Acto	Fecha
Negociación y elaboración del proyecto común de fusión	n/d
Suscripción del proyecto común de fusión	día 0
Depósito del proyecto común de fusión	día 0
Informe de los administradores	día 0
Solicitud de nombramiento de experto	día 0
Nombramiento del experto	día 0 + 15
Aceptación del nombramiento	día 0 + 15 + 5
Emisión del informe de experto	día 0 + 15 + 5 + 1 mes
Puesta a disposición de la información	día 0 + 15 + 5 + 1 mes

Convocatoria de la junta	día 0 + 15 + 5 + 1 mes
Celebración de la junta	día 0 + 15 + 5 + 1 mes + 1 mes
Publicación del acuerdo de fusión	día siguiente a la celebración de la junta
Plazo máximo ejercicio derecho de oposición	día de publicación + 1 mes
Plazo máximo para impugnación del balance de fusión	día de publicación + 1 mes
Otorgamiento de escritura pública de fusión	día de publicación + 1 mes
Inscripción de la fusión	día de publicación + 1 mes
Publicación de la inscripción de la fusión	día siguiente a la inscripción
Plazo máximo para la impugnación	día de publicación de la inscripción + 3 meses

4. Transmisión de unidad productiva en concurso de acreedores

El concurso de acreedores tiene entre sus máximas la de satisfacer a los acreedores del deudor insolvente de la manera más eficiente posible (ya sea a través de un convenio entre deudor y acreedores, ya sea a través de la liquidación de bienes y derechos del deudor), pero tratando de continuar la actividad de la empresa deudora siempre y cuando sea posible, ya que, aunque la conservación de la empresa sea una de las funciones del concurso, la satisfacción de los acreedores prima sobre ésta en caso de conflicto⁶⁶. Por lo tanto, es en este marco dónde se debe encuadrar la venta de la unidad productiva en el procedimiento concursal como medio que usa la administración concursal para satisfacer las dos funciones mencionadas, pues con esta venta se obtienen ingresos para satisfacer a los acreedores y se mantiene la unidad productiva en funcionamiento, con el consecuente mantenimiento de los trabajadores de dicha unidad productiva.

Así, surge la necesidad de definir el concepto de unidad productiva, no sólo porque ser el centro de este apartado, sino también a efectos de justificar la inclusión de este apartado en el presente trabajo. Puede definirse como “*el conjunto de activos (tangibles e intangibles) y de las relaciones contractuales entre agentes económicos (trabajadores, clientes, proveedores comerciales, financiadores externos...) cuya complementariedad posibilita a un empresario único aportar mayor valor que si se administra de forma separada en virtud de su transmisión a diversos agentes*”⁶⁷, o, como la define el artículo 44.2 del Estatutos de los Trabajadores, el 149.4 de la Ley 22/2003, de 9 de julio, Concursal (en adelante, Ley Concursal), y la Directiva 2001/23/CE del Consejo, de 12 de marzo de 2001, “*entidad económica que mantenga su identidad, entendida como un conjunto de medios organizados a fin de llevar a cabo una actividad esencial o accesoria*”⁶⁸. La jurisprudencia, por su parte, la define como “*conjunto de elementos materiales, inmateriales y personales que de forma autónoma desarrollan la actividad empresarial*”⁶⁹. De estas definiciones es destacable que la relación de

⁶⁶ Zabaleta Díaz, M., *El principio de conservación de la empresa en la Ley concursal*, Estudios de Derecho concursal, Cizur Menor, Civitas, 2006, pp. 35.

⁶⁷ Lloret Villota, J., y Van Hamen, S. F., “Conservación de actividad empresarial en liquidación concursal: Parámetros económicos” en Lloret Villota, J. y Marqués Vilallonga, J.M. (coords.), *La venta de la unidad productiva en sede concursal*, Bosch, Barcelona, 2015, pp. 19.

⁶⁸ Senent Martínez, S., “La venta de la unidad productiva en el concurso a la luz de las últimas reformas”, *Revista de Derecho Concursal y Paraconcursal*, nº 26, 2017, pp. 100.

⁶⁹ García Ruiz, E., “Transmisiones de unidades productivas en concurso y créditos hipotecarios”, *Revista de Derecho Concursal y Paraconcursal*, nº 25, 2016, pp. 142.

complementariedad entre los activos que se incluyen en la unidad productiva, produciendo que el valor de esta sea superior a la suma del valor de todos ellos; así como el carácter necesario de incluir en la operación todos los trabajadores de la misma (si los hubiera), pues sino nos encontraríamos con una venta de activos en procedimiento concursal. En relación con el objeto de este trabajo, es posible que la unidad productiva constituya la totalidad de la empresa, y aunque sólo fuera una parte de ella, por lo menos se tratará de una parte autónoma de la misma que el comprador considera con potencial económico dentro de un patrimonio no solvente. Además, la inclusión de apartado se encuentra justificada por la popularidad con la que se han producido estas operaciones en los últimos años debido a la proliferación de empresas en crisis y a la carencia de otro tipo de operaciones corporativas⁷⁰.

La venta de una unidad productiva en el procedimiento concursal se lleva a cabo porque la administración concursal debe tratar de generar el mayor valor con los activos disponibles. En este sentido, la doctrina ha entendido erróneamente los artículos 148 y 149.1.1ª de la Ley Concursal ya que defendía que en estos se manifestaba la preferencia del legislador por la enajenación de unidades productivas sobre la de los bienes y derechos de manera individualizada en la fase de liquidación. No obstante, aunque esta preferencia del legislador sí que es cierta, pues queda muy clara en la exposición de motivos de la propia ley⁷¹, la referencia a la preferencia de la venta de la unidad productiva en bloque antes que de manera unitaria en estos artículos solo tiene como objetivo satisfacer al máximo los créditos de los deudores con los activos disponibles, lo que frecuentemente se consigue con la venta colectiva en lugar de la unitaria⁷².

No obstante, el precio de la unidad productiva vendrá matizado por ciertas deudas preexistentes de la misma, y es que, aunque la regla general es la de no transmisión de los pasivos preexistentes, se exceptúan las deudas laborales (en concreto, las deudas con los trabajadores y con la seguridad social) de las que responderá en todo caso, por lo que

⁷⁰ Álvarez Arjona, J. M., y Erlaiz Cotelo, I., “Las Adquisiciones en situaciones concursales” en Álvarez Arjona, J. M., y Carrasco Perera, A. (dirs.), *op. cit.*, pp. 1215-1218.

⁷¹ “La ley procura la conservación de las empresas o unidades productivas de bienes o servicios integradas en la masa, mediante su enajenación como un todo, salvo que resulte más conveniente a los intereses del concurso su división o la realización aislada de todos o alguno de sus elementos componentes, con preferencia a las soluciones que garanticen la continuidad de la empresa.”

⁷² De la Cuesta Rute, J. M., “La fase de liquidación” en Mairata, J. (coord.), *Aspectos jurídicos del nuevo concurso de acreedores*, Madrid, 2004, Vol. II, pp. 262.

consecuentemente el precio de venta se reducirá a medida que estas deudas sean abundantes, excepción que no ha satisfecho a la doctrina, como se expondrá *ut infra*.

a) Procedimiento

Aunque la venta de una unidad productiva en un procedimiento concursal se produce generalmente en la fase de liquidación, el legislador reformó la Ley Concursal para que esta se pudiera dar antes de esta fase, pues esperar hasta este momento suponía un deterioro de los activos que iba en contra de los intereses de los propios acreedores. De este modo, como consecuencia del proceso de reforma de la Ley Concursal, que por el momento ha culminado con la Ley 9/2015, de 25 de mayo, de medidas urgentes en materia concursal, debemos analizar el procedimiento de venta en los tres diferentes momentos en que se puede dar, a saber, en la fase común del concurso, en la fase de convenio, o en la fase de liquidación⁷³.

i. Venta en la fase común del concurso

La posibilidad de vender una unidad productiva deriva del artículo 43.2 de la Ley Concursal, que exige la autorización del juez para enajenar o gravar bienes y derechos que integran la masa pasiva antes de que se haya aprobado judicialmente el convenio o se haya abierto la fase de liquidación. No obstante, la venta de la unidad productiva en este momento debe guiarse por la idea de conservación de la empresa, no siendo posible basarla únicamente en una liquidación anticipada para obtener dinero con el que pagar a los acreedores, sin tener plan posterior alguno⁷⁴. En este sentido, expone el Juzgado de lo Mercantil número 1 de Vitoria⁷⁵ que la venta en este momento puede justificarse por motivos de urgencia y necesidad, en este caso concreto por la “*necesidad de obtener liquidez para atender la propia continuidad de la actividad empresarial (fin conservativo del conjunto con sacrificio de determinados elementos)*”. El número cuarto del artículo 43 de la Ley Concursal establece que la transmisión de unidades productivas se regirá por los artículos 146 bis y 149, regulando el primero de ellos los efectos que producen estas

⁷³ Escolà Besora, M. E., “La venta de la unidad productiva en nuestro ordenamiento” en Lloret Villota, J. y Marqués Vilallonga, J.M. (coords.), *La venta de la unidad productiva en sede concursal*, Bosch, Barcelona, 2015, pp. 84-85.

⁷⁴ Colino Mediavilla, J. L., “Artículo 43” en Pulgar Ezquerro, J. (dir), *Comentario a la Ley Concursal*, Wolters Kluwer, Las Rozas, 2016, pp. 596-597.

⁷⁵ Sentencia del Juzgado de lo Mercantil número 1 de Vitoria de 28 de noviembre número 2015\9795.

transmisiones mientras que el último regula el proceso en general, proceso en el que se diferencian las siguientes fases:

a. Escrito de solicitud de autorización

El artículo 188 de la Ley Concursal, en relación con el ya mencionado artículo 43, establece que la administración concursal deberá solicitar por escrito al juez la enajenación de la unidad productiva, en el cual, además de justificar la temprana venta sin esperar a la fase de liquidación, deberá describir detalladamente el conjunto de activos y de relaciones comerciales que conforman la unidad productiva por ser necesarios para desarrollar la actividad productiva, lo cual implica mencionar, entre otros, el título con el que se poseen los bienes y derechos así como el número y categoría profesional de los trabajadores de la unidad⁷⁶.

El escrito también deberá contener una valoración de la unidad productiva, que es generalmente considerado que deberá hacerse mediante un descuento de flujos de caja, sólo estando justificada la venta en el caso de que el valor obtenido por este método (una vez reducido por las deudas laborales) sea superior a la suma del valor unitario de los bienes y derechos⁷⁷, sin perjuicio de que el artículo 149.1.3ª de la Ley Concursal permita su venta por un precio inferior en un quince por ciento al valor determinado siempre que se garantice en mayor medida la continuidad de la empresa (con lo que el legislador aunque manifiesta la preferencia por la satisfacción del interés de los acreedores en perjuicio de la continuidad de la empresa, establece el sacrificio máximo que se podría hacer en sentido inverso)⁷⁸. La justificación de este método de valoración la encontramos en el artículo 75 de la Ley Concursal, que exige a la administración concursal valorar la empresa en su informe suponiendo la continuación de la misma.

Además, será necesario mencionar en este escrito las reglas básicas del proceso de venta, entre las que encontramos las condiciones de venta y la publicidad. Respecto de las primeras, debemos tratar diferentes aspectos⁷⁹:

- Parámetros para la valoración de ofertas: Inspirados en las funciones del derecho concursal (a saber, la garantía de la continuidad de la unidad

⁷⁶ Escolà Besora, M. E., *op. cit.*, pp. 106.

⁷⁷ García Ruiz, E., “Transmisiones de unidades productivas en concurso y créditos hipotecarios”, *Revista de Derecho Concursal y Paraconcursal*, nº 25, 2016, pp. 143.

⁷⁸ González Vázquez, J. C., “Artículo 149” en Pulgar Ezquerro, J. (dir), *op. cit.*, pp. 1653.

⁷⁹ Escolà Besora, M. E., *op. cit.*, pp. 107-110.

productiva, el número de puestos de trabajo que se consigue mantener y la cantidad obtenida para satisfacer a los acreedores), los parámetros generalmente versarán sobre el precio, el método de pago, solvencia económica del oferente y los gastos incurridos por la concursada para mantener la unidad en funcionamientos⁸⁰.

- Aspectos formales de la presentación de ofertas: Plazos, modo, lugar, forma...
- Distribución del precio: Es posible que dentro de la unidad productiva haya bienes sobre los que algún acreedor tenga un privilegio especial, debiendo destinar el la parte proporcional del precio en función del valor que el bien gravado tiene respecto del valor total de la unidad productiva en el caso de que no se mantenga la garantía (y si el precio no fuera suficiente para cubrir la garantía, la transacción deberá ser aprobada por el setenta y cinco por ciento del pasivo privilegiado afectado por la operación), pero no será necesario nada de esto si se mantuviese la garantía⁸¹. A parte de esto, el valor obtenido deberá integrarse en la masa activa del concurso.
- Cargas: La venta de toda unidad productiva en el proceso concursal deberá necesariamente hacerse libre de cargas, con excepción de las laborales y las garantías que el comprador acepte mantener, como se acaba de exponer.

Respecto de la publicidad de la venta, la administración concursal intentará que concurren a la oferta el mayor número de interesados, por lo que generalmente incluirá en el escrito de solicitud que, en caso de autorizar la venta, la anunciará través de los medios que considere pertinentes, como puede ser el tablón de anuncios del Juzgado o determinadas páginas web⁸².

Una vez recibido el escrito de solicitud de autorización, el juez, de conformidad con el artículo 188.2 de la Ley Concursal, deberá trasladar dicho escrito a las partes que

⁸⁰ González Vázquez, J. C., *op. cit.*, pp. 1662, la inclusión de los gastos para mantener la unidad en mantenimiento es extraña, pues se trata de un crédito contra la masa que se pagará dentro del concurso.

⁸¹ González Vázquez, J. C., *op. cit.*, pp. 1663, esta es la razón de que se tengan que incluir en la oferta dos precios, para el caso de que se mantengan o no las garantías, pero es también sorprendente porque el comprador puede que sólo quiera adquirir la unidad en uno de los dos casos.

⁸² Escolà Besora, M. E., *op. cit.*, pp. 111.

deban ser oídas para que formulen alegaciones en un plazo de entre tres y 10 días. Finalizado este plazo, el juez dictará un auto que o bien autorice la venta en los términos establecidos por la administración concursal en el escrito, o bien desautorice dicha venta; contra el cual sólo cabrá recurso de reposición.

b. Valoración de ofertas y venta

Las ofertas de adquisición, cuyo contenido viene establecido por el artículo 149.3 de la Ley Concursal, deberán presentarse en el lugar y en plazo indicados en el auto por el que se aprueba la solicitud de venta, y deberán ser valoradas por la administración concursal de acuerdo con los criterios que establecieron en este mismo auto.

Una vez valoradas las ofertas, el Juez adjudicará la venta mediante auto a la oferta mejor valorada en función de los criterios mencionados, disponiendo el oferente del plazo establecido en el auto para llevar a cabo el pago de la forma que este mismo auto establezca. En el auto que se adjudica la venta generalmente se incluye una previsión que autoriza a la administración concursal a adjudicar la venta a la segunda mejor oferta para el caso que el adjudicatario inicial no cumpliera las previsiones económicas contenidas en el auto que aprobaba la solicitud de venta⁸³.

ii. *Venta en la fase de convenio*

El artículo 100.2 de la Ley Concursal prevé la posibilidad de que se incluyan en la propuesta de convenio enajenaciones de unidades productivas, cuyos efectos se regirán por lo dispuesto en el artículo 146 bis de la misma ley. No obstante, es necesario que en estas propuestas el adquirente se comprometa a continuar con la actividad empresarial de la unidad productiva⁸⁴. En este caso, el proceso será completamente diferente al expuesto para la venta en la fase común, pues la propuesta de convenio en la que se incluya la propuesta será presentada por el propio deudor o por un grupo de acreedores reconocidos y afectados por la propuesta que superen el veinte por ciento del total del pasivo del concursado⁸⁵, debiendo en todo caso ser aceptada por la junta de acreedores a la que concurran acreedores titulares de la mitad del pasivo ordinario del concursado o los que representen la mitad del pasivo que se vería afectado por el convenio (con exclusión de los acreedores subordinados), por lo que se tiene en cuenta a efectos de quorum el pasivo

⁸³ Escolà Besora, M. E., *op. cit.*, pp. 113-115.

⁸⁴ Gutiérrez Gilsanz, A., “Artículo 100” en Pulgar Ezquerro, J. (dir), *op. cit.*, pp. 1312.

⁸⁵ Gutiérrez Gilsanz, A., “Artículo 113” en Pulgar Ezquerro, J. (dir), *op. cit.*, pp. 1381.

privilegiado si se han adherido a la propuesta (aunque no concurran a la junta) o si concurren a la junta pero no se han adherido, pues se verían afectados por el convenio⁸⁶.

iii. Venta en la fase de liquidación

La liquidación es el momento en que generalmente tiene lugar la venta de una unidad productiva dentro del procedimiento concursal. Sin embargo, debemos distinguir tres supuestos dentro de la fase de liquidación, pues el tratamiento no será el mismo cuando la oferta de venta la presente la administración concursal y la acepte el juez competente, de conformidad con el artículo 148 de la Ley Concursal (a), cuando la venta siga las reglas supletorias del artículo 149 de la Ley Concursal (b) y cuando la oferta de compra de la unidad productiva esta incluida en el plan de liquidación que el solicitante del concurso adjunta con la solicitud del mismo, donde el legislador obliga en el artículo 190.2 al juez competente del concurso a que lo tramite por el procedimiento abreviado, por lo que quedará sujeto a las normas de dicho procedimiento previstas en el artículo 191 ter de la Ley Concursal (c)⁸⁷.

Antes de analizar en concreto cada uno de los supuestos de venta en la fase de liquidación, la diferencia con el procedimiento expuesto para la venta de la unidad productiva en la fase común consistirá en que en lugar de ser la administración concursal la que presente el plan de enajenación de la unidad productiva, éste será presentado por el propio deudor (en el supuesto (a)), el plan se regirá exclusivamente por lo establecido por el artículo 149 de la Ley Concursal (en el supuesto (b)) o será presentado por el propio deudor junto con la solicitud del concurso, sin perjuicio de que después se les de la oportunidad la resto de acreedores para que presenten otras ofertas, aplicándose supletoriamente el ya mencionado artículo 149 (en el supuesto (c)).

a. Venta regida por el artículo 148 de la Ley Concursal

Este artículo recoge el supuesto de que la administración concursal presente un plan de liquidación en el que se proponga enajenar una unidad productiva conjuntamente, pudiendo presentarse este plan en el informe que debe llevar a cabo la misma en función al artículo 75 de la Ley Concursal o en un escrito dentro de los quince días siguientes a la apertura de la fase de liquidación.

⁸⁶ Gutiérrez Gilsanz, A., “Artículo 116” en Pulgar Ezquerro, J. (dir), *op. cit.*, pp. 1405.

⁸⁷ Escolà Besora, M. E., *op. cit.*, pp. 92-93.

Una vez presentado el plan por la administración concursal (pues es competencia exclusiva de ésta, sin perjuicio de que la apertura de la fase de liquidación no haya sido instada por ella⁸⁸), se permite al deudor, a los acreedores y a los representantes de los trabajadores realizar observaciones o propuestas sobre el plan durante los quince días siguientes a su presentación, tras lo cual el juez dictará auto en el que podrá aprobar el plan de liquidación tal y como lo presentaron, modificarlo o rechazarlo⁸⁹, en cuyo caso se aplicarían únicamente las reglas supletorias del artículo 149.

Por último, si el plan de liquidación altera sustancialmente las condiciones de trabajo de carácter colectivo, se deberán tramitar los expedientes de modificación, suspensión o extinción colectivas de las relaciones laborales, según sea pertinente, que establece el artículo 64 de la Ley Concursal.

b. Venta regida por el artículo 149 de la Ley Concursal

Este artículo contiene reglas supletorias de liquidación que se aplicarán en todo lo que el plan de liquidación no regule o si no se aprueba ninguno, por lo que muchas de ellas ya han sido analizadas.

El legislador ordena la tramitación del informe del artículo 64 de la Ley Concursal cuando las operaciones de liquidación alteren sustancialmente las condiciones de trabajo de carácter colectivo, y permite al juez acordar la venta de la unidad productiva por un precio inferior en un quince por ciento al valor determinado siempre que se garantice en mayor medida la continuidad de la empresa (ver apartado 4. a) i a.).

Además, el legislador trata el supuesto de que en la unidad productiva que se transmita incluya bienes sobre los que algún acreedor tenga un privilegio especial (ver la distribución del precio en el apartado 4. a) i. a); y ordena la transmisión de las deudas laborales en el caso de que la entidad económica mantenga su identidad.

c. Venta regida por el artículo 191 ter de la Ley Concursal

Este artículo recoge el supuesto de que el deudor presente la solicitud de concurso acompañada de una oferta vinculante para adquirir una unidad productiva, debiendo el

⁸⁸ Beltrán, E., “Artículo 149” en Rojo, A. y Beltrán E., *Comentario de la Ley Concursal*, Civitas, Madrid, 2004, Tomo II, pp. 2369.

⁸⁹ González Vázquez, J. C., “Artículo 148” en Pulgar Ezquerro, J. (dir), *op. cit.*, pp. 1312, establece que aunque la modificación que en su caso introduzca el juez al plan de liquidación tiene que estar basada en las observaciones o propuestas del deudor, acreedores o representante de los trabajadores, no es necesario que lo acepte si ninguno de estos ha llevado a cabo observaciones o propuestas.

juez aplicar necesariamente el procedimiento abreviado que supone abrir de inmediato la fase de liquidación en el auto de declarativo del concurso, a través del cual se trasladará el plan de liquidación a la administración concursal, para que emita el informe en el plazo de diez días, y a los acreedores, para que puedan formular alegaciones. Posteriormente, se seguirá con el procedimiento del artículo 149 ya expuesto.

b) Efectos

En cuanto a los efectos que produce la transmisión de una unidad productiva en los diferentes ámbitos, la mayoría se encuentran regulados en el artículo 146 bis de la Ley Concursal.

i. Sobre los contratos afectos a la continuidad de la actividad empresarial

En la compraventa de unidad productiva en procedimiento concursal serán cedidos al comprador todos los derechos y obligaciones que se deriven de aquellos contratos que, siendo necesarios para la continuidad de la empresa, no se haya solicitado la resolución. Aunque no se menciona quién podrá solicitar la resolución, por aplicación de los artículos 61 y 62 de la Ley Concursal podría solicitarla la administración concursal, el concursado o la contraparte, siendo el último el que más sentido tiene que la solicite⁹⁰ (sin perjuicio de que el número tercero del artículo 146 bis establezca que el comprador no se subrogará en licencias, autorizaciones y contratos sobre los que el comprador expresamente manifieste así su intención). Tampoco es claro el artículo sobre si para resolver el contrato bastará la resolución por escrito o será necesaria la resolución judicial; y aunque la interpretación literal parece permitir la primera, la doctrina se decanta por la segunda, siendo necesario que se haya presentado una demanda de resolución del contrato⁹¹.

La mencionada cesión se llevará a cabo a través de la subrogación del comprador en la posición contractual del vendedor, sin que sea necesario el consentimiento de la otra parte, a diferencia de lo que ocurría en la compraventa de empresa. No obstante, la práctica muestra que la cesión no es tan automática como se puede deducir del precepto

⁹⁰ Sebastián Quelgas, R., “La venta de la unidad productiva en nuestro ordenamiento”, en Sebastián Quelgas, R. (dir.) y Jordano Luna, M. (coord.), *op. cit.*, pp. 666.

⁹¹ Sebastián Quelgas, R., *op. cit.*, pp. 667.

legal, pues será necesario que la órgano judicial que apruebe la operación liste los contratos sobre los que subrogará el comprador⁹².

Sin embargo, este régimen no aplicara para los contratos administrativos, que deberán ser autorizados previa y expresamente por el órgano contratante, en virtud del artículo 226 de la Ley de Contratos del Sector Público, aprobada por el Real Decreto Legislativo 3/2011, de 14 de noviembre.

ii. Sobre las licencias o autorizaciones administrativas

Se ha establecido un régimen similar al expuesto de los contratos para las licencias y autorizaciones administrativas, ya que serán concedidas al adquirente aquellas que sean necesarias para la continuidad de la empresa. No obstante, esta concesión se condiciona a que continúe en esas instalaciones la actividad que llevaba a cabo la vendedora. Esta exigencia tiene sentido si la licencia iba referida a las instalaciones de la unidad productiva, pero el precepto peca de no ser más previsor, pues es posible que para la concesión se hubieran tenido en cuenta las características personales del concursado, en cuyo caso no dice nada la Ley⁹³.

iii. Sobre las deudas

La regla general respecto a la asunción de deudas es la no asunción de éstas, aunque se prevén dos excepciones, a saber, las deudas que el comprador las haya asumido expresamente y las que establezca algún precepto legal.

Especial mención merece la segunda excepción a la regla general de no transmisión de los pasivos preexistentes, pues del artículo 149.4 de la Ley Concursal se deduce que las deudas laborales y de la Seguridad Social se excluyen de la regla general siempre que el juez del concurso acuerde que el comprador no se subroga en estas, por lo que generalmente el comprador deberá asumir estas deudas. A pesar de que la voluntad del legislador es clara, el poder judicial está tratando de interpretar este precepto de la manera más estricta posible, como lo intentó el Juzgado de lo Mercantil nº1 de Alicante al establecer que el adquirente sólo asumirá las deudas de la Seguridad Social de los contratos de trabajo en los que se subroga⁹⁴. La doctrina se posiciona del lado de los jueces, ya que consideran que defender la sucesión laboral, aunque se hace con el objetivo

⁹² Senent Martínez, S., *op. cit.*, pp. 102.

⁹³ Valpueda Gastaminza, E., “Artículo 146” en Pulgar Ezquerro, J. (dir), *op. cit.*, pp. 1595.

⁹⁴ Auto de 13 de marzo de 2015 del concurso ordinario 181/2013 dictado por el Juzgado de lo Mercantil nº1 de Alicante.

de proteger a los trabajadores, acabará perjudicándoles pues se reducirán las ofertas de adquisición⁹⁵. Además, con esta excepción se establece la posibilidad de que en el futuro el legislador permita que otras deudas que se excluyan de la regla general⁹⁶.

Por último, si el adquirente de la unidad productiva tuviera una estrecha relación con el deudor, el primero responderá de todas las deudas preexistentes del segundo, ya que cualquier acreedor podrá repetir contra él una vez se haya llevado a cabo la compraventa; excepción a la regla general con la que la doctrina también se muestra en disconformidad ya que, aunque su inclusión se produce por la sospecha de que el comprador y el concursado puedan estar tratando de estafar a los acreedores, carece de sentido por el carácter familiar del sistema empresarial español⁹⁷.

c) Comparación con la compraventa de empresa y con la fusión

Tras esta exposición, las principales diferencias que existen entre éste método de adquisición y la compraventa de empresa y la fusión son las siguientes:

1. El **objeto** de cada una de las operaciones. A diferencia de la compraventa indirecta, pero de igual modo que la compraventa directa y la fusión, en la transmisión de unidad productiva en procedimiento concursal, el receptor está adquiriendo la titularidad de los bienes y derechos que conformen la unidad productiva (que podrá o no coincidir con la totalidad de la empresa). No obstante, para llevar a cabo la adquisición de la empresa a través de esta modalidad es necesario que la empresa se encuentre en situación de concurso de acreedores.
2. Efecto sobre los **socios**. Los socios de la sociedad transmitente de la unidad productiva en procedimiento concursal, de manera similar a los de la parte vendedora en la compraventa directa, siguen siendo titulares del capital de la sociedad, pero en el contenido de este capital se ha intercambiado la unidad productiva por el precio obtenido por la misma. No obstante, a diferencia de la compraventa directa, la sociedad no repartirá este dinero entre los socios, sino que la administración concursal lo utilizará para satisfacer las deudas de la sociedad.

⁹⁵ Sebastián Quelgas, R., *op. cit.*, pp. 669-671.

⁹⁶ Valpuesta Gastaminza, E., *op. cit.*, pp. 1601.

⁹⁷ Lloret Villota, J., y Van Hamen, S. F., *op. cit.*, pp. 22.

3. **Transmisión.** Respecto a la transmisión de unidad productiva en procedimiento concursal, se trata de una compraventa de una unidad productiva, por lo que la misma se transmitirá siguiendo las normas de Derecho común, lo que requiere distintos actos de puesta a disposición en función de la naturaleza de los distintos bienes y derechos.
4. Poder de los **acreedores.** La transmisión de unidad productiva en procedimiento concursal es el método de adquisición de empresas en el que los acreedores van a tener menos poder de los expuestos en este trabajo, encontrando su justificación en la difícil situación en la que se encuentra la sociedad en concurso así como en el hecho de que con esta transmisión se trata de satisfacer a todos los acreedores del concursado. De este modo, sin perjuicio de que los acreedores puedan formular alegaciones al juez competente para autorizar la venta, así como de la posibilidad de que ellos mismos adquieran la unidad productiva a través de un convenio, los acreedores tendrán que aceptar el auto de adjudicación del juez, contra el que sólo cabe recurso de reposición, en virtud del artículo 197.3 de la Ley Concursal. Además, el legislador permite la venta de la misma por un precio inferior en un quince por ciento al valor determinado siempre que se garantice en mayor medida la continuidad de la empresa en el artículo 149.1.3ª de la Ley Concursal.
5. Cesión de **contratos.** A diferencia de la compraventa de empresa, en la compraventa de unidad productiva en procedimiento concursal el adquirente se subrogará en todos aquellos contratos que, siendo necesarios para la continuidad de la empresa, no se haya solicitado la resolución. Por lo tanto, al igual que en la fusión, no va a ser necesario el consentimiento de la otra parte para la cesión de los contratos de la adquirida, aunque, a diferencia de la fusión, esta cesión automática sólo será válida para aquellos contratos que sean necesarios para la continuidad de la empresa y de los que no se haya solicitado la resolución.
6. **Obligaciones del adquirido.** Al tratarse la transmisión de unidad productiva en procedimiento concursal de una compraventa de una unidad productiva, las obligaciones básicas del concursado serán iguales a las de la compraventa, a saber, la entrega de todos los bienes y el saneamiento por evicción o vicios ocultos de la totalidad de la empresa o de los elementos esenciales para su normal explotación. No obstante, en este caso las responsabilidades que surjan tienen poco sentido debido a la difícil situación económica en la que se encuentra el concursado, que

usará el precio para intentar saldar el resto de sus deudas, por lo que si el comprador le exigiera responsabilidad por alguno de los conceptos mencionados, el concursado difícilmente le podría satisfacer.

7. El **tiempo**. Ya se ha mencionado que la compraventa no tiene un tiempo mínimo en el que se pueda llevar a cabo (pues variará dependiendo del tamaño de la empresa, la complejidad del análisis sobre los riesgos de la misma, etc.), y el plazo mínimo en que se podrá llevar a cabo una fusión es de tres meses y 21 días, debiendo transcurrir otros tres meses hasta que ya no se pueda impugnar. En cuanto a la transmisión de unidad productiva en procedimiento concursal, aunque hemos visto que puede tener lugar en diferentes momentos del mismo, el caso en el que menor tiempo tiene que transcurrir para llevar a cabo la misma es si se tramita por el procedimiento abreviado cuando la solicitud de concurso es acompañada de una oferta vinculante para adquirir una unidad productiva. En este caso, suponiendo que el juez dicta el auto en el que resuelve la adjudicación al día siguiente al que finaliza el plazo que la administración concursal tiene para presentar su informe, la venta de unidad productiva en procedimiento concursal se podría llevar a cabo en un plazo mínimo de 14 días, pues el juez dispone de tres días para declarar el concurso, en la que deberá acordar la apertura de la fase de liquidación si se ha presentado un plan de liquidación junto con esta solicitud, tras lo cual la administración concursal dispondrá de 10 días para emitir el informe.

5. Bibliografía

Legislación

Real Decreto de 22 de agosto de 1885, por el que se publica el Código de Comercio.

Real Decreto de 24 de julio de 1889, por el que se publica el Código Civil.

Ley 22/2003, de 9 de julio, Concursal

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

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

Jurisprudencia

Sentencia del Tribunal Supremo de 27 de noviembre número 1113/1998.

Sentencia del Tribunal Supremo de 28 de octubre número 780/2011.

Sentencia del Tribunal Supremo de 7 de octubre número 886/2002.

Sentencia del Tribunal Supremo de 18 de mayo número 4006/2012.

Sentencia del Juzgado de lo Mercantil número 1 de Vitoria de 28 de noviembre número 2015\9795.

Auto de 13 de marzo de 2015 del concurso ordinario 181/2013 dictado por el Juzgado de lo Mercantil nº1 de Alicante.

Obras doctrinales

Álvarez Arjona, J. M., y Erlaiz Cotelo, I., “Las Adquisiciones en situaciones concursales” en Álvarez Arjona, J. M., y Carrasco Perera, A. (dirs.), *Adquisiciones de empresas*, Aranzadi, Cizur Menor, 2013.

Acosta Álvarez, T. J., “La due dilligence legal previa a la adquisición de empresa” en Sebastián Quelgas, R. (dir.), y Jordano Luna, M. (coord.), *Manual de fusiones y adquisiciones de empresas*, Wolters Kluwer, Las Rozas, 2016.

Beltrán, E., “Artículo 149” en Rojo, A., y Beltrán, E., *Comentario de la Ley Concursal*, Civitas, Madrid, 2004, Tomo II.

Colino Mediavilla, J. L., “Artículo 43” en Pulgar Ezquerro, J. (dir), *Comentario a la Ley Concursal*, Wolters Kluwer, Las Rozas, 2016.

De la Cuesta Rute, J. M., “La fase de liquidación” en Mairata, J. (coord.), *Aspectos jurídicos del nuevo concurso de acreedores*, Madrid, 2004, Vol. II.

Díaz Moreno, A., y Juste Mencía, J., “Apuntes de urgencia sobre la Ley 1/2012, de 22 de junio, de simplificación de las obligaciones de información y documentación de fusiones y escisiones de sociedades de capital”, *Revista de Derecho de Sociedades*, n.º 33, 2009.

Díez-Picazo, L., *Fundamentos del Derecho Civil Patrimonial, Tomo II, Las relaciones obligatorias*, Civitas, Madrid, 1996.

Escolà Besora, M. E., “La venta de la unidad productiva en nuestro ordenamiento” en Lloret Villota, J., y Marqués Vilallonga, J.M. (coords.), *La venta de la unidad productiva en sede concursal*, Bosch, Barcelona, 2015.

Esteban Velasco, G., “Artículo 160” en Rojo, A., y Beltrán, E. (dirs.), *Comentario a la Ley de Sociedades de Capital*, Tomo 1, Aranzadi, Cizur Menor, 2011.

Fernández del Pozo, L., “La fase de ejecución (Escritura Pública e Inscripción en el Registro. Impugnación)” en Rodríguez Artigas, F. (coord.), *Modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles*, Aranzadi, Cizur Menor, 2009.

García Ruiz, E., “Transmisiones de unidades productivas en concurso y créditos hipotecarios”, *Revista de Derecho Concursal y Paraconcursal*, nº 25, 2016.

García Vicente, J. R., “Sentencia de 21 de diciembre de 2009: Compraventa de acciones y compraventa de empresa: defectos ocultos en el activo principal de la sociedad. Calificación e interpretación de los contratos. Causa de los contratos y móvil causalizado”, *Cuadernos Civitas de jurisprudencia civil*, n.º 84, 2010.

García Vicente, J. R., “Artículo 1.255” en Bercovitz Rodríguez-Cano, R., *Comentario al Código Civil*, Tomo VII, Tirant lo Blanch, Valencia, 2013.

Girbau Pedragosa, R., “Cuestiones sobre la fusión societaria en la Ley de modificaciones estructurales”, *Revista de Derecho de Sociedades*, n.º 33, 2009.

Gómez Pomar, F., “Las manifestaciones y garantías en los contratos de compraventa de empresas” en Sebastián Quelgas, R. (dir.), y Jordano Luna, M. (coord.), *Manual de fusiones y adquisiciones de empresas*, Wolters Kluwer, Las Rozas, 2016.

González García Herreros, J. L., y Alemán Badel, G. C., “Los signos mercantiles distintivos del empresario, la empresa y el establecimiento de comercio”, *Revista de derecho: División de Ciencias Jurídicas de la Universidad del Norte*, n.º 19, 2003.

González Pacanowska, I., “Artículo 1.462” en Bercovitz Rodríguez-Cano, R., *Comentario al Código Civil*, Tomo VII, Tirant lo Blanch, Valencia, 2013.

González Pacanowska, I., “Artículo 1.527” en Bercovitz Rodríguez-Cano, R., *Comentario al Código Civil*, Tomo VII, Tirant lo Blanch, Valencia, 2013.

González Vázquez, J. C., “Artículo 148” en Pulgar Ezquerro, J. (dir), *Comentario a la Ley Concursal*, Wolters Kluwer, Las Rozas, 2016.

González Vázquez, J. C., “Artículo 149” en Pulgar Ezquerro, J. (dir), *Comentario a la Ley Concursal*, Wolters Kluwer, Las Rozas, 2016.

Gutiérrez Gilsanz, A., “Artículo 113” en Pulgar Ezquerro, J. (dir), *Comentario a la Ley Concursal*, Wolters Kluwer, Las Rozas, 2016.

Gutiérrez Gilsanz, A., “Artículo 116” en Pulgar Ezquerro, J. (dir), *Comentario a la Ley Concursal*, Wolters Kluwer, Las Rozas, 2016.

Gutiérrez Gilsanz, A., “Artículo 100” en Pulgar Ezquerro, J. (dir), *Comentario a la Ley Concursal*, Wolters Kluwer, Las Rozas, 2016.

Hallet Charro, R., “Due diligence” en Álvarez Arjona, J. M., y Carrasco Perera, A. (dirs.), *Adquisiciones de empresas*, Aranzadi, Cizur Menor, 2013.

Hernando Cebriá, L., *El contrato de compraventa de empresa (extensión de su régimen jurídico a las cesiones de control y a las modificaciones estructurales de sociedades)*, Tirant lo Blanch, Valencia, 2005.

Herrera Martínez, A., “El contrato de compraventa de activos” en Sebastián Quelgas, R. (dir.), y Jordano Luna, M. (coord.), *Manual de fusiones y adquisiciones de empresas*, Wolters Kluwer, Las Rozas, 2016.

Iglesias Prada, J. L., “Fusión y Escisión de Sociedades” en Uría, R., y Menéndez, A., *Curso de Derecho Mercantil I*, Civitas, Madrid, 2006.

Largo Gil, R., “La modificación del proyecto común de fusión por los socios” en *Derecho de sociedades: libro homenaje al profesor Fernando Sánchez Calero*, vol. V, McGraw-Hill, Madrid, 2002.

Largo Gil, R., “La fase previa y el proyecto de fusión” en Rodríguez Artigas, F. (coord.), *Modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles*, Aranzadi, Cizur Menor, 2009.

Lázaro Sánchez, E. J., “El balance de fusión”, *Revista de Derecho de Sociedades*, n.º 32, 2009.

Lloret Villota, J., y Van Hamen, S. F., “Conservación de actividad empresarial en liquidación concursal: Parámetros económicos” en Lloret Villota, J., y Marqués Vilallonga, J.M. (coords.), *La venta de la unidad productiva en sede concursal*, Bosch, Barcelona, 2015.

Marín de la Bárcena, F., “Las Modificaciones estructurales como procedimiento para la transmisión de empresas” en Álvarez Arjona, J. M., y Carrasco Perera, A. (dirs.), *Adquisiciones de empresas*, Aranzadi, Cizur Menor, 2013.

Martí Moya, V., *El procedimiento de fusión de las sociedades mercantiles: preparación, adopción e impugnación del acuerdo*, Editorial Comares, Granada, 2010.

Martínez Martínez, M., “La fase decisoria: información sobre la fusión, desarrollo de la junta, publicación del acuerdo de fusión” en Rodríguez Artigas, F. (coord.), *Modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles*, Aranzadi, Cizur Menor, 2009.

Mercadal Vidal, 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, Getafe, 2015.

Perdices, A., “Artículo 106” en Rojo, A., y Beltrán, E. (dirs.), *Comentario a la Ley de Sociedades de Capital*, Tomo 1, Aranzadi, Cizur Menor, 2011.

Rojo, A., “El establecimiento mercantil (I). Concepto, clases y elementos” en Uría, R., y Menéndez, A., *Curso de Derecho Mercantil I*, Civitas, Madrid, 2006.

Rojo, A., “El empresario (I). Concepto, clases y responsabilidad” en Uría, R., y Menéndez, A., *Curso de Derecho Mercantil I*, Civitas, Madrid, 2006.

Sánchez García, E., “Aspectos jurídicos de la compraventa de empresas”, *Harvard Deusto Finanzas y Contabilidad*, nº 59, 2004.

Sánchez-Calero Guilarte, J., “Informe de los Administradores y de los expertos independientes. Balance de Fusión*” en Rodríguez Artigas, F. (coord.), *Modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles*, Aranzadi, Cizur Menor, 2009.

Sebastián Quelgas, R., “La venta de la unidad productiva en nuestro ordenamiento”, en Sebastián Quelgas, R. (dir.), y Jordano Luna, M. (coord.), *Manual de fusiones y adquisiciones de empresas*, Wolters Kluwer, Las Rozas, 2016.

Senent Martínez, S., “La venta de la unidad productiva en el concurso a la luz de las últimas reformas”, *Revista de Derecho Concursal y Paraconcursal*, nº 26, 2017.

Tortuero Ortiz, J., “El contrato de compraventa de acciones” en Sebastián Quelgas, R. (dir.), y Jordano Luna, M. (coord.), *Manual de fusiones y adquisiciones de empresas*, Wolters Kluwer, Las Rozas, 2016.

Valpuesta Gastaminza, E., “Artículo 146” en Pulgar Ezquerro, J. (dir), *Comentario a la Ley Concursal*, Wolters Kluwer, Las Rozas, 2016 Vaquero Pinto, M. J., “Artículo 1.205” en Bercovitz Rodríguez-Cano, R., *Comentario al Código Civil*, Tomo VII, Tirant lo Blanch, Valencia, 2013.

Vives Ruiz, F., “La fusión de sociedades”, en Sebastián Quelgas, R. (dir.), y Jordano Luna, M. (coord.), *Manual de fusiones y adquisiciones de empresas*, Wolters Kluwer, Las Rozas, 2016.

Zabaleta Díaz, M., *El principio de conservación de la empresa en la Ley concursal*, Estudios de Derecho concursal, Cizur Menor, Civitas, 2006.

Otros

Informe de enero de 2017 elaborados por la D.G. de Industria y de la PYME a partir de datos proporcionados por el Ministerio de Empleo y Seguridad Social (MEySS) sobre las empresas inscritas en la Seguridad Social.