

Manual de fusiones y adquisiciones de empresas

Director

Rafael Sebastián Quetglas

Coordinador

Martín Jordano Luna



ÍNDICE SISTEMÁTICO

PRÓLOGO	41
ASPECTOS GENERALES DE LAS OPERACIONES DE ADQUISICIÓN DE EMPRESAS. Javier GARCÍA DE ENTERRÍA LORENZO-VELÁZQUEZ . . .	45
I. LA DIVERSIDAD Y VERSATILIDAD JURÍDICA DE LAS OPERACIONES DE ADQUISICIÓN DE EMPRESAS	49
II. LOS PROBLEMAS DE INFORMACIÓN E INCERTIDUMBRE ECONÓMICA EN LA COMPRAVENTA DE EMPRESAS	51
1. La asimetría informativa	51
2. Las dificultades intrínsecas de valoración de la empresa. .	53
III. LOS CONTRATOS DE ADQUISICIÓN COMO INSTRUMENTOS DE ASIGNACIÓN Y REPARTO DE RIESGOS	54
1. Riesgos derivados de deficiencias informativas	55
2. Riesgos asociados a la atribución de valor	57
3. Riesgos de alteración del valor durante el proceso de adquisición.	57
IV. LOS PROBLEMAS DE CUMPLIMIENTO Y EJECUCIÓN DE LOS CONTRATOS DE ADQUISICIÓN	59
V. LA ESPECIALIDAD DE LOS PROCESOS DE ADQUISICIÓN DE SOCIEDADES COTIZADAS	62
VI. BIBLIOGRAFÍA	64
LA DUE DILIGENCE LEGAL PREVIA A LA ADQUISICIÓN DE EMPRESA. Tomás José ACOSTA ÁLVAREZ	65
I. INTRODUCCIÓN	69
II. DELIMITACIÓN CONCEPTUAL	70
1. Origen y evolución histórica del concepto de <i>due diligence</i>	70
1.1. El (posible) origen histórico de la <i>due diligence</i> . . .	70
1.2. La expansión a otras prácticas y el asalto al Derecho continental.	71

2.	Significado actual de la <i>due diligence</i>	73
3.	Naturaleza jurídica y función económica	74
3.1.	El debate sobre la naturaleza jurídica de la <i>due diligence</i>	74
3.2.	La función económica	75
4.	Clases de revisiones	75
III.	LA PRÁCTICA DE LA <i>DUE DILIGENCE</i>	77
1.	La actividad revisora	77
1.1.	Preparación	77
1.1.1.	Suscripción de cartas-mandato entre principales y asesores	77
1.1.2.	Identificación de objetivos de la revisión	78
1.1.3.	Fijación de umbrales de materialidad	79
1.1.4.	Formalización de acuerdos de confidencialidad	79
1.1.5.	Listado de documentación objeto de revisión	80
1.1.6.	Organización y puesta a disposición de la información	80
1.1.7.	Determinación de las reglas de acceso a la información y del proceso de revisión	82
1.1.8.	La logística	82
1.2.	Revisión	83
1.2.1.	Intercambio de preguntas y respuestas por escrito	83
1.2.2.	Entrevistas con asesores y con el equipo directivo	83
1.2.3.	Visitas a las instalaciones	84
2.	El informe	84
2.1.	Estructura del informe	85
2.2.	Tipos de informes	86
2.3.	Acceso al informe por terceros distintos de sus destinatarios	87
3.	El estándar de diligencia exigible	87
3.1.	Qué se debe entender por «diligencia debida»	88
3.2.	La «diligencia debida» del comprador y del vendedor	88
3.2.1.	La diligencia exigible al comprador	89
3.2.2.	La diligencia debida del vendedor	89
IV.	UTILIDADES DE LA <i>DUE DILIGENCE</i> EN EL PROCESO DE COMPRAVENTA DE EMPRESA	91
1.	Decisiones sobre la propia transacción	91
2.	Negociación del contrato de compraventa	91

2.1.	Valoración de la empresa e impacto en el precio de adquisición	92
2.2.	Manifestaciones y garantías	92
2.3.	Cláusulas indemnizatorias	94
2.4.	Obligaciones del período interino y condiciones suspensivas	94
2.5.	Límites de responsabilidad	95
3.	Actuación diligente de los administradores (<i>business judgement rule</i>)	95
4.	Regularización post-adquisición	96
V.	BIBLIOGRAFÍA	96

LOS TRATOS PRELIMINARES, CARTAS DE INTENCIONES, OFERTAS VINCULANTES Y NO VINCULANTES. SU PROBLEMÁTICA CONTENCIOSA. Agustín CAPILLA CASCO 99

I.	INTRODUCCIÓN	104
II.	LOS TRATOS PRELIMINARES	106
1.	Concepto	106
2.	Trascendencia jurídica	106
2.1.	Los tratos preliminares cumplen una función interpretativa del futuro contrato	106
2.2.	Los tratos preliminares como fundamento de acciones procesales	108
3.	La línea divisoria entre los tratos preliminares y la prestación del consentimiento contractual	108
4.	Los acuerdos parciales y los contratos con términos abiertos: entre los tratos preliminares y la formación progresiva del contrato	110
III.	CARTAS DE INTENCIONES	111
1.	Concepto	111
2.	Forma	112
3.	Contenido	112
4.	Funciones	114
5.	Los posibles efectos vinculantes de las cartas de intenciones	114
6.	Doctrina judicial sobre cartas de intenciones	116
6.1.	Sentencia de la Sala Primera del Tribunal Supremo núm. 523/1991, de 4 de julio	116
6.2.	Sentencia de la Sala Primera del Tribunal Supremo núm. 516/1998, de 3 de junio	116
6.3.	Sentencia de la Sala Primera del Tribunal Supremo núm. 364/2011, de 7 de junio	117

3.	Breve referencia a la ley aplicable	174
4.	Documentos principales en una emisión de bonos <i>high yield</i>	176
4.1.	Contrato de compra o <i>purchase agreement</i>	176
4.2.	Contrato entre compradores iniciales o <i>agreement among initial purchasers</i>	177
4.3.	<i>Indenture</i> (en emisiones sujetas a ley de Nueva York) o <i>trust deed</i> (en emisiones sujetas a ley de Inglaterra y Gales)	177
4.4.	El folleto informativo u <i>offering memorandum</i>	178
4.5.	Préstamo puente	178
4.6.	Contrato entre acreedores y garantías	179
5.	Términos y condiciones de los bonos <i>high yield</i>	179
5.1.	Plazo y reembolso	180
5.2.	Intereses	181
5.3.	<i>Covenants</i>	181
5.4.	Supuestos de incumplimiento	183
5.5.	Admisión a cotización	183
VI.	BIBLIOGRAFÍA	183

LAS OPERACIONES SOBRE «ACTIVOS ESENCIALES»: ARTÍCULOS 160 F) Y 511 BIS DE LA LEY DE SOCIEDADES DE CAPITAL. Luis FERNÁNDEZ DEL POZO

I.	INTRODUCCIÓN. LA INEXISTENCIA DE UN CONSENSO SOBRE EL MODELO IDÓNEO DE ASIGNACIÓN COMPETENCIAL INTERORGÁNICA	192
II.	BREVE REFERENCIA AL PANORAMA COMPARADO SOBRE LAS REGLAS EXISTENTES EN MATERIA DE DECISIÓN CORPORATIVA SOBRE «ACTIVOS ESENCIALES»	195
III.	EL MARCO REGULATORIO ESPAÑOL. EL PRESUPUESTO DE HECHO DE LAS NORMAS SOBRE «ACTIVOS ESENCIALES» ..	201
IV.	UNA APROXIMACIÓN CUALITATIVA: LOS GRUPOS DE CASOS	215
1.	El <i>canon cualitativo</i> . Los casos típicos	215
2.	La «filialización» y la «subfilialización»	219
3.	Las operaciones cuyo efecto sea equivalente al de la liquidación de la sociedad	229
4.	La adquisición o enajenación de «activos esenciales» y la «modificación efectiva del objeto social»	239
5.	La existencia de casos no contemplados en los supuestos anteriores	248

V.	EL CRITERIO CUANTITATIVO Y EL CONTENIDO DE LA (DOBLE) REGLA DE PRESUNCIÓN	249
VI.	UN APUNTE SOBRE LOS REQUISITOS DE QUORUM Y MAYORÍA NECESARIOS PARA ADOPTAR EL ACUERDO POR LA JUNTA	256
VII.	MI TESIS SOBRE LA INEFICACIA MERAMENTE INTERNA DEL ACTO EXTRALIMITADO. DOCTRINA DE LA DGRN	258
VIII.	BIBLIOGRAFÍA	271

LA ACTUACIÓN DEL ÓRGANO DE ADMINISTRACIÓN EN LA COMPRA Y VENTA DE LA SOCIEDAD: LOS CONFLICTOS DE INTERÉS. Cándido PAZ-ARES RODRÍGUEZ y Rafael NÚÑEZ-LAGOS DE MIGUEL ..

I.	INTRODUCCIÓN	277
II.	ACTUACIÓN DE LOS ADMINISTRADORES Y CONFLICTO «VERTICAL» EN LA COMPRA Y VENTA DE EMPRESAS	281
1.	El caso general del conflicto transaccional: remisión	281
2.	Especial referencia a los supuestos de adquisición por un socio significativo o de control y al deber de abstención de los administradores en la opa.	283
2.1.	Adquisición por un socio significativo o de control.	283
2.1.1.	Premisa: existencia de un conflicto de interés transaccional.	283
2.1.2.	Tratamiento del conflicto de interés	288
2.2.	Deber de abstención de los administradores de la sociedad objeto de opa.	294
III.	ACTUACIÓN DE LOS ADMINISTRADORES Y CONFLICTO «HORIZONTAL» EN LA COMPRA Y VENTA DE EMPRESAS ..	296
1.	Planteamiento	296
2.	Especial referencia a las operaciones de autocartera y al suministro de información en el marco de un proceso de venta	297
2.1.	Operaciones de autocartera en sociedades cotizadas	297
2.1.1.	Planteamiento	297
2.1.2.	Lesividad o inocuidad de la operación para los restantes accionistas	298
2.1.3.	Derogabilidad del principio de paridad de trato en consideración del interés social ..	300
2.2.	Suministro de información en el marco de un proceso de venta	301
2.2.1.	Planteamiento	301

2.2.2.	El principio de paridad no supone un imperativo absoluto de igualdad de trato	302
2.2.3.	El interés propio de la sociedad en el suministro de información	304
IV.	CONCLUSIÓN	305
ASISTENCIA FINANCIERA Y COMPRA DE EMPRESA. Antonio PERDICES HUETOS		
		307
I.	INTRODUCCIÓN	311
II.	ELEMENTOS DEL SUPUESTO LEGAL	312
1.	La asistencia financiera	313
1.1.	Asistencia informativa	313
1.2.	Negocios ordinarios no financieros a precio de mercado y planes de <i>stock options</i>	314
1.3.	Asistencia derivada de operaciones societarias	316
2.	La sociedad asistente y el tercero asistido	317
2.1.	Sociedad asistente: toda sociedad de capital	317
2.2.	Tercero financiado: autoasistencia financiera y autocartera	319
3.	Adquisición de acciones y participaciones	319
3.1.	Necesidad de una adquisición consumada	320
3.2.	Objeto de la adquisición	321
3.2.1.	Acciones del mismo grupo que la asistente	324
3.2.2.	Derechos distintos de acciones o participaciones	325
3.2.3.	Copropiedad y derechos limitados	325
4.	Nexo causal entre la asistencia financiera y la adquisición de acciones	325
4.1.	La asistencia como motivo común y determinante de la adquisición. El dolo eventual	325
4.2.	La prueba del nexo causal: el elemento temporal y la asistencia posterior a la adquisición	326
4.3.	Innecesidad de riesgo efectivo: la prohibición como regla	328
III.	SUPUESTOS ESPECIALES	328
1.	Asistencia para la asunción o suscripción originaria de capital	329
2.	Asistencia para la adquisición derivativa de acciones propias	330
3.	Asistencia como parte o consecuencia de una operación más compleja	332
IV.	LAS COMPRAS APALANCADAS	333

V.	NATURALEZA ABSOLUTA DE LA PROHIBICIÓN Y LA SANCIÓN DE NULIDAD	335
1.	Nulidad de la operación de financiación	335
VI.	EXCEPCIONES LEGALES A LA PROHIBICIÓN GENERAL	338
1.	Asistencia financiera al personal de la empresa	338
2.	Operaciones bancarias ordinarias	339
VII.	BIBLIOGRAFÍA	339
EL CONTRATO DE COMPRAVENTA DE ACCIONES. Javier TORTUERO ORTIZ		
		341
I.	INTRODUCCIÓN	346
1.	Preliminar	346
2.	La preparación del contrato de compraventa	347
II.	LOS ELEMENTOS ESENCIALES DEL CONTRATO DE COMPRAVENTA	348
1.	Introducción	348
2.	Consentimiento. Las partes del contrato de compraventa de acciones	348
2.1.	El comprador y el vendedor	348
2.2.	Pluralidad de partes compradoras o vendedoras	349
2.3.	Otras partes	350
3.	Objeto: la compraventa de acciones	351
4.	Causa	351
5.	Breve referencia a la forma como elemento accesorio del contrato de compraventa	352
III.	PRECIO	352
1.	El precio: ¿compraventa, permuta, donación o negocio mixto?	352
2.	Precio fijo, variable, provisional o definitivo. La determinación del precio por un tercero. Mecanismos de determinación del precio y ajustes al precio (remisión)	353
3.	Precio aplazado. Garantías. Especial referencia a los <i>vendor loans</i>	356
4.	Medios de pago	358
IV.	LA CONSUMACIÓN DE LA COMPRAVENTA	359
1.	Consumación simultánea	359
2.	Consumación diferida	359
2.1.	Condiciones	360
2.2.	El período interino: gestión del negocio de la sociedad objetivo hasta la consumación de la compraventa	361

2.3.	Actuaciones relativas a la consumación de la compraventa	362
2.4.	Actuaciones posteriores a la consumación de la compraventa	363
V.	ASIGNACIÓN Y DISTRIBUCIÓN DE RIESGOS	364
1.	Manifestaciones y garantías (remisión)	364
2.	Régimen de responsabilidad del vendedor	365
2.1.	Limitaciones a la responsabilidad del vendedor y responsabilidades específicas	365
2.2.	Límites cuantitativos	367
2.3.	Límites temporales	367
2.4.	Responsabilidad adicional por evicción	367
2.5.	Procedimiento de reclamación y pago de indemnizaciones	368
2.6.	Especial referencia a las reclamaciones de terceros	369
2.7.	Mecanismos de garantía de la obligación de indemnizar asumida por el vendedor	369
2.8.	Mecanismos alternativos: los seguros de M&A	370
VI.	OBLIGACIONES ACCESORIAS. EN PARTICULAR: LOS CONTRATOS DE DEPÓSITO EN GARANTÍA, LOS CONTRATOS DE PRESTACIÓN DE SERVICIOS TRANSITORIOS, LAS OBLIGACIONES DE NO COMPETENCIA, LOS PACTOS PARASOCIALES Y LOS ACUERDOS COMPLEMENTARIOS	372
1.	Los contratos de depósito en garantía	372
2.	Los contratos de prestación de servicios transitorios	373
3.	Las obligaciones de no competencia	373
4.	Los pactos parasociales	374
5.	Los acuerdos complementarios (<i>side letters</i>)	375
VII.	LA RESOLUCIÓN DEL CONTRATO DE COMPRAVENTA	376
1.	Resolución	376
2.	Efectos	377
3.	Cláusulas penales	377
VIII.	CLÁUSULAS DE CIERRE Y ANEXOS	378
1.	Confidencialidad	379
2.	Comunicaciones	380
3.	Legislación aplicable y sistemas de resolución de conflictos	380
3.1.	Ley aplicable	380
3.2.	Los sistemas de resolución de conflictos	381
4.	Anexos	381
IX.	BIBLIOGRAFÍA	382

EL CONTRATO DE COMPRAVENTA DE ACTIVOS.	Antonio HERRERA MARTÍNEZ	387
I.	INTRODUCCIÓN	392
1.	Precisiones terminológicas	392
2.	Adquisiciones directas e indirectas	393
II.	PRINCIPALES DIFERENCIAS ENTRE LA COMPRAVENTA DE ACCIONES Y LA COMPRAVENTA DE ACTIVOS	394
1.	Principio general de especialidad y excepciones	394
1.1.	Obligaciones laborales y de la Seguridad Social	394
1.2.	Obligaciones tributarias	395
1.3.	Obligaciones medioambientales	396
2.	Régimen de responsabilidad	396
3.	Grado de simplificación contractual y de consumación de la transmisión	396
4.	Pluralidad de vendedores	398
5.	Aspectos societarios	398
6.	Tributación y aspectos contables	399
7.	Normativa de control de concentraciones	399
8.	Régimen de inversiones exteriores	400
9.	Consideraciones finales	400
III.	VENTAJAS E INCONVENIENTES DE LA COMPRAVENTA DE ACTIVOS	401
IV.	LA COMPRAVENTA DE ACTIVOS COMO NEGOCIO COMPLEJO	402
1.	La asunción de deuda	403
1.1.	El consentimiento del acreedor	404
1.2.	Las excepciones oponibles entre el nuevo deudor y el acreedor	405
1.3.	Las obligaciones accesorias	405
2.	La cesión de la posición contractual	406
2.1.	Ámbito de la cesión de la posición contractual	406
2.2.	El contrato de cesión de la posición contractual	406
2.3.	Los efectos de la cesión de la posición contractual	407
V.	LOS ELEMENTOS ESENCIALES DEL CONTRATO DE COMPRAVENTA DE ACTIVOS	408
1.	El objeto del contrato de compraventa de activos	408
1.1.	La entrega del objeto del contrato de compraventa de activos	408
1.2.	La correcta identificación del objeto del contrato de compraventa de activos	409
2.	La causa del contrato de compraventa de activos	411

3.	Breve referencia a la forma como elemento del contrato de compraventa	411
VI.	EL PRECIO	412
1.	La determinación del precio	412
2.	La distribución del precio	412
VII.	LA CONSUMACIÓN DE LA COMPRAVENTA	412
VIII.	DISTRIBUCIÓN DE RIESGOS	413
IX.	BIBLIOGRAFÍA	414

LAS MANIFESTACIONES Y GARANTÍAS EN LOS CONTRATOS DE COMPRAVENTA DE EMPRESAS. Fernando GÓMEZ POMAR y Marian GILI SALDAÑA

		417
I.	INTRODUCCIÓN	421
II.	CONCEPTO Y CARACTERÍSTICAS PRINCIPALES DE LAS CLÁUSULAS DE MANIFESTACIONES Y GARANTÍAS	422
III.	FUNCIONES DE LAS MANIFESTACIONES Y GARANTÍAS ...	427
1.	Funciones de carácter general	427
1.1.	Complementar la información obtenida en el procedimiento de <i>due diligence</i>	427
1.2.	Mitigar la asimetría informativa entre las partes contratantes	429
1.3.	Adaptar el contrato a las preferencias de las partes .	429
1.4.	Alterar y extender la asignación legal de riesgos y responsabilidades mediante la asignación contractual de riesgos.	429
2.	Funciones específicas en Derecho español	430
2.1.	Evitar la aplicación del régimen de la anulabilidad por dolo omisivo o reticencia dolosa	431
2.2.	Evitar las consecuencias de la exigencia de esencialidad en el error	432
2.3.	Evitar inconvenientes derivados de ciertos extremos del régimen del saneamiento por vicios o defectos ocultos	435
2.4.	Evitar el riesgo de las consideraciones basadas en la imprevisibilidad	436
2.5.	Evitar la aplicación de la responsabilidad solo por la totalidad de la compañía o regla de la globalidad	436
IV.	TIPOLOGÍA DE MANIFESTACIONES Y GARANTÍAS, Y REMEDIOS FRENTE A SU INCUMPLIMIENTO	436
1.	Promesas de conducta futura del vendedor o garantía de ciertos hechos, resultados o contingencias futuras	439

2.	Declaraciones sobre hechos o circunstancias pasadas o presentes	441
3.	Declaraciones de ciencia y creencia	444
4.	Metamanifestaciones	444
V.	CONCLUSIONES	445
VI.	BIBLIOGRAFÍA	445

LOS AJUSTES DE PRECIO EN LOS CONTRATOS DE COMPRA DE EMPRESAS. Pedro RAVINA MARTÍN

I.	INTRODUCCIÓN	453
II.	CONSIDERACIONES JURÍDICAS A PROPÓSITO DE LOS AJUSTES DE PRECIO	455
1.	Limitaciones de orden objetivo: la exigencia de precio cierto	456
2.	Limitaciones de orden subjetivo: prohibición de determinación unilateral de precio, y señalamiento de precio por tercero	456
3.	El contrato de compraventa en la fase de pendencia.	458
III.	LOS MÉTODOS DE VALORACIÓN DE EMPRESAS COMO PUNTO DE PARTIDA DE LOS AJUSTES DE PRECIO	459
1.	Una breve referencia a los métodos tradicionales de valoración	459
1.1.	Métodos basados en la información contable	459
1.2.	Métodos basados en la generación futura de rentas	460
1.3.	Métodos comparativos: los múltiplos	461
2.	El resultado de la valoración: <i>enterprise value vs. equity value</i>	462
IV.	AJUSTE MEDIANTE CUENTAS DE CIERRE	464
1.	El cierre como el momento de traslación del riesgo del negocio	464
2.	Definición contractual del ajuste de precio al cierre.	465
2.1.	Magnitudes del ajuste	465
2.2.	Efectos del ajuste	466
2.3.	Momento y mecánica del ajuste	468
2.4.	Preparación de las cuentas de cierre	470
2.4.1.	Quién prepara las cuentas	470
2.4.2.	Metodología general	471
2.4.3.	Aspectos prácticos en la definición de los componentes de los ajustes	472
2.5.	En particular, las definiciones de deuda neta y capital circulante	473

2.6.	El proceso de determinación del ajuste y precio definitivo	474
2.7.	El riesgo de doble cuenta	476
V.	LOCKED BOX	476
1.	Concepto y filosofía subyacente	476
2.	Impacto del mecanismo de <i>locked box</i> en operaciones de compraventa.	478
2.1.	Fase de valoración	478
2.2.	Contrato de compraventa	479
2.2.1.	<i>Leakages</i>	479
2.2.2.	Interés sobre el precio	480
2.2.3.	Otras	481
VI.	BIBLIOGRAFÍA	481
	OFERTAS PÚBLICAS DE ADQUISICIÓN DE VALORES (I). Carlos PAREDES GALEGO, Jaime PEREDA ESPESO y Javier REDONET SÁNCHEZ DEL CAMPO	483
I.	INTRODUCCIÓN	488
1.	Planteamiento	488
1.1.	Regulación	488
1.2.	Tipología y características básicas del sistema español de opas	488
1.3.	El fundamento de la normativa de opas	489
1.4.	Tipos de opa	493
1.5.	Ámbito de aplicación de la normativa española de opas	494
II.	OFERTA PÚBLICA DE ADQUISICIÓN CUANDO SE ALCANZA EL CONTROL	496
1.	Supuestos determinantes de la adquisición de control ...	496
1.1.	La definición de la participación de control	497
1.2.	La opa por adquisición de una participación igual o superior al 30% del capital	497
1.3.	El control derivado de la designación de la mayoría de los miembros del consejo de administración ...	499
1.4.	El control derivado de pactos parasociales: la acción concertada	502
1.4.1.	El concierto en la <i>Directiva de Opas</i> y su reflejo en la normativa española	503
1.4.2.	El concierto como supuesto de opa obligatoria	504
1.4.3.	El concierto como sistema de cómputo o atribución de derechos de voto	507
1.4.4.	El concepto de concierto a efectos de opas	509

2.	Tomas de control indirectas o sobrevenidas	517
2.1.	Toma de control indirecta	517
2.2.	Tomas de control sobrevenidas	518
3.	Dispensa de la obligación de lanzar una opa obligatoria cuando se alcanza el control	520
4.	Supuestos excluidos de opa obligatoria cuando se alcanza el control	521
5.	Régimen aplicable a las opas obligatorias cuando se alcanza el control	524
5.1.	El obligado a lanzar la OPA	524
5.2.	Destinatarios de la oferta pública de adquisición ..	525
5.3.	La contraprestación de la OPA: el precio equitativo ..	525
III.	LA OFERTA PÚBLICA DE ADQUISICIÓN POR EXCLUSIÓN DE NEGOCIACIÓN	532
1.	Introducción	532
2.	Supuesto de hecho	533
3.	Fundamento de la opa de exclusión	535
4.	La aprobación de la opa de exclusión por la sociedad ...	536
5.	El precio de la opa de exclusión	537
6.	Características de la opa de exclusión	540
6.1.	Entidad oferente	540
6.2.	Destinatarios de la opa	541
6.3.	Modalidad de contraprestación	542
6.4.	Tratamiento de la autocartera	542
7.	Excepciones a la opa de exclusión	542
IV.	LA OFERTA PÚBLICA DE ADQUISICIÓN POR REDUCCIÓN DE CAPITAL MEDIANTE LA ADQUISICIÓN DE ACCIONES PROPIAS	545
1.	Supuesto de hecho	545
2.	Fundamento de la opa de reducción de capital	546
3.	Características de la opa de reducción de capital	546
3.1.	Destinatarios de la opa de reducción de capital ...	546
3.2.	Precio	547
3.3.	Modalidades de contraprestación	548
3.4.	Régimen de prorrateo y de defecto de demanda ...	549
3.5.	Plazo de aceptación	550
4.	Excepciones a la obligación de formular una opa de reducción de capital	550
V.	LA OFERTA VOLUNTARIA	552
VI.	BIBLIOGRAFÍA	554

	OFERTAS PÚBLICAS DE ADQUISICIÓN DE VALORES (II). Carlos PAREDES GALEGO, Jaime PEREDA ESPESO y Javier REDONET SÁNCHEZ DEL CAMPO	555
--	---	-----

I.	CONTRAPRESTACIÓN Y GARANTÍAS DE LA OFERTA.....	560
1.	La contraprestación	560
2.	Garantías de la oferta	562
II.	INICIACIÓN, TRAMITACIÓN, ACEPTACIÓN Y LIQUIDACIÓN DE LA OPA	563
1.	Anuncio previo de la oferta	563
2.	Presentación y admisión a trámite de la oferta	566
2.1.	La solicitud de autorización	566
2.2.	El folleto explicativo	566
2.3.	Restantes documentos del expediente de autorización	570
2.4.	Admisión a trámite de la opa	571
3.	Autorización y publicación de la oferta	571
3.1.	Autorización de la opa	571
3.2.	Publicación de la opa	572
4.	Aceptación y liquidación	573
4.1.	Aceptación de la opa	573
4.2.	Liquidación de la opa	575
III.	EL INFORME DEL ÓRGANO DE ADMINISTRACIÓN Y EL DEBER DE PASIVIDAD DE LA SOCIEDAD AFECTADA	576
1.	El informe del órgano de administración de la sociedad afectada	576
1.1.	Fundamento y significado	576
1.2.	Contenido	577
1.3.	Plazo y forma de publicación	579
2.	El deber de pasividad de los administradores de la sociedad afectada	580
2.1.	Origen y significado	580
2.2.	Ámbito temporal	581
2.3.	Ámbito subjetivo	582
2.4.	Ámbito objetivo y excepciones	582
2.4.1.	Ámbito objetivo	582
2.4.2.	Excepciones	583
2.5.	Pasividad y principio de reciprocidad	584
IV.	LIMITACIONES A LA ACTUACIÓN DEL OFERENTE	587
1.	Alcance del art. 32 del RD 1066/2007	587
2.	Actuaciones prohibidas	587
2.1.	La difusión de información no recogida en el anuncio de la oferta	587
2.2.	El ejercicio de derechos políticos	588
2.3.	La transmisión de acciones de la sociedad afectada y de los valores ofrecidos en canje	588

3.	Actuaciones que determinan la modificación sobrevenida de la oferta	589
3.1.	La adquisición por el oferente de valores de la sociedad afectada al margen de la oferta en las opas condicionadas a aceptación mínima	589
3.2.	La adquisición por el oferente de valores de la sociedad afectada a un precio superior al previsto en el folleto	589
3.3.	La adquisición por el oferente de valores de la sociedad afectada en las opas de canje	590
V.	IRREVOCABILIDAD, MODIFICACIÓN Y CESACIÓN DE LOS EFECTOS DE LA OFERTA	592
1.	Planteamiento de la cuestión: irrevocabilidad y no modificación de las opas	592
2.	Condiciones a que puede sujetarse la eficacia de una opa	593
2.1.	Condiciones admisibles en las opas obligatorias y voluntarias	593
2.1.1.	Ofertas que impliquen una concentración económica	593
2.1.2.	Ofertas que requieran de la autorización de organismos regulatorios sectoriales	595
2.2.	Condiciones solo admisibles en las opas voluntarias	596
3.	Modificación de las características de la oferta	597
4.	Desistimiento y cese de efectos de la oferta	598
4.1.	Planteamiento de la cuestión	598
4.2.	Supuestos comunes a las ofertas obligatorias y voluntarias	599
4.3.	Supuestos únicamente aplicables a las ofertas obligatorias	599
4.4.	Supuestos únicamente aplicables a las ofertas voluntarias	600
4.5.	Publicidad y efectos del desistimiento	602
VI.	LAS OFERTAS COMPETIDORAS	602
1.	Introducción	602
2.	Concepto y requisitos de la oferta competidora	604
2.1.	El presupuesto necesario: la existencia de una oferta precedente	604
2.2.	Requisitos de las ofertas competidoras	605
2.3.	Sujeción a condición de la ofertas competidoras ..	609
3.	Particularidades de las ofertas competidoras en cuanto a su autorización, aceptación y desarrollo	609
3.1.	Planteamiento	609
3.2.	Autorización de las ofertas competidoras	610

3.3.	Plazo de aceptación de las ofertas competidoras ..	610
3.4.	Declaraciones de aceptación múltiples	611
3.5.	Desistimiento de las oferta inicial y previas	611
3.6.	Modificación de las ofertas competidoras	612
3.6.1.	Condiciones de la modificación y plazo para llevarla a cabo	612
3.6.2.	Autorización, extensión del período de aceptación e informe de administradores ..	613
3.6.3.	Asociación o concierto con terceros para la mejora	613
3.7.	El proceso de subasta en sobre cerrado	614
3.7.1.	Condiciones y plazo para la presentación del sobre cerrado	614
3.7.2.	Autorización, extensión del período de aceptación e informe de administradores ..	615
3.7.3.	La ventaja del oferente inicial	616
VII.	LAS COMPRAVENTAS FORZOSAS	616
1.	Introducción	618
2.	Régimen de las compraventas forzosas	618
2.1.	Presupuestos de ejercicio de derecho de venta forzosa y del derecho de compra forzosa	619
2.2.	Contenido y contraprestación	620
2.3.	Procedimiento y efectos de las compraventas forzosas	620
VIII.	RÉGIMEN SANCIONADOR DE LAS OPAS Y SUSPENSIÓN DE DERECHOS POLÍTICOS	621
1.	Régimen sancionador de la opas	622
2.	Suspensión de derechos políticos	624
IX.	BIBLIOGRAFÍA	
	LA UTILIZACIÓN DE INSTRUMENTOS FINANCIEROS DERIVADOS EN LAS TOMAS DE CONTROL DE EMPRESAS. Emilio DÍAZ RUIZ	625
I.	INTRODUCCIÓN: LOS INSTRUMENTOS FINANCIEROS DERIVADOS	629
1.	Delimitación del concepto	629
2.	Los instrumentos financieros relevantes para la toma de control	631
II.	OPCIONES, FUTUROS Y SWAPS	632
1.	La posibilidad de toma de control	632
2.	Las opciones financieras	633
3.	Los futuros financieros	634

4.	Los swaps o permutas financieras	635
5.	Los préstamos de valores	636
6.	Toma de control	636
III.	CONTROL DE LA UTILIZACIÓN DE LOS INSTRUMENTOS FINANCIEROS DERIVADOS PARA ESTA FINALIDAD	640
1.	Ofertas públicas de adquisición de valores	641
2.	Información sobre participaciones significativas	642
3.	Límites a las posiciones cortas	644
IV.	EL PROBLEMA DEL VOTO VACÍO	645
1.	Supuestos principales y significación	645
2.	La separación del derecho de voto	646
3.	¿Prohibición del voto vacío?	649
V.	BIBLIOGRAFÍA	651
	LA VENTA DE LA EMPRESA EN EL CONCURSO DE ACREEDORES. Rafael SEBASTIÁN QUETGLAS	653
I.	INTRODUCCIÓN	657
II.	LAS ALTERNATIVAS PARA LA VENTA DE UNA UNIDAD PRODUCTIVA EN LA LEY CONCURSAL	659
III.	LA ENAJENACIÓN DE LA UNIDAD PRODUCTIVA AL AMPARO DEL ARTÍCULO 43 DE LA LEY CONCURSAL	661
1.	Régimen general	661
2.	El procedimiento	663
3.	La aplicación a la venta en fase común de las reglas previstas en el art. 146.bis de la <i>Ley Concursal</i>	664
3.1.	Los efectos sobre los contratos afectos a la continuidad de la actividad empresarial	665
3.2.	Deudas de las que responde el adquirente	667
3.3.	La problemática de las deudas laborales y de Seguridad Social	669
3.4.	Régimen de las licencias, autorizaciones y contratos administrativos	671
3.5.	Deudas tributarias	672
3.6.	Ventas de bienes con privilegio especial	672
4.	El procedimiento de venta. Reglas del art. 148 de la <i>Ley Concursal</i>	673
4.1.	Ventas en pública subasta <i>versus</i> ventas directas ..	675
4.2.	El procedimiento de venta	677
IV.	CONCLUSIONES	677
V.	BIBLIOGRAFÍA	679

LAS CLÁUSULAS DE RESOLUCIÓN DE DISPUTAS EN LOS CONTRATOS DE COMPRAVENTA DE EMPRESAS. Álvaro LÓPEZ DE ARGUMEDO PIÑEIRO	683
I. INTRODUCCIÓN	687
II. LAS CLÁUSULAS DE SUMISIÓN A LA JURISDICCIÓN	689
1. Ventajas e inconvenientes de su utilización	689
2. La redacción de la cláusula de sumisión a jurisdicción. . .	691
2.1. En contratos de compraventa de ámbito internacional	691
2.2. En contratos de ámbito puramente doméstico.	695
III. LAS CLÁUSULAS DE SUMISIÓN A ARBITRAJE	696
1. Arbitraje institucional o arbitraje <i>ad hoc</i>	698
2. Comprobaciones que deben realizarse con carácter previo a la redacción de la cláusula arbitral.	699
3. Comprobaciones que deben realizarse con carácter previo a la redacción de la cláusula arbitral.	701
3.1. Controversias sujetas a arbitraje	701
3.2. Arbitraje institucional: la importancia de la correcta denominación de la institución arbitral.	702
3.3. Número de árbitros: uno o tres	703
3.4. Determinación de la sede del arbitraje	703
3.5. La previsión de arbitrajes multiparte	705
3.6. Idioma del arbitraje.	705
3.7. Confidencialidad	706
3.8. La limitación del document production request ...	706
3.9. La renuncia al recurso de anulación	707
IV. LAS CLÁUSULAS ESCALONADAS O <i>MULTI-TIER</i>	708
1. Introducción	708
2. Caracterización de las cláusulas escalonadas	709
3. La redacción de la cláusula escalonada	710
4. Ejecutabilidad de las cláusulas escalonadas	711
5. <i>Expert determination</i>	712
V. CLÁUSULAS HÍBRIDAS.	713
VI. CONCLUSIÓN	714
VII. BIBLIOGRAFÍA	714
LA FUSIÓN DE SOCIEDADES. Fernando VIVES RUIZ.	719
I. LA FUSIÓN COMO UNA DE LAS MODIFICACIONES ESTRUCTURALES DE LAS SOCIEDADES MERCANTILES	723
II. CONCEPTO DE FUSIÓN.	724

III. CLASES DE FUSIÓN	725
1. Fusión por absorción y por creación de nueva entidad. . .	725
2. Por el procedimiento que ha de seguirse	726
3. Por la nacionalidad de las sociedades participantes	726
4. Por el tipo social de las sociedades participantes	726
5. Operaciones legalmente asimiladas a la fusión.	727
IV. RÉGIMEN JURÍDICO APLICABLE A LA FUSIÓN DE SOCIEDADES	727
1. La regulación societaria	727
2. La restante regulación mercantil y administrativa	728
V. EFECTOS DE LA FUSIÓN SOBRE LOS SOCIOS Y LOS TERCEROS.	728
1. Efectos sobre los socios.	728
1.1. <i>Continuidad en la participación</i>	728
1.2. <i>Aplicación del tipo de canje</i>	728
1.3. <i>Ausencia de derecho de separación</i>	729
1.4. <i>Reglas especiales aplicables a los socios industriales</i>	729
2. Efectos sobre los titulares de derechos especiales	730
3. Efectos sobre los titulares de obligaciones.	730
4. Efectos sobre los acreedores	730
VI. EL PROCEDIMIENTO PARA LA FUSIÓN DE SOCIEDADES. . .	732
1. Fase de preparación	732
1.1. El proyecto común de fusión.	732
1.2. Tramitación del proyecto común de fusión.	736
1.2.1. Publicación del proyecto de fusión.	737
1.2.2. Depósito del proyecto	737
1.2.3. Publicación del anuncio de la convocatoria de las juntas que hayan de resolver sobre la fusión (o la comunicación de ese anuncio a los socios)	737
1.3. Obligaciones de los administradores en relación con el proyecto de fusión	738
1.4. El informe de los administradores sobre el proyecto de fusión.	738
1.5. El informe de expertos sobre el proyecto de fusión .	739
1.5.1. El nombramiento del experto independiente	739
1.5.2. Nombramiento obligatorio y facultativo. . .	739
1.5.3. Contenido general del informe	740
1.5.4. Contenido del informe en determinadas circunstancias especiales	740

1.5.5. Obligaciones de las sociedades intervinientes	741
1.6. El balance de fusión	741
1.6.1. Balance anual	742
1.6.2. Verificación del balance de fusión	742
1.6.3. Aprobación del balance de fusión	743
1.6.4. Impugnación del balance de fusión	743
2. Fase de decisión	
2.1. Órgano competente para la adopción del acuerdo de fusión: la junta general de socios	743
2.2. Excepciones a la necesidad de acuerdo de la junta general de socios	744
2.2.1. Supuestos en que no es necesario el acuerdo de la junta de socios de las sociedades absorbidas	744
2.2.2. Supuestos en que no es necesario el acuerdo de la junta general de socios de la sociedad absorbente	744
2.3. Requisitos de la convocatoria. Derecho de información	745
2.4. El acuerdo de fusión	746
2.5. Publicación del acuerdo de fusión y derecho de oposición de los acreedores	747
3. Fase de ejecución	748
3.1. De la formalización e inscripción de la fusión	748
3.2. Impugnación de la fusión	749
VII. BIBLIOGRAFÍA	

LAS FUSIONES APALANCADAS (ART. 35 DE LA LEY SOBRE MODIFICACIONES ESTRUCTURALES). Fernando VIVES RUIZ y Álvaro LÓPEZ-JORRÍN HERNÁNDEZ

I. INTRODUCCIÓN	757
II. ANTECEDENTES. RELACIÓN CON LA PROHIBICIÓN DE ASISTENCIA FINANCIERA	758
1. Fusión apalancada y prohibición de asistencia financiera.	758
2. Tratamiento legal con anterioridad al art. 35 de la <i>Ley sobre Modificaciones Estructurales</i> .	760
3. El antecedente italiano: el art. 2501 bis del <i>Codice Civile</i> .	762
4. Antecedentes directos y tramitación parlamentaria del art. 35 de la <i>Ley sobre Modificaciones Estructurales</i> .	763
5. Efectos de la norma en la <i>Ley sobre Modificaciones Estructurales</i> .	766

III. ÁMBITO DE APLICACIÓN DEL ARTÍCULO 35 DE LA LEY SOBRE MODIFICACIONES ESTRUCTURALES	767
1. La asunción de deudas	767
2. Finalidad del endeudamiento contraído	768
2.1. Adquisición del control de otra sociedad participante	769
2.2. Adquisición de activos esenciales o de importancia	771
3. El elemento temporal	773
IV. ESPECIALIDADES DE LAS FUSIONES APALANCADAS	775
1. Menciones adicionales en el proyecto de fusión	776
2. Menciones adicionales en el informe de los administradores	776
3. Especialidades del informe de los expertos independientes	778
3.1. El contenido especial del informe de los expertos	779
3.2. La necesidad del informe de los expertos en todo caso	784
V. BIBLIOGRAFÍA	785
FUSIÓN TRANSFRONTERIZA INTRACOMUNITARIA. Martín JORDANO LUNA	789
I. INTRODUCCIÓN	793
II. CONCEPTO DE FUSIÓN TRANSFRONTERIZA	794
III. PRINCIPIOS RECTORES DEL PROCEDIMIENTO	796
IV. FASES DEL PROCEDIMIENTO DE FUSIÓN TRANSFRONTERIZA	798
1. Fase preparatoria	798
2. Fase preliminar	799
2.1. El proyecto común de fusión	799
2.1.1. Competencia	799
2.1.2. El requisito de la firma del proyecto	800
2.1.3. Contenido	800
2.1.4. Idioma	805
2.1.5. Forma	806
2.1.6. Publicidad	806
2.2. Los informes de cada uno de los órganos de administración o dirección	807
2.2.1. Introducción. Uno o varios informes	807
2.2.2. Destinatarios de los informes. Puesta a disposición del informe	807
2.2.3. Autor. Ausencia de exigencia de la firma	808
2.2.4. Contenido	809
2.2.5. Idioma	809

2.3.	Informe(s) de los perito(s)	809
2.3.1.	Diferencias en el contenido del informe en la fusión transfronteriza con respecto al régimen general	810
2.3.2.	Nombramiento. Posibilidad de un experto e informe conjuntos	811
2.3.3.	Ley aplicable al contenido del informe.	812
2.3.4.	Publicidad y puesta a disposición de los informes	813
2.4.	Balances de fusión	813
3.	Fase decisoria	814
3.1.	Documentación que hay que poner a disposición de los socios	814
3.2.	Documentación a poner a disposición de otros grupos de interés	816
3.3.	Convocatoria de la Junta General	816
3.4.	Celebración de la Junta General. Acuerdo de fusión	816
3.4.1.	Régimen general.	816
3.4.2.	La posible opción de una Junta posterior para ratificar los acuerdos de participación de los trabajadores en la sociedad resultante	817
3.4.3.	Publicación del acuerdo de fusión	817
4.	Fase de pendencia. Cumplimiento de condiciones suspensivas, y ejercicio de los derechos de oposición de los acreedores y de separación de los socios	818
4.1.	Derecho de oposición de acreedores	818
4.2.	El derecho de separación de los socios.	819
4.2.1.	Condiciones y plazo del ejercicio del derecho de separación	819
4.2.2.	Valoración de las acciones o participaciones del socio que insta la separación	819
4.2.3.	El reembolso o consignación previa	821
4.3.	Derecho de separación por cambio sustancial del objeto social	822
5.	Fase de ejecución	822
5.1.	Otorgamiento de la escritura de fusión	822
5.2.	Certificación previa de la fusión	824
5.3.	Control de legalidad. Inscripción en el Registro	824
5.4.	Entrega de las acciones, participaciones o cuotas	825
V.	BIBLIOGRAFÍA	825
	ESCISIÓN. ALGUNAS CONSIDERACIONES PRÁCTICAS. Francisco SAN MIGUEL BARBÓN	829

I.	INTRODUCCIÓN	833
II.	SUCESIÓN UNIVERSAL Y CONTRATOS SUJETOS A DERECHO EXTRANJERO	834
III.	CONSIDERACIONES SOBRE LA FECHA DE EFECTOS DE LA ESCISIÓN	838
1.	La fecha de efectos contables	838
1.1.	Fecha de efectos contables según haya o no combinación de negocios.	839
1.2.	La escisión o segregación para la venta: excepción a la contabilización de operaciones intragrupo.	840
1.3.	Cierre de ejercicio previo a la inscripción: ¿cuál es la fecha de efectos contables?	841
2.	Inscripción y fecha de eficacia de la escisión	844
2.1.	La inscripción se entiende producida en la fecha del asiento de presentación.	844
2.2.	¿Qué asiento de presentación? Sobre el registro competente para la inscripción de la escisión.	845
IV.	ESCISIONES SIMPLIFICADAS	847
1.	Segregación sin aumento de capital y sin informe de experto.	848
1.1.	Posibilidad de aportaciones de los socios a reservas	850
1.2.	Falta de necesidad del informe de experto en estos supuestos	851
2.	Segregación sin junta general	856
V.	BIBLIOGRAFÍA	858
	LA CESIÓN GLOBAL DE ACTIVO Y PASIVO. Christian HOEDL EIGEL.	861
I.	INTRODUCCIÓN	866
1.	Cesión global de activo y pasivo.	866
2.	Aspectos societarios: la cesión global como modificación estructural.	867
3.	Delimitación de la cesión global de otras modificaciones estructurales	867
4.	Aspectos negociales: la causa de la cesión global.	868
5.	Breve referencia al derecho aplicable.	869
II.	EVOLUCIÓN DE LA FIGURA Y DERECHO COMPARADO.	870
1.	Evolución normativa de la cesión global: de la liquidación abreviada a la modificación estructural.	870
2.	La cesión global en derecho comparado.	871
III.	FUNCIONES ECONÓMICAS DE LA CESIÓN GLOBAL	872
1.	Introducción.	872

2.	Cesión global desde la óptica de la sociedad cedente: liquidación abreviada o sustitución del objeto social	872
3.	Cesión global como medio para la transmisión de una empresa	873
4.	Cesión global como solución del concurso de acreedores	874
IV.	VENTAJAS E INCONVENIENTES DE LA CESIÓN GLOBAL	875
1.	Sucesión universal como principal ventaja de la cesión global	875
2.	Inconvenientes de la cesión global	875
V.	ELEMENTOS DE LA CESIÓN GLOBAL	877
1.	Elementos subjetivos: cedente y cesionario. Cesiones plurales	877
2.	Elemento objetivo: empresa y unidad económica	878
3.	Contraprestación: contenido y beneficiarios	879
VI.	PROTECCIÓN DE SOCIOS Y ACREEDORES	880
1.	Protección de los socios de la cedente: derecho de información y mayoría reforzada. Derecho de separación	880
2.	Protección de los socios de la cesionaria: el art. 160 f) de la LSC	881
3.	Protección de los acreedores de la cedente y de la cesionaria: derecho de oposición y responsabilidad solidaria de la cedente (o sus socios) y el cesionario	882
VII.	PROCEDIMIENTO DE CESIÓN GLOBAL	885
1.	Fase preparatoria: aprobación del proyecto de cesión global y del informe de administradores de la cedente	885
2.	Fase de aprobación: acuerdo de la junta general de la cedente, órgano competente de la cesionaria	888
3.	Fase de ejecución: anuncio de cesión global, período de oposición, escritura pública e inscripción en el Registro Mercantil	889
4.	Fase de revisión: impugnación de la cesión global de activo y pasivo	891
VIII.	CESIÓN GLOBAL Y TRANSMISIÓN DE EMPRESA	892
1.	Proceso de transmisión de empresa	892
2.	Implicaciones de la cesión global en el contrato de compraventa	893
IX.	RÉGIMEN FISCAL DE LA CESIÓN GLOBAL	896
X.	BIBLIOGRAFÍA	897
	EL CONTROL DE LAS CONCENTRACIONES ECONÓMICAS POR LAS AUTORIDADES DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA. Alfonso GUTIÉRREZ HERNÁNDEZ y Tomás ARRANZ FERNÁNDEZ-BRAVO	901

I.	INTRODUCCIÓN	905
1.	Normativa básica aplicable	906
II.	EL CONCEPTO DE CONCENTRACIÓN ECONÓMICA	907
1.	Elementos del concepto de concentración económica	907
2.	El concepto de control	908
2.1.	Ámbito objetivo de aplicación del régimen de control de concentraciones	908
2.2.	Definición del concepto de control	908
2.3.	Medios de control	909
2.4.	Control exclusivo	910
2.5.	Control conjunto	912
3.	Cambio en el control	914
3.1.	Fusiones y adquisiciones de empresas	914
3.2.	Creación de empresas en participación	915
3.3.	Cambios en la naturaleza del control	916
3.4.	Excepciones	917
4.	Requisito temporal: Cambio duradero	918
5.	Objeto de control	920
III.	LA OBLIGACIÓN DE NOTIFICAR	920
1.	Introducción	920
2.	Empresas partícipes	921
2.1.	Consideraciones generales	921
2.2.	Supuestos de modificación de los socios que ejercen control conjunto	922
2.3.	Adquisiciones por parte de empresas en participación	923
2.4.	Personas físicas	924
3.	Fecha relevante a los efectos de establecer la jurisdicción	924
4.	Umbral de volumen de negocios	925
4.1.	Umbral del <i>Reglamento Europeo de Concentraciones</i>	925
4.2.	Umbral de la <i>Ley de Defensa de la Competencia</i>	926
4.3.	Cálculo del volumen de negocios relevante a los efectos del umbral	926
4.3.1.	Consideraciones generales	926
4.3.2.	Volumen de negocios y contabilidad interna	927
4.3.3.	Volumen de negocios de empresas del grupo	927
4.3.4.	Asignación geográfica del volumen de negocios	929

4.3.5. Volumen de negocios de entidades de crédito, aseguradoras y fondos de inversión ..	930
5. Umbral de cuota de mercado	930
5.1. Definición de mercados a efectos del cálculo de umbrales	932
6. Operaciones sucesivas e interrelacionadas	933
IV. REMISIÓN DE ASUNTOS ENTRE LA COMISIÓN EUROPEA Y LAS AUTORIDADES NACIONALES DE LOS ESTADOS MIEMBROS	934
1. Remisiones previas a la notificación de una concentración	935
1.1. Remisión con arreglo al apartado 4 del art. 4	936
1.2. Remisión con arreglo al apartado 5 del art. 4	936
2. Remisiones con posterioridad a la notificación	937
2.1. Remisión con arreglo al apartado 2 del art. 9	937
2.2. Remisión con arreglo al art. 22	938
V. BIBLIOGRAFÍA	938
ASPECTOS PROCEDIMENTALES Y PRÁCTICOS EN RELACIÓN CON LAS FUSIONES Y ADQUISICIONES DE EMPRESAS SOMETIDAS AL CONTROL DE CONCENTRACIONES. Susana CABRERA ZARAGOZA y Enrique FERRER POGGIO	
	939
I. INTRODUCCIÓN	944
II. PROCEDIMIENTO APLICABLE A LAS OPERACIONES DE CONCENTRACIÓN QUE SUPERAN LOS UMBRALES DE NOTIFICACIÓN COMUNITARIOS O NACIONALES	945
1. Fecha en la que es aconsejable analizar la posible aplicación de la normativa de control de concentraciones	946
2. Fecha a partir de la cual se puede notificar formalmente una operación de concentración	947
3. Prenotificación	949
4. Preparación del formulario de notificación y responsabilidad de la notificación	951
5. Desarrollo del procedimiento una vez se ha procedido a la notificación formal	953
5.1. Procedimiento comunitario	953
5.1.1. Primera fase	956
5.1.2. Segunda fase	959
5.2. Procedimiento nacional	959
5.2.1. Primera fase	961
5.2.2. Segunda fase	964
6. Régimen sancionador	964

6.1. A nivel comunitario	964
6.2. A nivel nacional	965
III. OBLIGACIÓN DE SUSPENDER LA EJECUCIÓN DE UNA OPERACIÓN DE CONCENTRACIÓN SUJETA A NOTIFICACIÓN	966
1. Suspensión de la ejecución de la operación	966
2. Excepción al carácter suspensivo: Ofertas Públicas de Adquisición	968
3. Levantamiento de la obligación de suspensión	969
IV. CONTROL JURISDICCIONAL	970
1. Decisiones de la Comisión Europea	970
2. Resoluciones del Consejo de la CNMC	971
V. OTROS ASPECTOS DE LA TRANSACCIÓN QUE PUEDEN SER EXAMINADOS EN EL MARCO DEL PROCEDIMIENTO DE CONTROL DE CONCENTRACIONES. RESTRICCIONES ACCESORIAS	972
1. Restricciones accesorias en supuestos de adquisiciones de empresas	973
1.1. Prohibición de competir con el negocio vendido ..	973
1.2. Acuerdos de licencia	974
1.3. Obligaciones de compra y suministro	975
2. Restricciones accesorias en supuestos de empresas en participación	976
2.1. Prohibición de competir con la empresa en participación	976
2.2. Acuerdos de licencia	977
2.3. Obligaciones de compra y suministro	978
VI. EL REFLEJO DEL PROCEDIMIENTO DE CONTROL DE CONCENTRACIONES EN LA DOCUMENTACIÓN CONTRACTUAL	978
1. Condición suspensiva	978
2. Obligaciones del comprador en el proceso	978
3. Obligaciones del vendedor en el proceso de notificación ..	979
4. Obligaciones encaminadas a la obtención de la autorización de las autoridades de competencia	979
VII. BIBLIOGRAFÍA	981
LA CONTABILIDAD EN LA ADQUISICIÓN DE EMPRESAS. Rafael GARCÍA LLANEZA	
	983
I. INTRODUCCIÓN	987
II. LA NORMATIVA CONTABLE	989
1. La realidad económica y la forma jurídica	990

2.	Conceptos básicos	992
III.	LA ESTRUCTURA FINANCIERA	995
1.	La estructura del patrimonio neto	996
2.	La capacidad de acceder a la tesorería de la entidad adquirida	997
3.	Los ratios financieros	998
IV.	MÉTODOS CONTABLES APLICADOS EN LAS ADQUISICIONES DE EMPRESAS	1000
1.	La adquisición de acciones o participaciones	1001
1.1.	La empresa adquirente	1001
1.2.	La empresa transmitente	1002
2.	La combinación de negocios <i>stricto sensu</i> : fusión, escisión y compra de activos entre partes independientes	1002
2.1.	La empresa adquirente	1002
2.1.1.	Identificación de la empresa adquirente	1003
2.1.2.	Determinación de la fecha de adquisición	1003
2.1.3.	Cuantificación del coste de la combinación de negocios	1004
2.1.4.	Reconocimiento y valoración de los activos identificables adquiridos y los pasivos asumidos	1004
2.1.5.	Determinación del importe del fondo de comercio o de la diferencia negativa	1005
2.2.	La empresa transmitente	1005
3.	Operaciones entre empresas del grupo	1006
V.	OTROS ASPECTOS CONTABLES	1007
1.	Información a incluir en la memoria	1007
2.	Los cierres contables	1009
VI.	BIBLIOGRAFÍA	1010
	ASPECTOS FISCALES DE LAS ADQUISICIONES DE EMPRESAS. David LÓPEZ POMBO	1013
I.	INTRODUCCIÓN	1018
II.	FISCALIDAD DE LAS FORMAS MÁS HABITUALES DE ADQUISICIÓN DE EMPRESAS	1019
1.	¿Compra del negocio o de su sociedad titular?	1019
2.	Imposición directa de las adquisiciones de empresas. Especial atención al Impuesto sobre Sociedades	1021
2.1.	Tributación directa de la compraventa de un negocio	1021
2.1.1.	Comprador	1021
2.1.2.	Vendedor	1022

2.2.	Compraventa de las participaciones de la sociedad titular del negocio	1023
2.2.1.	Comprador	1023
2.2.2.	Vendedor	1025
3.	Imposición indirecta de las adquisiciones de empresas: IVA e Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados	1027
3.1.	Tributación indirecta de la compraventa de un negocio	1027
3.2.	Compraventa de las participaciones de la sociedad titular del negocio	1029
4.	Imposición local: Plusvalía Municipal	1031
5.	¿Quién asume las deudas tributarias del negocio adquirido?	1032
6.	Cuadro-resumen de las distintas implicaciones fiscales entre un «share-deal» y un «asset-deal»	1033
III.	BREVES APUNTES SOBRE LAS OPERACIONES DE ADQUISICIÓN DE EMPRESAS REALIZADAS BAJO EL RÉGIMEN DE «NEUTRALIDAD FISCAL»	1034
1.	¿Qué es el régimen de «neutralidad fiscal»? ¿Puede una adquisición de empresas realizarse aplicando este régimen fiscal?	1034
2.	Principales efectos de la aplicación del régimen de «neutralidad fiscal»	1036
IV.	CIERTAS CUESTIONES PRÁCTICAS DE LA FISCALIDAD DE LA ADQUISICIÓN DE EMPRESAS	1039
1.	Formas de financiación del negocio adquirido	1039
1.1.	Compraventa de las participaciones de la sociedad titular del negocio	1039
1.2.	Compraventa directa del negocio	1042
2.	Deudas y responsabilidades tributarias del negocio anteriores a su adquisición	1042
V.	BIBLIOGRAFÍA	1044
	ASPECTOS LABORALES DE LAS ADQUISICIONES DE EMPRESAS. Ignacio GARCÍA-PERROTE ESCARTÍN y Mario BARROS GARCÍA	1047
I.	INTRODUCCIÓN	1051
II.	LA SUCESIÓN DE EMPRESA. OPERACIONES DE ACCIONES FRENTE A OPERACIONES DE ACTIVOS	1052
1.	Concepto y caracteres de la sucesión de empresa	1052
2.	Efectos de la sucesión de empresa	1055
3.	Operaciones de acciones frente operaciones de activos	1058

III.	RÉGIMEN JURÍDICO LABORAL DE LAS OPERACIONES DE ACTIVOS.....	1059
1.	Régimen de responsabilidad.....	1059
1.1.	Responsabilidad por obligaciones laborales.....	1059
1.2.	Responsabilidad en materia de seguridad social.....	1061
1.3.	Otras cuestiones relevantes.....	1061
2.	Obligaciones de información y consulta.....	1062
2.1.	Obligaciones de información.....	1062
2.2.	Obligaciones de consulta.....	1065
2.3.	Emisión de informe por los representantes legales de los trabajadores.....	1066
2.4.	Empresas y grupos de empresas de dimensión co- munitaria.....	1067
3.	Especialidades en supuestos de fusión o escisión.....	1068
IV.	RÉGIMEN JURÍDICO LABORAL DE LAS OPERACIONES DE ACCIONES.....	1070
V.	OPERACIONES EN RELACIÓN CON EMPRESAS EN CON- CURSO DE ACREEDORES.....	1071
VI.	ESPECIALIDADES DEL PERSONAL DE ALTA DIRECCIÓN.....	1073
VII.	BIBLIOGRAFÍA.....	1074
	CONSIDERACIONES JURÍDICO-ADMINISTRATIVAS EN RELA- CIÓN CON LAS FUSIONES Y ADQUISICIONES DE EMPRESAS: SECTORES REGULADOS Y CONDICIONANTES GENERALES. Ma- riano MAGIDE HERRERO.....	1075
I.	INTRODUCCIÓN Y PLANTEAMIENTO.....	1079
II.	OPERACIONES EN SECTORES REGULADOS.....	1080
1.	La ordenación y supervisión administrativas.....	1080
2.	Entidades de crédito.....	1081
3.	Empresas de servicios de inversión.....	1086
4.	Seguros.....	1089
5.	Sector energético.....	1091
6.	Control de las inversiones extranjeras.....	1095
III.	OTRAS ACTIVIDADES SUJETAS A AUTORIZACIÓN.....	1097
IV.	FUSIONES Y ADQUISICIONES DE CONTRATISTAS DE LAS ADMINISTRACIONES PÚBLICAS.....	1098
1.	La posible necesidad de autorización administrativa de la operación.....	1098
2.	Consecuencias del incumplimiento de los requisitos ad- ministrativos aplicables.....	1104

V.	CONDICIONANTES DERIVADOS DE LA UTILIZACIÓN Y EX- PLOTACIÓN DEL DOMINIO PÚBLICO.....	1105
VI.	SUBVENCIONES O AYUDAS PÚBLICAS.....	1108