

# La compra de Unidades Productivas en concurso: un M&A para la crisis

*(M&A opportunities resulting from the crisis: Purchase of Business Units in bankruptcy)*

José María Rojí Buqueras  
Abogado. Socio  
CMS Albiñana & Suárez de Lezo

## Sumario

1. Introducción
2. La Ley Concursal y la preservación de la empresa
3. La oportunidad de mercado de las compras de empresas en concurso
4. Cuestiones prácticas a regular en la compra de unidades productivas en concurso
5. La regulación concursal del proceso de venta de unidades productivas
6. Cuestiones sustantivas del régimen jurídico de adjudicación de unidades productivas en sede concursal
7. La compra de UPAs desde la perspectiva laboral

## Resumen

La compra de Unidades Productivas constituye una oportunidad para realizar adquisiciones estratégicas en tiempos de crisis en unas condiciones ventajosas. Estas operaciones no casan bien con el modelo clásico de M&A y se deben abordar desde una comprensión y con una estrategia acordes con el régimen jurídico propio de los concursos de acreedores, con un análisis de a qué pactos ordinarios habrá que renunciar y qué contrapartidas se van a obtener, y con una valoración y asunción de los riesgos que no es posible ni evitar ni transaccionar en estos entornos. Aunque la adquisición se puede promover en las distintas fases del concurso, la posición del adquirente es mejor si la oferta se acompaña por la concursada a la solicitud de concurso voluntario. Por ello, conviene estar atentos a posibles *targets*, competidores o proveedores, respecto a los que se tenga un interés estratégico y estén en dificultades de solvencia o liquidez. Una aproximación a los mismos en esta fase inicial puede resultar decisivo para planificar y ejecutar una adquisición en las mejores condiciones, optimizando las ventajas que conlleva la transmisión en el marco de un concurso.

**Palabras Clave:** M&A (fusiones y adquisiciones), unidades productivas, concurso, cesión de contratos, responsabilidad del vendedor

## Abstract

The purchase of Business Units represents an opportunity to made strategic acquisitions in times of crisis under

beneficial conditions. Those deal doesn't match very well with the classic M&A model and the transactions must be approached from a position of understanding and with a strategy which aligns to the bankruptcy regulations. This includes an analysis of which ordinary agreements must be waived and what advantages implies, as well as an assessment and assumption of the risks which cannot be avoided or negotiated in these processes. Although acquisition can come to fruition during any of the various stages of bankruptcy proceedings, the purchaser will be in a stronger position if the offer goes hand-in-hand with the bankrupt entity's voluntary filing. Therefore, we should be alert to potential targets, competitors or suppliers in which we have a strategic interest and which are suffering solvency or liquidity-related difficulties. Approaching such targets at such prompt stage could be decisive in planning and executing a transaction under the best possible conditions, as well as optimising the benefits provided by an acquisition within the framework of a bankruptcy.

**Keywords:** M&A (Mergers and Acquisitions, business units, bankruptcy, contract assignment, sellers Liability).

## 1. Introducción

La empresa constituye un bien social. Satisface una necesidad o aporta un valor en productos o servicios al mercado, crea riqueza a proveedores y clientes, genera empleo y contribuye tributariamente al erario público. La promoción de la actividad empresarial y la preservación de la empresa constituye en consecuencia un bien común digno de protección jurídica.

Ese fin o interés en la preservación presenta como reto el que la actividad empresarial es, por definición, una actividad de riesgo. Ninguna empresa tiene garantizado el porvenir, no desde luego la emprendeduría *seed*, pero tampoco las corporaciones

consolidadas en mercados maduros, donde cambios de tendencias o alteraciones significativas del mercado pueden dejar fuera de juego a empresas de referencia nacionales o internacionales.

La empresa es un equilibrio entre excelencia y eficiencia, ingresos y gastos, inversión y necesidad de retorno, riesgo e innovación. Se enfrenta a retos como definir y adaptar constantemente su tamaño, su mercado geográfico y de producto, su modelo de producción, su estrategia de marketing y comercial y su estructura de financiación. No siempre es posible mantener ese equilibrio y responder a esos retos, lo que lleva a que proyectos empresariales valiosos quiebren por una cuestión estructural o coyuntural y se vean abocados al concurso.

La súbita y dramática crisis en la que nos vemos inmersos ha puesto en jaque a multitud de empresas cuya continuidad está seriamente comprometida. En muchos casos son proyectos valiosos que simplemente no estaban preparados para una situación que nadie predijo y que se ha precipitado sin margen de reacción. ¿Qué empresario del sector turístico podía prever una caída de su negocio como la vivida? Desgraciadamente, muchas empresas en muy diversos sectores y actividades no podrán superar la fuerte tensión de tesorería generada y sus propietarios y administradores deberán promover el concurso de acreedores.

Este escenario ha coincidido con un momento de mercado en el que hay apetito y liquidez por parte de los inversores, elementos que no parece que hayan desaparecido con la crisis, aunque sí ralentizado y atenuado. Para la satisfacción de esa demanda, el entorno concursal que se avecina generará nuevas oportunidades de atípicas operaciones de M&A que se definirán en un juzgado en lugar de en una notaría. Así, en un futuro inmediato, surgirán oportunidades de adquisición de empresas, o de la totalidad o parte de sus activos y unidades de negocio, en el seno de concursos de acreedores, al igual que ocurriera en la última fase de la crisis del 2008. Entonces, muchas fueron las empresas vendidas en dicho entorno y, entre ellas, notables

casos de éxito como Cacaolat, Nueva Pescanova, Neoelectra, Aventia, Marco Aldany, Fagor o Indo.

La materialización de adquisiciones de empresas en concurso exige en cierta medida desaprender de la experiencia adquirida en el M&A tradicional, cambiando patrones y expectativas y formulando una aproximación negocial y una estrategia jurídica adecuadas a unas operaciones que se apartan de la práctica clásica, pero respecto a las que existe un aprendizaje útil adquirido en la última gran crisis, ahora penúltima.

Desde entonces, el entorno para estas operaciones ha mejorado notablemente por diversos motivos que conviene reseñar. Entre los empresariales, destacar el que la fase inicial de la crisis anterior fue una crisis de liquidez, lo que impidió las adquisiciones tempranas, por lo que, para cuando fueron posibles, muchos proyectos empresariales se habían devaluado gravemente. Como consecuencia de la experiencia de dicha crisis, se ha desestigmatizado el concurso de acreedores y es probable que las empresas tomen la decisión de presentarlo con mayor antelación y menor deterioro de sus negocios.

En los aspectos jurídicos, el escenario también es significativamente mejor. La norma ha evolucionado favoreciendo la venta de unidades productivas, se han introducido mejoras y articulado soluciones como el régimen de cesión de contratos que aumentan la seguridad y agilidad de estas operaciones. No obstante, y como veremos a lo largo de estas notas, queda camino por recorrer y se hace preciso hacerlo con urgencia, en beneficio de la gestión de esta crisis.

También los tribunales, con sus resoluciones, han ido despejando incertidumbres y permitiendo un marco de garantías en la venta de unidades productivas, sin perjuicio de que el camino de la construcción jurisprudencial de soluciones es lento, y hasta que se consolida genera inseguridad, por lo que conviene que se apunte pronto con reformas legales. A la vez, y no menos importante, el grado de especialización y la experiencia concursal de los

juzgados de lo mercantil en estas operaciones es altísimo, lo que facilita su ejecución. Los juzgados en la crisis han vivido lo difícil que es gestionar una empresa en crisis, la importancia de su conservación y la ineficacia del concurso, serán por ello aliados en la ejecución de estas operaciones.

También concurren en el mercado administradores concursales que han hecho operaciones de este tipo en el pasado reciente y conocen sus exigencias y sus bondades y beneficios.

Entre las cuestiones no resueltas distintas a las estrictamente jurídica, quizá la carencia más relevante de este particular mercado, es el disponer de una herramienta de difusión de oportunidades suficientemente ágil y potente que permita que oferta y demanda se crucen en un momento lo suficientemente temprano como para evitar el envilecimiento del target y optimizar el precio con una adecuada competencia.

Atendiendo a la realidad expuesta y a las expectativas y oportunidades que genera, en nuestra opinión es el momento de rastrear las operaciones que se pueden producir en este entorno entre las entidades especialmente afectadas por la crisis -competidores, oportunidades de *build up* o integraciones verticales-, y tratar de anticiparse, diseñando una estrategia que promueva esta solución evitando el envilecimiento de los activos, el coste reputacional de los largos procesos concursales e implementando soluciones que incrementen el valor de la adquisición reduciendo sus riesgos.

## 2. La Ley Concursal y la preservación de la empresa

Cuando en 2003 se aprobó la Ley Concursal (en adelante "LC"), su Exposición de Motivos anunció este objetivo: *"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."* Uno de los principales

instrumentos llamados a coadyuvar a tal fin era precisamente la venta de unidades productivas en concurso.

La primera gran crisis con la Ley Concursal, la de 2008, no vino sino a reforzar la necesidad de que el concurso sirviera al fin de preservar la empresa, no se trataba sólo de proteger a los acreedores sino también de preservar el tejido empresarial, de contribuir al mantenimiento del empleo. Se pudo constatar de inmediato que, atendida la magnitud de la crisis, los instrumentos implementados con la Ley Concursal eran insuficientes para lograr los fines pretendidos. La bondad de la norma frente a la legislación anterior y la que se ha demostrado acertadísima creación de los juzgados de lo mercantil no permitieron absorber la avalancha concursal y se vieron desbordados: Hoy se teme que pueda pasar algo parecido como consecuencia del colapso que se anuncia en el conjunto del sistema judicial.

La reforma de la Ley Concursal aprobada en el epicentro de dicha crisis, a través de la Ley 38/2011, así lo reconoció: *"Sin embargo, el deterioro de la situación económica ha acentuado determinados aspectos de la legislación que han resultado disfuncionales y ha puesto de manifiesto el incumplimiento de uno de los propósitos principales de la ley, que es la conservación de la actividad profesional o empresarial del concursado. Hoy por hoy, la mayor parte de los concursos que se tramitan concluyen con la liquidación de la empresa, el cese de actividades y el despido de los trabajadores. Realidad que tensiona el sistema legal, al que se acude menos y, en su caso, más tarde que en otros países, habida cuenta del estigma que pesa todavía sobre el concurso, como consecuencia de una concepción histórica y cultural, y sin que se haya conseguido aumentar el grado de satisfacción de los acreedores ordinarios."*<sup>1</sup>

Dichas reformas y otras posteriores -singularmente en 2014 y 2015- y una mejora de la situación económica, dieron lugar a que empezaran a proliferar las operaciones de venta de unidades productivas en concurso, lo que propició transacciones que resultaron de utilidad para el propio concurso y sus acreedores, para el adquirente y para el conjunto de la economía y el empleo.<sup>2</sup> Bien es cierto que algunas de estas operaciones luego tampoco han resultado empresarialmente exitosas, pero eso forma parte del riesgo propio de la actividad de mercado.

Salvo en los escasos supuestos en que el concurso pueda ser de continuidad y no de liquidación, la venta de unidades productivas es la solución preferida por el legislador y es bien acogida por los juzgados de lo mercantil y los administradores concursales, en la medida que simplifica su gestión, acorta los plazos y tiende a maximizar la realización de valor del activo.

Los acreedores ven en ella una posibilidad de menor quebranto de su crédito y, en ocasiones, una oportunidad para mantener sus relaciones comerciales con un nuevo empresario con el mismo producto o servicio pero más solvente, y los trabajadores y sus representantes un mejor escenario para el mantenimiento del empleo.

Los propietarios y administradores de la compañía pueden también encontrar ventajas, como la posibilidad de alcanzar acuerdos beneficiosos al margen del concurso para después de la adjudicación, como contratos de servicios con el nuevo empresario.

### 3. La oportunidad de mercado de las compras de empresas en concurso

La situación actual de mercado ha supuesto una importante ralentización del mercado de M&A

1 Dos importantes reformas anteriores de la Ley Concursal acometidas también durante la crisis, ya habían denunciado y tratado de paliar esta situación reformándola de urgencia con el fin de dar respuesta a una realidad económica que desbordó todas las previsiones: el Real Decreto-ley 3/2009, de 27 de marzo, de medidas urgentes en materia tributaria, financiera y concursal, ante la evolución de la situación económica; y la Ley 13/2009, de 3 de noviembre, de reforma de la legislación procesal para la implantación de la nueva oficina judicial.

2 La Ley 9/2015, de 25 de mayo, de medidas urgentes en materia concursal, en su Exposición de Motivos: *"la continuidad de las empresas económicamente viables es beneficiosa no sólo para las propias empresas, sino para la economía en general y, muy en especial, para el mantenimiento del empleo"* justificando en dicho objetivo general la reforma de ciertos aspectos de la transmisión de unidades productivas.

pese a que existen recursos y oportunidades. El objeto de estas notas consiste en valorar cómo el nuevo entorno puede generar oportunidades de un M&A alternativo en el seno de los concursos de acreedores.

Las operaciones de M&A en un entorno ordinario se suelen materializar mediante la compra de acciones o participaciones sociales. En ellas, el comprador adquiere todo el activo y pasivo, sin perjuicio de ocasionales *carve-outs* previos, incluidas todas las responsabilidades y contingencias pasadas o actuales de la sociedad.

No es habitual la compra de empresa a través de la adquisición de activos y pasivos, o solo de los primeros, siendo su principal ventaja la compra selectiva de lo que interesa, y su mayor inconveniente el tener que respetar la norma de circulación de cada activo, lo que comporta obtener el consentimiento de las contrapartes en cada contrato para la eficacia de su cesión, la autorización de los acreedores de cada obligación para su asunción, y el riesgo de que, en determinados ámbitos, desde el luego el fiscal y el laboral, se pueda aplicar el régimen de sucesión de empresas.

El legislador ha considerado que la venta de unidades productivas en el seno del concurso de acreedores contribuye a maximizar el valor de los activos en beneficio de los acreedores y a la continuidad de la actividad en beneficio de trabajadores, clientes y proveedores. Esta idea ha llevado a articular una serie de elementos que favorecen al adquirente facilitando estas operaciones y que

se sintetizan en que (i) las compras no serán del todo sino sólo de los elementos que configuran la unidad productiva, (ii) se va a facilitar el régimen de cesión de los contratos -incluso con el sector público- y (iii) la transmisión se va a realizar con carácter general sin pasivos actuales o históricos y, por lo tanto, libre de contingencias, sin perjuicio de ciertos aspectos laborales y de seguridad social a los que haremos sucinta referencia.

Todo lo anterior conlleva que los elementos que conforman el régimen de adquisición de unidades productivas y ejecución de la transacción difieran de los habituales en el M&A ordinario. El que la asignación de riesgos sea distinta impacta directamente en el régimen de responsabilidad, en la imposibilidad de constituir garantías y en la no utilización de un mecanismo tan extendido y útil como el seguro de W&I.<sup>3</sup>

Otros pactos comunes que encuentran difícil acomodo en estas operaciones son, por ejemplo, los *earn-outs* y los pactos de no competencia.<sup>4</sup> Por el contrario, sí son habituales otros como los compromisos de mantenimiento del empleo en la medida en que refuerzan el valor de la oferta.

#### 4. Cuestiones prácticas a regular en la compra de unidades productivas en concurso

En el contrato de compraventa de empresa las cuestiones clásicas son objeto, precio y responsabilidades, analizaremos en el presente apartado las particularidades de estos pactos y otros relevantes

3 No obstante, nos consta que tanto *brokers* como aseguradoras están trabajando en ofrecer al mercado seguros que se ajusten a las nuevas necesidades tanto para *targets* con dificultades financieras (*distressed*) como para aquellos otros que se encuentren ya en concurso, probablemente a través de *synthetic warranties*, negociadas directamente con la propia aseguradora.

4 El que el pacto de no competencia no se incluya en la venta de la unidad productiva no implica que la concursada pueda competir, ya que no solo es improbable por su situación sino que la jurisprudencia está considerando que dicho pacto es tan consustancial a la compraventa de empresa que no requiere de pacto expreso. Véase la sentencia del Tribunal Supremo de 9 de mayo de 2016: "De lo expuesto, se deduce que en los contratos de transmisión de empresa el empresario transmitente tiene básicamente dos obligaciones: 1ª) Por un lado, una obligación de hacer, consistente en el deber de comunicar al adquirente los conocimientos e informaciones relativos a los procedimientos técnicos de producción y a las estructuras, sistemas y relaciones que configuran la organización comercial de la empresa, tales como los sistemas de ventas, las listas de clientes y proveedores, las estrategias comerciales en el mercado, las redes de distribución y comercialización, etc. 2ª) Por otro lado, una obligación de no hacer, que se materializa en la imposición al transmitente del deber de abstenerse de realizar una actividad competitiva en relación con la actividad empresarial transmitida. La finalidad de esta obligación de no hacer reside en impedir que el transmitente pueda atraer al adquirente la clientela adquirida hasta el momento de la cesión, obstaculizándole la obtención de la nueva clientela que la empresa transmitida está capacitada para captar en el momento de la transmisión; o si se prefiere, en posibilitar que el adquirente de la empresa, merced al negocio jurídico de transmisión, se coloque en condiciones de poder continuar la normal explotación de la empresa adquirida." No obstante, lo cierto es que en las operaciones de M&A se tiende a extender el ámbito subjetivo de esa obligación de no hacer a los socios, administradores y otros sujetos vinculados, lo que no se podrá pactar en una compra en concurso.

en la adquisición de unidades productivas en concurso de acreedores.

#### 4.1. La forma de enajenación

La norma prevé que como regla general la enajenación del conjunto o, en su caso, de cada unidad productiva se realice mediante subasta. No obstante, el juez podrá acordar la realización a través de enajenación directa -lo que atendiendo a las necesidades de urgencia se ha convertido en bastante habitual- o a través de persona o entidad especializada y con cargo a las retribuciones de la administración concursal cuando la subasta quedare desierta o cuando, a la vista del informe de la administración concursal, considere que es la forma más idónea para salvaguardar los intereses del concurso.

El auto del Juzgado de lo Mercantil número 1 de Tarragona de 19 de junio de 2017, en un caso de venta en liquidación mediante subasta, desarrolla de un modo ordenado cómo puede articularse el procedimiento, distinguiendo ocho fases sucesivas.

1. Identificación exhaustiva de la unidad productiva, incluyendo el número de trabajadores con categoría, antigüedad y salario, así como la valoración de la unidad productiva, en términos de valor razonable de mercado. La venta de la unidad productiva sólo estará justificada cuando su precio previsible sea superior a la venta aislada de los elementos del activo.

En todo caso, el informe de la administración concursal para la posterior determinación de las masas activa y pasiva del concurso (74 LC), que debe presentar la administración concursal en el plazo de dos meses, deberá contener la valoración de la empresa en su conjunto y de las unidades productivas que la integran bajo la hipótesis de continuidad de las operaciones y de liquidación (75 LC).

2. La administración concursal debe definir los parámetros objetivos con los cuales se podrán

valorar las eventuales ofertas dentro de un proceso público de venta: a) el precio; b) el número de puestos de trabajo a cuya subrogación se compromete el adquirente, y las condiciones laborales que ofrece, estableciendo una fórmula económica para valorar cada puesto de trabajo conservado y poder comparar las diferentes ofertas; c) el plan de negocio que el adquirente tenga para la unidad productiva.

3. La administración concursal debe establecer plazos para la presentación de ofertas, el modo y el lugar de su presentación, la forma de dar publicidad a las ofertas, su valoración por la administración concursal y la posibilidad de un proceso de mejora entre las mejores ofertas.

4. La administración concursal debe identificar a posibles interesados e invitarles a participar en el proceso, asegurando que haya concurrencia como forma de optimización del precio, valorando y motivando en su caso, la necesidad de intervención de una entidad especializada que facilite la publicidad y el acceso de los posibles ofertantes a la información relevante.

5. Para garantizar la igualdad de oportunidades entre todos los interesados debe establecer un período durante el cual, antes de presentar sus ofertas, los interesados puedan examinar la situación de la compañía y verificar la información ofrecida en las condiciones de venta, firmando un pacto de confidencialidad.

6. Recepción de ofertas adaptadas a los parámetros objetivos previamente identificados, garantizando la igualdad de oportunidades a los posibles interesados y que tengan acceso a los datos necesarios. En esta fase se solicita en ocasiones el depósito de un 10% de la oferta realizada.

7. Una vez conocidas las ofertas, se valorarán por la administración concursal y los representantes de los trabajadores.

8. Se adjudicará a la mejor oferta. Los acreedores especialmente privilegiados tendrán derecho a

participar en el precio en función del valor que se asigne al bien afecto al pago de su crédito. Corresponde a la administración concursal formalizar la compraventa.

#### 4.2. La determinación del precio de la oferta

Los potenciales compradores deben tener presente a la hora de hacer sus ofertas que el objetivo en la venta de las unidades productivas en concurso es adjudicar a la oferta económicamente más ventajosa para el concurso, la que permita la mejor satisfacción de los intereses generales de la concursada, lo cual no coincide necesariamente con el precio en efectivo, sino que pone en valor otros factores como mantenimiento de empleo o continuidad en los contratos de la concursada. Por ello es crítico definir una adecuada estrategia desde el primer momento que contribuya a formular una oferta competitiva, siendo conscientes que en la mayoría de los casos uno de los aspectos que más se tiene en cuenta es el efecto de minoración en la generación de créditos contra la masa.<sup>5</sup>

Con carácter auxiliar, está previsto en el artículo 149.1.3ª LC el que entre ofertas cuyo precio no difiera en más del 15 por ciento de la inferior, podrá el juez acordar la adjudicación a una con menor precio cuando considere que garantiza en mayor medida la continuidad de la empresa, o en su caso de las unidades productivas, y de los puestos de trabajo, así como la mejor satisfacción de los créditos de los acreedores.

#### 4.3. Descripción del perímetro

La adquisición de una unidad productiva implica el desmembramiento de esa rama de actividad del tronco societario. El concepto de unidad productiva es un concepto jurídico indeterminado al carecer de una definición legal. Cierta jurisprudencia menor lo ha definido como un conjunto de medios

organizados con el fin de llevar a cabo una actividad económica que puede delimitarse de forma amplia y flexible, pero siempre sobre la base de la existencia en los elementos patrimoniales que se transmitan de un mínimo de cohesión y de independencia respecto al resto del patrimonio empresarial.

El Texto Refundido de la Ley Concursal recientemente publicado y que entrará en vigor en septiembre de 2020, introduce en su artículo 200.2 un concepto parco: *"Se considera unidad productiva el conjunto de medios organizados para el ejercicio de una actividad económica esencial o accesoria."*

La definición del perímetro debe ser exhaustiva para evitar que queden fuera de la operación activos relevantes para la continuidad de la actividad, y la oferta debe incluir todo ello para lo que es crítico el proceso de *due diligence*. Es habitual que la oferta incluya, entre otros, los siguientes activos: (i) listado de inmovilizado material e inmaterial; (ii) participaciones en sociedades, uniones temporales de empresas y consorcios; (iii) existencias, tanto materia prima como producto en curso y acabado; (iv) derechos de crédito pendientes de cobro; (v) signos distintivos como marcas, patentes y otros derechos de propiedad industrial e intelectual; (vi) clasificaciones, certificaciones, referencias y homologaciones utilizadas por la unidad productiva; (vii) contratos afectos a la unidad productiva, con excepción de las obligaciones de pago incumplidas a fecha de declaración de concurso; y, (viii) licencias y autorizaciones administrativas.

En concursos que afectan a un grupo de empresas, la conformación de la unidad productiva puede tener que realizarse a través de la agrupación de activos que pertenecen a distintas mercantiles, este fue el caso de la empresa textil GRUPO MAEMODA (BLANCO) (Auto del Juzgado Mercantil de Madrid número 8 de 20 de diciembre de 2013).

5 El concepto de precio obtenido es objeto de debate. La jurisprudencia ha distinguido entre: a) interpretación restrictiva: incluye solo precio en sentido estricto, dinero efectivo, no incluye asunción de deudas legales y con terceros ni renuncia a créditos/préstamos realizados por la compradora; b) interpretación moderada: incluye no sólo dinero en efectivo sino también subrogaciones legales o asunción de obligaciones con terceros (deudas laborales y de la seguridad social, déficit postconcursal de funcionamiento de la unidad, etc.); y, c) interpretación extensa: se incluye no sólo dinero en efectivo sino también cantidades retenidas para subrogaciones legales o asunción de obligaciones con terceros así como renuncia a créditos/préstamos realizados por el adquirente. En este sentido véase el Auto de 18 octubre 2019 del Juzgado de lo Mercantil núm. 5 de Barcelona.

También cabe que en una misma concursada no haya una única unidad productiva sino varias, o que, pudiendo haber una global, no sea factible su transmisión en bloque y deba desmembrarse, así en el Auto de la Audiencia Provincial de Madrid de 16 de julio de 2010 (FORUM FILATÉLICO): *“En este sentido, resulta estéril exigir, como hace la recurrente, que la decisión de no proceder a la enajenación de la empresa en bloque o de las unidades productivas que la integran se funde en argumentos jurídicos; los parámetros de la decisión (rentabilidad, conveniencia, oportunidad, en ocasiones con un fuerte componente prospectivo) corresponden a otro plano, por supuesto dentro del pleno respeto al ordenamiento jurídico.”*<sup>6</sup>

#### 4.4. Posibilidad de someter la oferta a un plazo de caducidad

La oferta que se presente, aun cuando sea vinculante, puede y suele someterse a un plazo de vigencia, de modo que si no se produce la adjudicación en ese plazo la oferta caduque y quede sin efecto. La lógica de una previsión de esta naturaleza es doble: evitar la incertidumbre y el coste de oportunidad de tener unos recursos asignados a la realización de una operación y, evitar que los negocios se deterioren como consecuencia del transcurso del tiempo en situación concursal.

Así lo reconoce la sentencia del Tribunal Supremo de 11 de octubre de 2017, dictada en relación con una oferta presentada en el seno de un concurso, si bien por inmuebles y no por una unidad productiva. La cuestión no debe resolverse desde la perspectiva concursal, sino atendiendo al régimen general o civil de la formación del contrato,

particularmente de la vigencia de la oferta realizada y su posible caducidad por el transcurso del plazo otorgado. Cuando la formación del contrato no es instantánea, por no concurrir simultáneamente oferta y aceptación, sino sucesivamente mediante la realización de una oferta de adquisición de bienes del concursado sujeta a un plazo de caducidad, el transcurso del tiempo fijado para la vigencia de la oferta comporta su caducidad y, en consecuencia, la ausencia de perfección del contrato, es decir, su inexistencia. La sentencia aclara que solicitud de autorización por la administración concursal no supone, en sí misma considerada, la aceptación de la oferta realizada, sino que la perfección del contrato por concurrencia de la aceptación se producirá con la autorización judicial.

#### 4.5. Otros pactos

Consecuencia de encontrarnos en un procedimiento reglado y en el que, salvo que se acompañe oferta vinculante a la solicitud de concurso voluntario, la facultad de disposición y negociación del titular de la sociedad concursada se reduce sustancialmente o se elimina, no cabrá incluir determinadas cláusulas que tradicionalmente requiere todo comprador.

Es conveniente incluir el derecho de mejora de la oferta: si se presenta la oferta con la solicitud y después no se hace venta directa sino concurrencial, de modo que no quede perjudicado el primer ofertante.

También es importantes el incluir cómo garantizar la aportación de fondos en tanto en cuanto dura el proceso de adjudicación para que pueda continuar la actividad.

6 Un supuesto aún más complejo es el resuelto en el Auto del Juzgado Mercantil número 3 de Madrid de 24 de abril de 2017 donde son varias las concursadas y se presentan -con la solicitud de concurso voluntario y acogiéndose al procedimiento abreviado- tres ofertas de compra de unidades productivas cada una de ellas comprendiendo activos de cada una de las tres concursadas: *“En el presente caso, se ha presentado con la solicitud de concurso de las tres sociedades declaradas conjuntamente, SEGUR IBÉRICA, SEGUR FUEGO y CONSORCIO, un único plan de liquidación, que a su vez recoge tres ofertas de adquisición de las unidades productivas que se identifican en el mismo, y que afectan indistintamente a las tres sociedades, dado el carácter relacionado de los servicios prestados por las mismas, como se explica en la propuesta del plan. A pesar de no existir consolidación de masas en los concursos acumulados, la actividad interrelacionada que pueden tener entre sí las concursadas, máxime cuando se trata de un grupo de empresas, puede aconsejar que la tramitación coordinada de aquellos se traduzca en que determinados actos de la liquidación sean conjuntos, siempre que ello redunde en interés de cada concurso. (...) Si elementos del activo de un concurso tienen un mayor valor, o incluso si simplemente lo tienen, por el hecho de enajenarse conjuntamente con otros elementos del activo de alguno de los otros concursos, es lógico que se prevea la enajenación conjunta, para lo que el plan de liquidación deberá ser, al menos en la parte afectada por dicha enajenación, el mismo para ambos concursos. (...) Viene corroborado dicho argumento con el hecho de que las ofertas de adquisición de unidad productiva que se presentan con el plan afectan cada una de ellas a actividades o elementos de varias sociedades a la vez, y no de una sola de ellas, lo que por sí mismo es determinante de la oportunidad de la aprobación de un único plan de liquidación para los tres concursos declarados conjuntamente.”*

No se incorporará un régimen ordinario de responsabilidad del vendedor, con su consiguiente otorgamiento de manifestaciones y garantías, ni se establecerán mecanismos contractuales de ajuste de precio post adquisición o precios variables (*earn-outs*), aunque sí es posible introducir ajustes de precio, incluso, por ejemplo, reducción del número de trabajadores asumido por pérdida de contratos con clientes entre la oferta y la adquisición.

Por último, durante el proceso de *due diligence* y posterior oferta es conveniente valorar mecanismos concretos para una adecuada y completa transición en el traspaso por el deudor concursado de la gestión de la unidad productiva y tratar de consensuarlos con la administración concursal.

#### 4.6. Constitución de un SPV

La integración en la sociedad adquirente de los activos y pasivos adquiridos y, muy en particular, de las relaciones laborales subrogadas, no siempre será sencillo y en ocasiones ni siquiera conveniente, como cuando se trate de una actividad radicalmente diversa o cuando el adquirente sea una entidad de capital riesgo. Para evitarlo, lo ideal es adquirir o constituir un SPV (*Special Purpose Vehicle*) que sea quien hace la oferta o, también, que quien la formule se reserve la facultad de cederla y cuando se adjudique constituya o adquiera el SPV que será quien efectivamente adquiera. No obstante, se deberán asumir los compromisos oportunos para acreditar que la adquisición permitirá la continuidad de la unidad productiva.

#### 4.7. Periodo transitorio

Dentro del proceso concursal, cabe que entre la adjudicación al oferente y la transmisión efectiva pueda transcurrir un plazo. Así, por ejemplo, cuando el Auto de Liquidación todavía pueda ser objeto de recurso y hasta que el Auto de Adjudicación/Autorización/Ratificación judicial de la compraventa adquiera firmeza. En estos casos, es perfectamente factible que el oferente y adjudicatario y la concursada firmen un contrato que regule el

funcionamiento de la unidad productiva durante ese periodo transitorio.

No es extraño firmar durante dichos periodos contratos de maquila con retribución de la posterior comercialización y reparto de gastos que se irán liquidando periódicamente hasta que se produzca la transmisión efectiva. También es habitual alcanzar al margen de la concursada acuerdos de continuidad con clientes, proveedores o directivos clave condicionados a la efectiva transmisión.

### 5. La regulación concursal del proceso de venta de unidades productivas

El procedimiento concursal lo analizamos partiendo de la Ley 22/2003, y sus modificaciones como consecuencia de la normativa COVID-19. No obstante, téngase en cuenta que el 1 de septiembre de 2020 entra en vigor el Real Decreto Legislativo 1/2020, de 5 de mayo, por el que se aprueba el Texto Refundido de la Ley Concursal, lo que no supondrá una modificación de este régimen salvo por lo que diremos y por la referencia de los preceptos.

Las ofertas para la compraventa de unidades productivas se pueden plantear en cualquier momento del procedimiento de concurso de acreedores, tanto en fase común (art. 43 LC), de convenio (100.2 LC), como de liquidación (148 y 149 LC). En todo caso, las normas sobre ventas de unidades productivas contenidas en los artículos 146 bis y 149 se han extendido a todas las transmisiones con independencia de en qué fase se verifiquen.

Por lo general, con independencia de cuándo se formule la oferta, se abrirá un procedimiento competitivo de modo que haya una concurrencia de ofertas que garanticen el mejor resultado para la concursada, incluso cuando se opte por la adjudicación directa. Son procesos muy particulares, tanto en cuanto a las dificultades para una *due diligence* al uso, como en cuanto al contenido y los plazos de negociación. El plazo es crítico, ya que el transcurso del tiempo suele deteriorar la

unidad productiva y su valor de mercado, por el riesgo de incremento la deuda, deterioro de la tesorería, fuga de talento y pérdida de clientes y proveedores.

Obedeciendo a esta realidad y atendiendo a la situación de crisis actual, una de las normas de urgencia que se han dictado con ocasión del COVID-19, el Real Decreto-ley 16/2020, de 28 de abril, de medidas procesales y organizativas para hacer frente al COVID-19 en el ámbito de la Administración de Justicia, en su artículo 14, ha establecido la tramitación preferente en los concursos hasta que transcurra un año a contar desde la declaración del estado de alarma de las actuaciones orientadas a la enajenación de unidades productivas o a la venta en globo de los elementos del activo.

Además, su artículo 15 ha establecido una norma transitoria conforme a la cual la subasta de bienes y derechos de la masa activa debe ser extrajudicial, incluso aunque el plan de liquidación establezca otra cosa, excepto respecto al conjunto de la empresa o de una o varias unidades productivas, que podrá realizarse bien mediante subasta, judicial o extrajudicial, bien mediante cualquier otro modo de realización autorizado por el juez de entre los previstos en la Ley Concursal.

### 5.1. Presentación de la oferta con la solicitud de concurso

Dentro de las distintas opciones, la fórmula probablemente mejor para el adquirente y en gran medida para la concursada, es la presentación de una oferta de compra de la unidad productiva con la propia solicitud de concurso voluntario, dentro de una propuesta de plan de liquidación, o como parte de una propuesta anticipada de convenio (que deberá contener, además, quitas o esperas). Así, el adquirente tiene la capacidad de negociar de manera directa y antes del concurso con el futuro concursado y con sus socios, al margen de otros potenciales interesados que pudieran participar con posterioridad. El vendedor se beneficia de las normas del procedimiento concursal abreviado y

puede entrar en el concurso con una solución razonable en términos económicos y de plazo.

La posibilidad de presentar la oferta con la solicitud de concurso voluntario se integra con lo previsto en los artículos 190.3 y 191 *ter* LC respecto al procedimiento abreviado en caso de solicitud de concurso con presentación de un plan de liquidación que contenga una propuesta escrita vinculante de compra de la unidad productiva en funcionamiento.

La regulación de este procedimiento prevé la apertura inmediata de la fase de liquidación, con traslado del plan de liquidación presentado por el deudor para que sea informado en plazo de diez días por el administrador concursal y para que los acreedores puedan realizar alegaciones. En el auto por el que se apruebe el plan de liquidación el juez podrá acordar la resolución de los contratos pendientes de cumplimiento por ambas partes, con excepción de aquellos que se vinculen a una oferta efectiva de compra de la unidad productiva o de parte de ella. Como en el resto de supuestos, en el caso de transmisión de unidades productivas, se aplicarán las especialidades previstas en los artículos 146 bis y 149.

El relevante papel del juez en la venta de la unidad productiva que deberá autorizar con la aprobación del plan de liquidación presentado ha sido destacado en el Auto de la Audiencia Provincial de Barcelona de 23 de noviembre de 2017 (ABANTIA):

*“Declarado el concurso, es el juez quien asume el papel de garante de la transparencia y eficacia del proceso. Para el juez garantizar la transparencia significa: a) Valorar si se ha dado una publicidad suficiente al proceso, en términos que permitan asegurar una adecuada concurrencia de los interesados en la adquisición de la unidad productiva. b) Valorar si, tras esa publicidad adecuada, se ha arbitrado un sistema que permita constatar cuáles son las ofertas efectivamente presentadas. c) Valorar, cómo se ha seleccionado la mejor de las ofertas entre las diversas existentes. Solo si en el procedimiento de venta se han respetado esos*

*tres presupuestos creemos que se puede dar la autorización judicial que implica toda venta judicial.”*

Dicho Auto es particularmente relevante en la medida en que recalca el valor que hay que darle a la búsqueda de un comprador realizada antes de la solicitud de concurso:

*“La trascendencia de esta función se vincula al establecimiento de los concretos instrumentos de publicidad al declararse el concurso abreviado, pero no sólo a esa decisión sobre la publicidad, sino también al determinar si la oferta presentada responde a los intereses del concurso. El examen que debe realizar en estos casos el juez del concurso debe comprender aspectos tales como el relativo al prestigio o reconocimiento del procedimiento extrajudicial seguido para la búsqueda de quien realiza la oferta vinculante, las condiciones en las que esa búsqueda se llevó a cabo y los términos en los que se terminó configurando la oferta vinculante presentada. No cabe excluir en el análisis judicial otros parámetros, como son las razones de utilidad práctica y de conservación de la unidad productiva y de los puestos de trabajo.”*

Lo anterior constituye una oportunidad para las empresas en situación de concurso que, aprovechando la cobertura de las normas que se han ido sucediendo desde el Real Decreto Ley 8/2020 y otras posteriores, no lo hayan presentado. Es el momento para que los empresarios en esta tesitura puedan iniciar, directamente o con el apoyo de terceros, procesos de búsqueda de un comprador y lo hagan con el fin de presentar el concurso acompañando una solución satisfactoria que además pueda servir de soporte para una rápida tramitación.

## 5.2. Enajenación en la fase común

Se ha de tener en cuenta que la venta de bienes y derechos del activo en la fase común del concurso es una excepción a la regla general de conservación de la masa activa. El procedimiento ordinario de realización dentro del concurso es el plan de liquidación y debe permitir que los procedimientos

de enajenación se lleven a cabo con transparencia, preservando los intereses de la masa pasiva del concurso, que son los intereses esenciales a tomar en consideración cuando el concurso entra en liquidación. Por lo tanto, la venta fuera del plan de liquidación debe tener justificación en la finalidad de garantizar la viabilidad de la empresa o las necesidades de tesorería que exija la continuidad del concurso (Auto de la Audiencia Provincial de Barcelona de 8 de enero de 2014).

En atención a lo anterior, para que las transmisiones de unidades productivas se puedan verificar en esta fase, la administración concursal lo debe justificar y lo suele fundamentar en la continuidad de la actividad empresarial, el mantenimiento de los puestos de trabajo y el mantenimiento del valor de la unidad productiva, evitando su deterioro (Auto de 3 de octubre de 2018 del Juzgado de lo Mercantil número 7 de Madrid). La posible caducidad de la oferta recibida constituye un argumento más en pro de la enajenación en la fase común.

En esta fase, la administración concursal deberá solicitar la enajenación al juez del concurso.

## 5.3. La fase de convenio

La fase de convenio parece el momento menos adecuado para la venta de unidades productivas, y así podría resultar de una interpretación literal del artículo 100.3 de la Ley Concursal, conforme al cual, en ningún caso la propuesta podrá consistir en la liquidación global del patrimonio del concursado para satisfacción de sus deudas.

Sin embargo, se han venido las transmisiones en esta fase, desde luego cuando la unidad productiva no constituye el conjunto de unidades productivas de la concursada sino una parte de las mismas, con fundamento en el apartado anterior en la medida en que permite que puedan incluirse en la propuesta de convenio proposiciones de enajenación, bien del conjunto de bienes y derechos del concursado afectos a su actividad empresarial o profesional o de determinadas unidades productivas a favor de una persona natural o jurídica

determinada, en cuyo caso se registrarán por lo dispuesto en el artículo 146 bis.

Este momento de enajenación tiene utilidad cuando la concursada tiene varias unidades productivas autónomas y el negocio puede ser viable vendiendo una o varias y manteniendo el resto.

#### 5.4. La venta de unidades productivas en la fase de liquidación

La venta en fase de liquidación puede resultar la más natural desde la perspectiva de la lógica del concurso, en la medida en que se habrá podido descartar plenamente que la actividad que se va a enajenar pudiera servir para que el concurso fuera de continuidad. No obstante, como venimos exponiendo, dada la prolongación temporal del concurso y las dificultades para mantener correctamente la actividad de una sociedad en concurso abocada a la liquidación, ese principio se compagina mal con el obtener el mayor valor posible con la unidad productiva. En la situación actual, en que se prevé un colapso de los juzgados de lo mercantil, entre otros motivos, precisamente por la avalancha de concursos, el lapso temporal entre la solicitud de concurso y la aprobación del plan de liquidación se incrementará sensiblemente.

Cabe por tanto decir aquí también que lo mejor, la venta en liquidación, es enemigo de lo bueno, obtener el precio más alto posible por la unidad productiva como consecuencia de transmitirla en las mejores condiciones de negocio.

#### 5.5. Publicidad de la venta de unidades productivas

Como venimos señalando, esta es una de las grandes debilidades de la venta de unidades productivas en concurso, la ausencia de un sistema eficaz de publicidad que permita un verdadero mercado que sirva tanto a los potenciales adquirentes para conocer las oportunidades y hacerlo a tiempo, como a la concursada para maximizar el precio. Ni el registro público concursal, ni otras vías como el canal empresa de la Dirección General de Industria

de la Generalitat de Catalunya, responden satisfactoriamente a esta necesidad.

No habiendo una norma específica sobre publicidad, el Juez del concurso decidirá cuándo se ha realizado suficiente. A título de ejemplo de qué se puede considerar publicidad suficiente, el Auto del Juzgado Mercantil de Madrid número 8 de 20 de diciembre de 2013: *"En tal sentido, la AC ha acreditado haber dado una amplia difusión a la gestión de venta de la unidad productiva, a través de (i).- la una comunicación previa de su intención a las partes personadas en los concursos, mediante escrito de fecha 26 de julio de 2013, (ii).- con la publicación específica en diarios, generales, ABC, y específicamente económicos, Cinco Días, (iii).- con la consignación de dicha intención de negociar la venta de la unidad en las páginas web de cada una de las sociedades concursadas, (iv).- con el contacto directo con diversas empresas del sector, que culminó incluso con la directa negociación, luego frustrada, con otro importante grupo de moda."*

También el auto de la Audiencia Provincial de Barcelona de 23 de noviembre de 2017, pronunciándose sobre el principio de transparencia en la búsqueda de la concurrencia de oferentes: *"Atendiendo a las circunstancias del caso la administración concursal consideró que el proceso previo seguido por Grupo Abantia para seleccionar las posibles ofertas fue razonablemente transparente. Cierto es que en sede concursal no se buscó un trámite formal de publicidad de la venta y posible concurrencia de oferentes, pero la administración concursal manifiesta haber realizado un sondeo que no llegó a cristalizar en un trámite específico en el marco del concurso atendiendo al colapso de la compañía. Por otra parte la propuesta de abrir el proceso para la presencia de nuevos oferentes se hubiera alejado del trámite específicamente previsto en el artículo 191 ter de la LC, en el que es el deudor quien acompaña la oferta vinculante y el juzgado al evaluar el plan de liquidación ha de aceptar o rechazar la oferta. Si se pauta otro procedimiento de venta en el que se abra formalmente la concurrencia de ofertas el trámite no encajaría en las previsiones del artículo 191 ter.(...) No*

*hay elementos de juicio que permitan considerar que el rechazo de la oferta vinculante y el riesgo de retirada del oferente (que había sometido su propuesta a la exclusividad y a la adjudicación en un plazo determinado) ofreciera al concurso la expectativa de recibir una mejor oferta."*

## 6. Cuestiones sustantivas del régimen jurídico de adjudicación de unidades productivas en sede concursal

Apuntaremos a continuación unas notas generales sobre una serie de cuestiones jurídicas que implican ventajas e inconvenientes en la adquisición de unidades productivas en concurso de acreedores, frente a la adquisición en una operación de M&A ordinaria.

### 6.1. Régimen de cesión de contratos

En las adjudicaciones durante la última crisis se puso de manifiesto la cuestión de la cesión con la unidad productiva de los contratos de la concursada, problema que vendría luego a ser resuelto mediante la modificación operada por el real Decreto Ley 11/2014.

La cuestión consistía en la dificultad jurídica para ceder junto con los activos de la unidad productiva los contratos de todo tipo vinculados a la misma, tales como los celebrados con proveedores y clientes, los de suministro, licencia, franquicia, leasing o los de arrendamiento. La conservación de la empresa o unidad productiva y el interés económico en la misma solo pueden ser logrados, en la mayor parte de los casos, si se mantienen las relaciones contractuales propias de la actividad comercial que permitan su continuidad.

El principio general del derecho civil es que será necesario el consentimiento de la otra parte, lo que en la práctica dificultaba enormemente una operación de esta naturaleza. La reforma de 2104

vino a consagrar lo que ya habían decretado distintas resoluciones judiciales, la cesión en favor del adquirente de los derechos y obligaciones derivados de contratos afectos a la continuidad de la unidad productiva sin necesidad de consentimiento de la otra parte, siempre que su resolución no hubiera sido solicitada.

Con la incorporación legal de la cesión automática se aclara y simplifica el régimen jurídico de la cesión de los contratos como parte de la unidad productiva. Como es lógico, quedan fuera de la cesión los contratos que no estén afectos a la unidad productiva y también aquellos en que se haya solicitado la resolución (61 y ss LC y 1.124 del código Civil).

La doctrina está dividida sobre el alcance de esta previsión general de cesión a los contratos personalísimos (*intuitu personae*). La respuesta que se planteó en la reunión de Magistrados de lo mercantil de Madrid (2014) sobre unificación de criterios de aplicación a esta reforma de la Ley Concursal, distinguía cuando el carácter personalísimo derivaba de una previsión legal -en cuyo caso no se podría ceder- y cuando proviene de un pacto convencional -en cuyo caso sí operaría la cesión pese al carácter *intuitu personae* otorgado convencionalmente por las partes.<sup>7</sup> Esta distinción resulta poco satisfactoria. En nuestra opinión la regla general debe ser que debe primar la norma general de cesión de todos los contratos, incluidos los *intuitu personae*, ya que si la finalidad de la norma es la preservación de la empresa y dichos contratos contribuyen a la misma, no debieran quedar excluidos de la cesión, sin perjuicio de que si el cesionario luego no fuera capaz de cumplir la prestación típica del contrato, o lo hiciera defectuosamente por carecer de una cualidad personal necesaria, se apliquen los remedios contractuales propios del contrato de que se trate.

Otra cuestión relevante y no resuelta, es determinar si, producida la cesión, esta despliega todos sus

<sup>7</sup> El Auto núm. 126/2018 de 28 septiembre, de la Audiencia Provincial de Guipúzcoa (Sección 2ª), con referencia a las marcas Ayestarán, desestima la pretensión ejercitada por un tercero con fundamento, entre otras cuestiones, en el pretendido carácter *intuitu personae* del contrato cedido.

efectos típicos legales o convencionales, por ejemplo el incremento de renta en la cesión del contrato de arrendamiento (art. 32 LAU). Impuesta la cesión al contratante no parece equilibrado que adicionalmente se le prive de aquellos efectos de la cesión legalmente reconocidos o que se hubieran pactado convencionalmente, siempre y cuando no afecten a la vigencia, eficacia y perdurabilidad del mismo, lo que haría inútil la cesión. Si esas consecuencias de la cesión fuesen gravosas para el adquirente de la unidad productiva como cesionario del contrato es probable que impacten en el precio ofertado en el concurso. Desde luego, nada obsta a que el cesionario pacte antes de la adquisición una modificación del contrato que va a ser cedido, reduciendo esos efectos gravosos, modificación que se podrá amparar en un eventual interés de la otra parte en el mantenimiento del contrato y quedará condicionada a la efectiva adquisición de la unidad productiva.<sup>8</sup>

En consecuencia, el contrato se cederá con todos los derechos y obligaciones del mismo, pero con la especialidad de que la transmisión no llevará aparejada obligación de pago de los créditos vinculados al contrato no satisfechos por el concursado antes de la transmisión, ya sean concursales o contra la masa, salvo que el adquirente los hubiera asumido expresamente o cuando los adquirentes de las unidades productivas sean personas especialmente relacionadas con el concursado.

## 6.2. Contratos con el sector público y licencias administrativas

En el caso de los contratos celebrados con el sector público, el artículo 146 bis.1 remite a la Ley 9/2017, de 8 de noviembre, de Contratos del Sector Público, cuya redacción establece una flexibilización de uno de los requisitos críticos para la cesión de los contratos de esta naturaleza.

La cesión de contratos con el sector público está sometida a diversas condiciones y limitaciones que se justifican en que la entidad adjudicadora

se somete, conforme a sus normas reguladoras, a un estricto procedimiento para la selección del adjudicatario idóneo que formule la mejor oferta, descartando al resto, y no cabe que quien obtiene el contrato en atención a dicha selección pueda luego libremente ceder el mismo.

Una de las limitaciones para la cesión es que se haya ejecutado una parte relevante del contrato, de modo que no se pueda producir la cesión antes de que el contratista primigenio haya ejecutado parcialmente el contrato. Este es el requisito que va a decaer respecto a la compañía en concurso o precurso. Así, el art. 214.2 b) de la norma citada establece como condición:

*“b) Que el cedente tenga ejecutado al menos un 20 por 100 del importe del contrato o, cuando se trate de un contrato de concesión de obras o concesión de servicios, que haya efectuado su explotación durante al menos una quinta parte del plazo de duración del contrato. No será de aplicación este requisito si la cesión se produce encontrándose el contratista en concurso aunque se haya abierto la fase de liquidación, o ha puesto en conocimiento del juzgado competente para la declaración del concurso que ha iniciado negociaciones para alcanzar un acuerdo de refinanciación, o para obtener adhesiones a una propuesta anticipada de convenio, en los términos previstos en la legislación concursal.”*

La norma concursal también establece que se cederán en favor del adquirente aquellas licencias o autorizaciones administrativas afectas a la continuidad de la actividad e incluidas como parte de la unidad productiva, lo que supone facilitar el normal funcionamiento de la unidad productiva transmitida. En todo caso, esta cesión se condiciona a que el adquirente continúe la actividad en las mismas instalaciones ya que actúa como una facilidad, que solo se justifica si el adquirente necesita la licencia para la continuidad de la actividad en dicha ubicación.

<sup>8</sup> Para profundizar en la cuestión aquí tratada, véase PULGAR EZQUERRA, Juana: “Ley 17/2014 de medidas urgentes en materia de refinanciación y reestructuración de deuda empresarial y Real Decreto-Ley 11/2014 de reformas urgentes en materia concursal”, en La Ley núm. 8391, 2014.

Respecto a esta cuestión, el auto de 6 de marzo de 2015 del Juzgado Mercantil 6 de Madrid, ante la alegación de Mercamadrid -en relación con la transmisión de una concesión en sede del concurso- de que la transmisión sólo podrá hacerse a quienes cumplan los requisitos y presupuestos subjetivos y objetivos fijados por la concesión, declaró: *"Resulta de ello que no es misión ni función del órgano jurisdiccional mercantil que dirige la liquidación concursal el ejercer funciones administrativas de control, supervisión, valoración y conclusión sobre los presupuestos objetivos y subjetivos del adquirente respecto a los pliegos de la concesión [-pues todas ellas escapan de las funciones jurisdiccionales mercantiles-], debiendo procederse a la enajenación y venta de la unidad productiva [-con sus concesiones, autorizaciones y licencias y concesiones-] al mejor postor, siendo imperativo para el organismo público [-o privado gestor de servicios públicos-] el admitir al adquirente-adjudicatario como titular de la concesión; de tal modo que si en éste no concurren los presupuestos y requisitos exigidos por la concesión, será aquella entidad [-u órganos gestores de tales servicios-] quienes deban iniciar los trámites para la subsanación de defectos o deficiencias o la revocación o resolución de la concesión."*<sup>9</sup>

### 6.3. Créditos no satisfechos por el concursado

La transmisión, como regla general, no llevará aparejada obligación de pago de los créditos no satisfechos por el concursado antes de la transmisión, salvo que el adquirente sea una de las personas especialmente relacionadas con el concursado o exista disposición legal en otro sentido, lo cual ocurre en supuestos muy concretos.

En caso de que se produzca la adquisición en fase de liquidación, el juez del concurso podrá a su vez levantar determinadas cargas sobre activos objeto de transmisión, incluso para el caso de que dichas cargas garantizasen créditos con privilegio especial.

### 6.4. COVID e inversiones extranjeras

Entre las numerosas novedades introducidas con motivo del COVID-19, está el establecimiento de restricciones a inversiones extranjeras (de fuera de la UE). La disposición final cuarta del Real Decreto ley ha modificado la Ley 19/2003, de 4 de julio, sobre régimen jurídico de los movimientos de capitales y las transacciones económicas con el exterior. El régimen suspende el régimen de liberalización de las inversiones directas realizadas por inversores residentes en países fuera de la Unión Europea y de la Asociación Europea de Libre Comercio, sometiéndolas a autorización durante la vigencia de la norma, lo que se mantendrá hasta que se dicte un acuerdo del Consejo de Ministros decretando su levantamiento. No se incluyen no obstante los casos de inversiones realizadas a través de sociedades europeas controladas por inversores residentes en países fuera del marco territorial de referencia.

La suspensión solo aplica a determinados sectores críticos, vinculados básicamente al orden público, la seguridad pública y la salud pública, si bien se prevé la eventual ampliación futura a otros sectores. La restricción a las inversiones se aplica cuando, como consecuencia de la inversión, el inversor extranjero alcance o supere una participación del 10 por 100 del capital social o cuando se tome el control del órgano de administración de la sociedad española. Este umbral no aplicará y por lo tanto se requerirá siempre autorización cuando la inversión se realice por sujetos controlados directa o indirectamente por gobiernos extranjeros, las inversiones o participación en sectores que afecten a la seguridad, al orden público y a la salud pública en otro Estado miembro o contra el que se hubiera abierto o un procedimiento, administrativo o judicial, contra el inversor extranjero en otro Estado miembro o en el Estado de origen o en un tercer Estado por ejercer actividades delictivas o ilegales.

No existe ninguna disposición que excluya de este régimen las adquisiciones realizadas en el seno

<sup>9</sup> Recientemente, el 15 de abril de 2020, la Audiencia Provincial Pontevedra ha dictado un Auto en esta materia en el que entiende aplicables estos preceptos a concesiones administrativas, en el caso examinado se trata de una concesión administrativa sobre dominio público portuario.

de concursos y, en consecuencia, quedarán sometidas al mismo las adquisiciones de unidades productivas.

## 6.5. UPAs y derecho de la competencia

Una cuestión a la que tradicionalmente no se le había prestado excesiva atención es la relativa a la compra de unidades productivas desde la perspectiva del derecho de la competencia.

### 6.5.1. Concentración económica

El artículo 7.1 de la Ley 15/2007, de 3 de julio, de Defensa de la Competencia define qué se entiende por concentración económica, definición en la que se subsume sin dificultad la compra de unidades productivas en sede concursal, estableciéndose un procedimiento de control y unas obligaciones de notificación y suspensión de la ejecución cuando se alcancen determinados umbrales. Es este un procedimiento bien conocido por los operadores de M&A.

Pese a la dicción del propio artículo 7, en su apartado 3.d), que introduce como excepción el que no tendrá la consideración de concentración: "*d) La adquisición de control por una persona en virtud de un mandato conferido por autoridad pública con arreglo a la normativa concursal*", las operaciones en este entorno que alcancen los umbrales de referencia también deberán comunicarse. Ejemplos de estas comunicaciones son las realizadas con objeto de la transmisión de CACAOLAT (Expediente concentración C/0414/11 DAMM/COBEGA/CACAOLAT) o de ESTABLIMENTS MIRÓ (Expediente concentración C/0608/14 SPRINGWATER/MIRÓ).

### 6.5.2. Sucesión en la responsabilidad por infracciones

Si hemos visto con carácter general que la adquisición de unidades productivas es una adquisición

"limpia" de responsabilidades pasadas, no debiera prestarse mayor atención a esta cuestión del derecho de la competencia y aplicar el principio general enunciado.

Sin embargo, se ha abierto un debate con ocasión de la resolución de 1 de octubre de 2019 de la Comisión Nacional de los Mercados y la Competencia (Expediente sancionador S/DC/0612/17 *MONTAJE Y MANTENIMIENTO INDUSTRIAL*) en la que se imponen sanciones multimillonarias a varias empresas y sus directivos por la participación en un cártel de reparto de clientes y fijación de precios. El expediente resulta de interés en la medida en que una de las compañías que habían sido imputadas como participante en el mismo es la mercantil Dominion quien había adquirido una de las empresas participantes en el cártel mediante una compra de unidad productiva en concurso. Dominion ignoraba la existencia de dicho cártel y no realizó la conducta anticompetitiva objeto de reproche en el expediente, ni antes ni después de la adquisición de la referida unidad productiva.

La cuestión suscitada en el procedimiento de referencia es la armonización entre la tesis clásica de la vis expansiva del derecho de la competencia sancionador en los supuestos de sucesión empresarial, que permitiría la sanción al adquirente aun ignorando esta la conducta previa a la adquisición y no continuándola con posterioridad, con el principio concursal de protección del adquirente de unidades productivas en concurso respecto a las deudas y responsabilidades previas a tal adquisición.<sup>10</sup>

La CNMC resolvió el asunto favorablemente al adquirente, exonerando a Dominion de la responsabilidad en la medida en que ni conocía la conducta infractora previa ni la continuó una vez adquirida la unidad productiva,<sup>11</sup> pero el debate sobre esta cuestión ha quedado abierto, generando una incertidumbre que se ha resuelto de momento en beneficio de la seguridad jurídica de las

10 Sobre esta cuestión de la sucesión en la responsabilidad por infracciones de derecho de la competencia, véanse, entre otras, la sentencia del Tribunal Supremo de 16 de diciembre de 2015 (RHENUS).

11 La misma resolución de 1 de octubre de 2019 declara a MASA, otra de las cartelistas, responsable como sucesora económica de las acciones llevadas a cabo por IMTECH, otra cartelista que fue declarada en concurso y cuya unidad productiva MASA había adquirido.

adquisiciones en sede concursal, lo que constituye una buena noticia que confiamos se mantenga en futuros pronunciamientos.

### 6.6. Compra de unidades productivas y responsabilidades fiscales

Una de las preocupaciones más importantes de los adquirentes en una operación de M&A tradicional son las contingencias fiscales. Para conocerlas se hacen exhaustivas *due diligence* por expertos en la materia; se regulan con precisión en el contrato ya como *indemnities* cuando han sido detectadas y cuantificadas, ya como *reps and warranties* con carácter general; se establece un régimen de reclamación, defensa jurídica y repetición; son muchas veces objeto de garantías específicas -escrows, avales o retenciones de precio-, en otras se traslada el riesgo ya dentro del seguro general de *W&I* ya con un seguro específico; su plazo de prescripción pactado es superior al de la mayor parte del resto de contingencias, lo que implica un plazo más amplio para considerar cerrada la operación, plazo que se puede extender largamente cuando hay una reclamación. En fin, las contingencias fiscales no constituyen solo una preocupación justificadamente relevante, sino también causa de costes y de que el acuerdo entre vendedor y comprador se mantenga vigente durante un largo plazo.

Pues bien, la compra de unidades productivas elimina la totalidad de este riesgo en la medida en que el adquirente queda exonerado de la responsabilidad solidaria por las deudas fiscales del transmitente generadas con anterioridad a la adquisición, conforme a lo dispuesto en el artículo 42.1 de la Ley General Tributaria.

Con carácter general, conforme a dicho precepto y al 175 del mismo cuerpo legal, las personas o entidades que sucedan por cualquier concepto en la titularidad o ejercicio de explotaciones o actividades económicas, son solidariamente responsables de las obligaciones tributarias contraídas por el

anterior titular y derivadas de su ejercicio, extendiéndose a las obligaciones derivadas de la falta de ingreso de las retenciones e ingresos a cuenta. Esta responsabilidad puede quedar reducida a lo expresado en el certificado de la Agencia Tributaria cuando el mismo se solicita conforme al artículo 175.2, pero de no solicitarse la responsabilidad alcanzará también a las sanciones impuestas o que puedan imponerse.

Pues bien, dicho régimen general de responsabilidad no será aplicable a los adquirentes de explotaciones o actividades económicas pertenecientes a la concursada cuando la adquisición tenga lugar en un procedimiento concursal, sin necesidad de solicitar el citado certificado.

Otra cuestión que excede de estas páginas es la tributación indirecta de la operación de adquisición de la unidad productiva, simplemente apuntar la importancia de analizar dicha tributación, en particular el régimen del Impuesto sobre el Valor Añadido en función de que fiscalmente se considere o no una unidad productiva autónoma y de que dicha unidad incorpore inmuebles.<sup>12</sup>

### 7. La compra de UPAs desde la perspectiva laboral

Cuestión de particular relevancia es el determinar cómo se aplica la normativa laboral sobre sucesión de empresas en la transmisión de unidades productivas en concurso. Constituye esta la preocupación principal de los adquirentes y la cuestión que, en nuestra opinión, se resuelve de peor forma para el adquirente en el régimen de adquisición de unidades productivas.

Con carácter general, en caso de sucesión de empresas, centros de trabajo o unidades productivas, en el ámbito laboral es de aplicación el régimen de subrogación de los pasivos laborales y de seguridad social establecido en el artículo 44 del

12 Quien tenga interés puede consultar la resolución del TEAC de 21 de marzo de 2018, que profundiza en qué debe interpretarse por unidad productiva autónoma en este contexto, analizando la interpretación efectuada por el Tribunal de Justicia de la UE en Sentencia de 27 de noviembre de 2003 (Asunto C-497/01, Zita Modes Sarl), y en Sentencia de 30 de mayo de 2013 (Asunto C-651/11) y la del Tribunal Supremo español de 13 de febrero de 2007.

Estatuto de los Trabajadores (“ET”). Se entiende como sucesión de empresa a efectos laborales la *“transmisión que afecte a una entidad económica que mantenga su identidad, entendida como un conjunto de medios organizados a fin de llevar a cabo una actividad económica, esencial o accesoria”* (44.2 ET), supuesto bajo el que se incardinaría la adquisición de la unidad productiva.

Las consecuencias derivadas de la sucesión de empresas a efectos laborales son:

- El adquirente se subroga en los derechos y obligaciones laborales y de seguridad social, incluyendo los compromisos por pensiones y otras obligaciones en materia de protección social complementaria que hubiere adquirido la concursada. Tal subrogación implica el mantenimiento de todas las condiciones y derechos laborales que los trabajadores ostentaran en la entidad vendedora o cedente, como: antigüedad, salarios y complementos salariales, retribución variable, beneficios sociales, horarios, vacaciones, etc.
- El adquirente responde solidariamente con el cedente durante 3 años de las obligaciones laborales nacidas con anterioridad a las transmisiones no satisfechas con carácter previo a la transmisión (44.3 ET). Por tanto, el comprador es responsable de las deudas que la concursada mantuviera con la seguridad social o sus empleados devengadas en los 3 años anteriores a la transmisión.
- Por otra parte, en caso de que la transmisión implicara el cambio de convenio colectivo de aplicación por razón de la actividad o ámbito económico del adquirente, surge la obligación de mantenimiento del convenio aplicable en el momento de la transmisión hasta la fecha de expiración del mismo o hasta la entrada en vigor del nuevo que fuere de aplicación, salvo pacto en contrario. No obstante, el artículo 149.4 LC permite que para asegurar la viabilidad futura de la actividad y el mantenimiento del empleo,

el cesionario y los representantes de los trabajadores puedan suscribir acuerdos para la modificación de las condiciones colectivas de trabajo.

- Se habrá de mantener el mandato de los representantes legales de los trabajadores hasta la fecha de expiración del mismo salvo que, con ocasión de la sucesión, se modificase el centro de trabajo de los empleados transmitidos, y se incorporaran a otro con empleados del cesionario.

En el marco del procedimiento concursal, el artículo 149.4 LC establece que la enajenación de una unidad productiva en la fase de liquidación concursal, será considerada como una sucesión de empresa a efectos laborales y de Seguridad Social, a pesar de que a efectos de otros ámbitos no lo fuere. Añade la norma que, en tal caso, el juez podrá acordar que el adquirente no se subrogue en la parte de la cuantía de los salarios o indemnizaciones pendientes de pago anteriores a la enajenación que sea asumida por el FOGASA de conformidad con el artículo 33 ET.

Dos cuestiones suscita principalmente la norma. La primera la determinación del órgano competente para decidir si ha existido sucesión de empresa, competencia que la sentencia del Tribunal Supremo de 11 de enero de 2017 residencia en la jurisdicción social. El segundo, el alcance de la subrogación, que cuando hay sucesión de empresa sería imperativo y alcanzaría a todas las deudas de esta naturaleza asociadas a la concursada aun las referidas a las relaciones laborales no asumidas con la unidad productiva, lo que constituye el elemento más gravoso para los adquirentes de la unidad productiva.<sup>13</sup>

El Texto Refundido de la Ley Concursal viene a dulcificar y simplificar este régimen, lo que seguro contribuirá a fomentar operaciones de esta naturaleza. Por un lado, en el artículo 221 residencia la competencia exclusiva para declarar la sucesión de empresa en el juez del concurso. Por otro, en el artículo 224 reduce el alcance de la subrogación

13 Véase respecto a esta cuestión el auto del Juzgado de lo Mercantil de Pontevedra de 30 de abril de 2019.

limitándola a los trabajadores afectos a la unidad productiva y excluye las deudas anteriores asumidas por el FOGASA, salvo cuando los adquirentes de las unidades productivas sean personas especialmente relacionadas con el concursado:

*"1. La transmisión de una unidad productiva no llevará aparejada obligación de pago de los créditos no satisfechos por el concursado antes de la transmisión, ya sean concursales o contra la masa, salvo en los siguientes supuestos: (...) 3.º Cuando se produzca sucesión de empresa respecto de los créditos laborales y de seguridad social correspondientes a los trabajadores de esa unidad productiva en cuyos contratos quede subrogado el adquirente. El juez del concurso podrá acordar respecto de estos créditos que el adquirente no se subroge en la parte de la cuantía de los salarios o indemnizaciones pendientes de pago anteriores a la enajenación que sea asumida por el Fondo de Garantía Salarial de conformidad con el texto refundido de la Ley del Estatuto de los Trabajadores, aprobado por el Real Decreto Legislativo 2/2015, de 23 de octubre."*<sup>14</sup>

<sup>14</sup> Voces autorizadas habían abogado por esta solución. Recientemente, la magistrada especialista mercantil doña Bárbara Córdoba Ardao, "Los retos futuros de las ventas de unidades productivas en sede concursal" en Diario La Ley, Nº 9617, 21 de Abril de 2020, proponiendo también que: "Por último, la TGSS también debería facilitar al ofertante la posibilidad de suscribir convenios bilaterales, no sólo de espera sino también de quita a fin de aligerar la deuda que la concursada mantiene con dicho organismo público y que además, esos convenios se pudieran firmar, inclusive, antes de la venta condicionada su eficacia a la adjudicación de la misma a ese inversor, pues nuevamente, es otra medida para reducir el riesgo y que potenciales compradores quieran adquirir empresas en concurso."