



La importancia del balance en las operaciones de M&A

Sentencia del Tribunal Supremo de 21 de diciembre de 2021

Antecedentes

Toda operación de M&A requiere negociar y formalizar un gran volumen de documentación. Tener bien identificados los aspectos clave de esta documentación, tanto desde un punto de vista de negocio como estrictamente legal/contractual, es muy relevante. Permite, por un lado, mejorar la posición negociadora y priorizar objetivos. Por otro lado, hace posible elaborar documentos transaccionales claros, bien enfocados y centrados en lo que verdaderamente afecta a los intereses de las partes.

El balance es uno de estos aspectos clave; y no solo a efectos de valoración/fijación de precio, sino también a efectos interpretativos de las distintas previsiones contractuales, especialmente de las manifestaciones y garantías. La sentencia del Tribunal Supremo que comentamos ilustra muy bien este punto.

Posición del Tribunal

El caso enjuiciado refería a la interpretación de un acuerdo transaccional en virtud del cual se transmitían participaciones de la sociedad "A". El elemento controvertido era si la sociedad "A" se había transmitido con una deuda con la compañía "B" o, de lo contrario, se había transmitido libre de deudas. El acuerdo transaccional incluía provisiones contradictorias sobre este punto.

Por un lado, el acuerdo incorporaba una manifestación en la que se indicaba que "la sociedad no tiene asumidas deudas que no

vengan reflejadas en el balance que se acompaña como Anexo X". En el balance incluido en el Anexo X sí aparecía la deuda cuestionada. Por otro lado, en el mismo contrato se mencionaba que "la sociedad no tiene obligaciones financieras a favor de terceros distintas a las indicadas en el Anexo Y". En el Anexo Y no se listaba la deuda controvertida.

Ante esta contradicción, el Tribunal Supremo se apoya especialmente en el balance de la Sociedad A (preparado ad hoc para la operación) para esclarecer la verdadera voluntad de las partes. El Tribunal destaca que el balance "se corresponde con el estado de la sociedad justo antes de la transmisión", y que "el pasivo no es oculto y la adquirente no solo estaba en condiciones de conocerlo, sino que no podía dejar de conocerlo". En base a ello, el Tribunal concluye que la sociedad A se transmitió con la deuda controvertida, y apunta que "para que pudiera entenderse que la deuda había dejado de existir como consecuencia de la transacción, tendría que haber habido una renuncia clara a su reclamación".

Conclusión

Al negociar y redactar contratos en operaciones de M&A es esencial tener un buen conocimiento y control del balance y la información financiera. La presente sentencia nos enseña que ante una contradicción contractual, una línea del balance puede tener más valor que una línea del contrato para esclarecer la verdadera voluntad de las partes.