

Actualidad Profesional

Por **Pilar López Barrau**, abogada experta en Derecho mercantil.

Significado e importancia de la *due diligence* legal

La *due diligence* es la investigación sobre los riesgos o contingencias que se pueden asumir con la adquisición de una compañía, concibiéndose, así como un proceso de investigación necesario a realizar antes de acometer una inversión financiera o de contraer cualquier tipo de compromiso. Esta herramienta permitirá al comprador obtener información sobre aspectos legales de la sociedad, o conocer mejor la compañía que se pretende adquirir.

A priori, el ejercicio de la *due diligence* parece concebirse exclusivamente para que sea el comprador quien lo impulse, asumiendo éste su coste; sin embargo, en ocasiones, también es promovida por el vendedor.

En el caso de que el ejercicio de la *due diligence* sea promovida por el comprador, ésta le servirá, de una parte, para evaluar los riesgos y la situación financiera de la compañía que se pretende adquirir; y, de otra parte, una vez finalizada la misma, le servirá como instrumento útil para poder continuar con la gestión y dirección de la misma.

En el caso de que el ejercicio de la *due diligence* sea impulsada por el vendedor esta le permitirá de una parte, tener un conocimiento más exhaustivo de la empresa que trata de vender, lo que le dará la oportunidad de corregir o aderezar los aspectos más desfavorables de la misma; y de otra parte, le permitirá evitar sorpresas respecto a aspectos que

quizás desconociera y que pudieran aflorar en el momento de la venta, generando desconfianza en el comprador, o incluso frustrando la misma. De esta manera, el tiempo que el vendedor invirtió, ex ante de la venta, para realizar la *due diligence* de su empresa, puede permitirle “pulir” la misma, maximizando el valor de la venta y, en todo caso, garantizando su viabilidad, pues evitará que el comprador pudiera abandonar la compra al descubrir algún factor negativo que desconociera incluso el vendedor.

El tipo de transacción que se quiera acometer marcará el nivel de profundización de la *due diligence* a realizar. En cualquier caso, se aconseja que el ejercicio de la misma se realice cuanto antes a fin de lograr la consecución de la transacción. Generalmente el proceso de *due diligence* se abre cuando vendedor y comprador han trazado las líneas generales de la compraventa de la compañía o de la inversión a transar; y ello, al resultar necesario para el comprador tener una información más exhaustiva sobre el activo, sobre las financiaciones u obligaciones contractuales, en definitiva, sobre la compañía o inversión sobre la que se pretende pactar. En ocasiones, el proceso de *due diligence* se abre en un periodo previo; esto ocurre cuando hay un concurso de compradores. Excepcionalmente, el proceso de *due diligence* se abre también cuando ya está cerrada la operación, condicionando su efectividad a la satisfacción del comprador tras realizar la *due diligence* en un

periodo de tiempo concreto. Esta última opción no es la que más conviene al vendedor, pues podría ver frustrado el negocio al dejar un amplio margen al comprador para resolver el mismo.

En el marco de las operaciones de venta de una compañía o de grandes inversiones y con carácter previo al ejercicio de la *due diligence* es corriente que el vendedor exija la firma de un acuerdo de confidencialidad con el comprador y sus asesores respecto de toda la información que se va a facilitar en el proceso de venta, extendiéndose en ocasiones, a la propia negociación de venta en sí misma.

La intervención de vendedor y comprador en el proceso de *due diligence* deberá ser *de buena fe*, presuponiéndose la misma; razón por la que la carga de la prueba, en caso de ausencia de esta o de dolo, exigirá de la prueba por la parte que la invoque.

En ocasiones, es difícil probar la ausencia de buena fe en la otra parte, por lo que se aconseja que el procedimiento de *due diligence* se haga por escrito y no de forma verbal, evitándose, así, malentendidos.

El primer paso que vendedor y comprador deberán dar para realizar la *due diligence* será el determinar el personal que va a intervenir por una y otra parte.

El segundo paso será la elaboración de un cuestionario, normalmente, elaborado por los asesores legales del comprador en el que se indicará la información o documentación a la que le gustaría acceder sobre el activo, financiaciones, compromisos contractuales o pasivo de la compañía, aconsejándose la agrupación de las cuestiones a fin de facilitar luego su transmisión.

El tercer paso aconsejable será la determinación de un plazo para acometer la *due diligence* e incluso para determinar el alcance del cuestionario.

En relación con el suministro de la información es aconsejable que el vendedor realice un estudio previo de la documentación e información a fin de no facilitar más datos o información que la solicitada y que ésta sea transmitida por sus interlocutores de forma ágil y sistematizada. A medida que se tiene preparada la información solicitada se va cumplimentando su transmisión, priorizando incluso en ocasiones la entrega incompleta de la información, a fin de no crear una infundada desconfianza en la otra parte, comprobando no se retienen datos y que toda la información es veraz, entregándose en cuanto se dispone de la misma.

En ocasiones, la información que se facilita por el vendedor al comprador se hace por el sistema de respuesta a las solicitudes del comprador o por el sistema de Data Room. Este último sistema es un software online, en que el vendedor predetermina la información a facilitar al comprador y que impide la impresión de la documentación contenida en el mismo; limitándose tanto el acceso de usuarios al mismo, como controlándose la visualización de los datos por cada uno de los usuarios. Por este sistema se suele optar cuando hay concurso de compradores y se quiere mantener una confidencialidad estricta sobre la información que se transmite y sobre la propia operación de venta.

Finalmente, cabe preguntarse si esta herramienta de la *due diligence* debería sustituirse por la exigencia del comprador de incluir representaciones y garantías u obligaciones de indemnizar a cargo del vendedor, a fin de acelerar la compraventa o la inversión y evitar se frustre por dilatarse en el tiempo el ejercicio de la *due diligence*. En nuestra opinión y tal como mantiene Dña. Rosana Hallet Charro, no es aconsejable la sustitución, sino la convivencia de todas estas herramientas para fortalecer la posición del comprador. Se ha de tener presente que las representaciones, garantías o la obligación de

indemnizar suelen estar limitadas en el tiempo o se limitan cuantitativamente, al margen de los costes de la reclamación formal.

En definitiva, la *due diligence* trata de evitar la conflictividad entre las partes porque identifica ex ante de las operaciones los riesgos y contingencias de la misma, de manera que si estos se culminan se hacen con el pleno conocimiento y consentimiento del comprador, evitándose reclamaciones futuras sobre riesgos o cuestiones ya conocidas. Lo aconsejable es que, si se tiene la intención de adquirir una compañía o realizar una gran inversión o cualquier otra transacción de relevancia el comprador impulse una *due diligence* profunda y, a mayor abundamiento, la acompañe con la exigencia de representaciones y garantías a cargo del vendedor lo más amplias posibles. Sin embargo, cuando las operaciones a transar son de menor relevancia, habrá que sopesar los costes de la *due diligence*, pues en estos casos, el comprador podría ver comprometido su derecho a reclamar bajo una garantía o representación debido al conocimiento de un determinado aspecto resultante del ejercicio de esta, no pudiendo invocar desconocimiento en el futuro. En estos casos, se recomienda incluir la contingencia en una cláusula aparte a la que se anexa la exigencia de una indemnización en caso de producirse algún daño; y ello, independiente de las representaciones y garantías que se hubieran podido pactar.