

LAS CLÁUSULAS MAC (*MATERIAL ADVERSE CHANGE*) EN LOS PROCESOS DE FUSIÓN Y ADQUISICIÓN DE EMPRESAS EN EL ORDENAMIENTO JURÍDICO ESPAÑOL

*THE MAC CLAUSES (MATERIAL ADVERSE CHANGE)
IN THE MERGER AND ACQUISITION PROCESSES
OF COMPANIES IN THE SPANISH LEGAL SYSTEM*

MARÍA FENOLLAR GONZÁLEZ

Universidad de Alcalá

Recibido: 25/09/2019

Aceptado: 14/10/2019

Resumen: Las cláusulas Material Adverse Change o cláusulas de cambios adversos relevantes en la contratación mercantil son cada vez más utilizadas en España en los contratos de compraventa de empresas. No obstante, su desarrollo doctrinal y jurisprudencial es escaso en nuestro ordenamiento jurídico. En el estudio se exponen los problemas que plantean su práctica en España y sus posibles figuras equivalentes.

Palabras claves: cláusulas MAC, M&A, *rebus sic stantibus*, condiciones.

Abstract: *Material Adverse Change clauses in commercial contracting are increasingly used in Spain in business purchase agreements. However, its doctrinal and jurisprudential development is scarce in our legal system. The study presents the problems posed by its practice in Spain and its possible equivalent figures.*

Keywords: *MAC clauses, M&A, rebus sic stantibus, conditions.*

SUMARIO: 1. INTRODUCCIÓN. 2. CLÁUSULAS MATERIAL ADVERSE CHANGE (MAC) EN LA CONTRATACIÓN MERCANTIL. 3. LAS CLÁUSULAS DE CAMBIOS ADVERSOS RELEVANTES O SIGNIFICATIVOS EN EL ORDENAMIENTO JURÍDICO ESPAÑOL. 3.1. Los recursos ante el incumplimiento de las cláusulas de cambios adversos relevantes. 3.1.1. Saneamiento por evicción y saneamiento por vicios ocultos. 3.1.2. Acciones por incumplimiento en general. 3.1.3. Indemnización y nulidad por dolo. 3.2. Figuras afines a las cláusulas de cambios adversos relevantes en nuestro Ordenamiento jurídico. 3.2.1. Las cláusulas de cambios adversos relevantes como condiciones. 3.2.2. La doctrina *rebus sic stantibus*. 3.2.2.1. Origen y antecedentes. 3.2.2.2. Evolución jurisprudencial del principio *rebus sic stantibus*. 3.2.2.3 Relación con las cláusulas de cambios adversos relevantes. 4. CONCLUSIÓN. BIBLIOGRAFÍA.

1. INTRODUCCIÓN

En los procesos de fusiones y adquisiciones de empresas es frecuente que el momento de la firma de la operación (*signing*) no coincida con el del cierre (*closing*), produciéndose lo que se conoce como cierre diferido (*deferred closing*), que suele

estar motivado por la obligación de obtener algún tipo de autorización o consentimiento de terceros, como pueden ser los organismos reguladores de la competencia.

En este lapso de tiempo, al que se suele denominar periodo interino, pueden surgir circunstancias adversas que afecten negativamente al propósito de la transacción y que si hubieran sido conocidas por las partes, especialmente por la compradora, no se habría acordado la decisión de compra.

Para regular el derecho de salida o renegociación por este tipo circunstancias, las partes acuerdan y redactan una serie de cláusulas que garanticen su derecho a retirarse de la operación o renegociarla cuando en el periodo interino se produzcan cambios excepcionales adversos que afecten a la transacción, sin incurrir en ningún tipo de responsabilidad jurídica por incumplimiento. Dentro de estas cláusulas, se encuentran las llamadas cláusulas MAC (*Material Adverse Change*), traducidas normalmente a nuestro idioma como cláusulas de cambio adverso relevante.

Este estudio profundiza en el examen de las cláusulas MAC dentro de los procesos de fusiones y adquisiciones de empresas (*M&A*), desde la perspectiva de su integración en la praxis contractual española, examinando la influencia cada vez más extendida en nuestro país de las prácticas del Derecho anglosajón y angloamericano en estos procesos y los problemas derivados de encajar en nuestro ordenamiento jurídico unas prácticas nacidas en un ordenamiento extranjero con el que el nuestro tiene poco en común.

La falta de una regulación específica en nuestro ordenamiento para este tipo de contratos de compraventa de empresas, unida a la complejidad cada vez mayor de estos procesos, han traído como resultado que nuestros contratos de fusiones y adquisiciones de empresas, recojan la experiencia de las prácticas utilizadas en el *Common Law* y completen de esta forma la normativa básica recogida en el Código Civil, regulando detalladamente todos los aspectos relacionados con la transmisión de la empresa y las posibles vicisitudes y alternativas que puedan aparecer durante el proceso de venta.

Para analizarlas en detalle, se ha dividido el estudio en dos grandes apartados. En el primero se expone el origen y el contexto en que se desarrollan las cláusulas MAC, así como sus características y finalidades principales, apoyándonos en la jurisprudencia y los organismos propios del *Common Law*.

En el segundo se analizan la dualidad de modelos contractuales, las consecuencias de la introducción práctica de una figura jurídica no prevista en el Código Civil y los recursos y figuras afines que podemos encontrar en nuestro ordenamiento jurídico.

2. CLÁUSULAS MATERIAL ADVERSE CHANGE (MAC) EN LA CONTRATACIÓN MERCANTIL

En contextos de incertidumbre financiera, las cláusulas *Material Adverse Change* encuentran un marco propicio para su aplicación en la esfera de la contratación mercantil. La parte más débil del contrato trata de protegerse de posibles acontecimientos adversos a través de las cláusulas MAC, con el fin de contrarrestar los efectos negativos que puedan producirse por un cambio adverso no previsto de tipo económico o macroeconómico, como puede ser una crisis financiera o,

fuera de este contexto, un acontecimiento de similar trascendencia como una catástrofe natural¹.

Las cláusulas MAC encuentran su origen en los contratos de fusiones y adquisiciones de empresas, o *mergers and acquisition (M&A)*, en Estados Unidos a mediados del siglo XX. Surgen como un recurso contractual que permite a la parte que lo va a ejercer resolver el contrato o renegociar sus términos. Esta facultad se genera en el periodo interino, que es el que media entre la firma del contrato y el cierre de éste. Generalmente, este periodo interino se prolonga en el tiempo debido a que su conclusión se encuentra supeditada a la aprobación de un tercero como serían los organismos reguladores de la competencia².

El derecho que ostentan las partes al utilizar el término *material* o relevante es un concepto indeterminado. Por ello, los tribunales y organismos asimilados anglosajones y angloamericanos³, como el *Takeover Panel*⁴ o la Chancillería de Delaware⁵, se han esforzado en definirlo y aclararlo⁶.

¹ Vid. GILI SALDAÑA, M., “Las cláusulas de cambios adversos relevantes en las adquisiciones de empresas (material adverse Change clauses in business purchase agreements)” InDret, vol.1, 2013, p.6.

² Vid. MANZANARES, A., Una aproximación a la cláusula MAC (material adverse change) en los contratos de financiación sindicada a la luz de la jurisprudencia anglo-americana, Cizur Menor, 2016, pp. 66 y 67.

³ Acudimos a organismos anglosajones y angloamericanos, en tanto que las cláusulas MAC tienen su origen en el *Common Law*. La principal fuente de este Derecho es la jurisprudencia, que no es tan ajena a nuestro ordenamiento, dado que los principios del desarrollo jurisprudencial angloamericano como la doctrina del levantamiento del velo o *lifting the veil* han sido incorporados a nuestra tradición jurídica también a través de los tribunales de justicia de nuestro país. La doctrina del levantamiento del velo encuentra su origen en las actuaciones abusivas y contrarias a la ley de los socios de entidades mercantiles, con el fin de evadir su responsabilidad jurídica. Un ejemplo de ello sería la creación de entidades fantasma o sociedades dominantes. La doctrina del levantamiento del velo es desarrollada por la jurisprudencia angloamericana y se basa en el propio levantamiento del velo que esconde la persona jurídica para evitar así las injustas y dañosas consecuencias derivadas de las actuaciones fraudulentas de las personas jurídicas. El término “levantamiento del velo” es acuñado por el Profesor Wormse en el año 1912, pero su origen se encuentra en los Estados Unidos desde 1809 con la sentencia de *Bank of U.S v. Deveaux*, 9 U.S (1809). En Inglaterra, su desarrollo jurisprudencial no llegará hasta 1897 cuando se resuelve el litigio de *Salomon v. A Salomon & Co. Ltd.* (A.C. 22 (H.L) por la Cámara de los Lores. Finalmente llega a España con la Sentencia del Tribunal Supremo de 28 de mayo 1984 (RJ 1196/1984) Fundamento de Derecho: considerando quinto. Tanto en la jurisprudencia española como anglosajona, la técnica del levantamiento del velo descansa sobre los principios de equidad y justicia material. En la sentencia del Tribunal Supremo antes nombrada se soluciona el conflicto entre seguridad jurídica y equidad consagrados en la Constitución española, a través de la merma excepcional del principio de seguridad jurídica. De esta manera, el principio de justicia material o equidad y el principio de buena fe serán aplicados con el fin de proteger el orden público económico, admitiendo así, que los tribunales puedan penetrar en el interior de la persona jurídica cuando sea preciso y evitar el abuso de esa independencia. Si bien, como decíamos, solo será aplicado de manera excepcional, cuando se den las circunstancias que, analizadas en su conjunto, conformen un supuesto de fraude (requisito esencial), vid. LÓPEZ BUSTARD, I., “La doctrina del levantamiento del velo societario.

Basándonos en sus consideraciones, podemos afirmar que una cláusula MAC debe cumplir tres premisas esenciales, que se haya producido un cambio, que el cambio sea relevante y que ese cambio relevante produzca un efecto adverso.

Se trata, por tanto, de circunstancias sobrevenidas que afectan de manera adversa y relevante a la compañía objeto de adquisición (*target*) y que de haber sido conocidas por la parte afectada no habría tomado la decisión de realizar la operación. Para

Análisis comparativo de la jurisprudencia española y anglosajona”, *Revista de Derecho Mercantil*, n.º 295, 2015, pp. 488 – 487.

⁴ El *Takeover Panel* es un órgano administrativo británico fundado en 1968 con el fin de garantizar el cumplimiento del *City Code* sobre adquisiciones y fusiones. El *City Code* fue emitido por primera vez en 1959 y procuraba un tratamiento justo para todos los accionistas. El *Takeover Panel* es dirigido por el poder Ejecutivo y está formado por una combinación de personal administrativo permanente y de comisiones de servicio. Asimismo, consta de un presidente, tres vicepresidentes y dos miembros no profesionales elegidos por el Gobernador del Banco de Inglaterra. Además, tiene 13 miembros representativos, entre ellos la Asociación de Seguros de Inglaterra, la Confederación de la industria británica, los intermediarios financieros, etc. Entre sus funciones principales destacan las de diseñar, promulgar, modificar e interpretar el *City Code*. El *Panel* goza de poder de discreción para interpretar el tenor literal de los artículos que componen el Código. De hecho, se dice que “La palabra del *Panel* debe ser ley”. Si bien, no se debe olvidar que debe restringir su discrecionalidad y ajustar sus normas al caso concreto. En virtud de esta potestad discrecional puede no aplicar o modificar sus normas en función de las circunstancias. Asimismo, tiene el poder de *adjudication* a través del cual, en los procedimientos de resolución de controversias, tiene poder para resolver y puede sancionar en los casos en que no se haya cumplido con lo dispuesto en el Código. El poder de *adjudication* en nuestro Derecho sería similar al proceso sancionador de la Administración Pública o la ejecución forzosa, *vid.* JOWEL J., “The Takeover Panel: Autonomy, Flexibility and Legality”, *Public law*, n.º 2, 1991, pp. 149-159.

⁵ Delaware es un estado de los Estados Unidos que se caracteriza por tener un tribunal único, el Tribunal de la Chancillería, reconocido por su jurisdicción en temas de Derecho mercantil. Este tribunal es la razón principal de la preeminencia de Delaware en el tema de la ley mercantil. Este mismo Tribunal ha desarrollado un sistema en que el arbitraje es obligatorio, lo que permite que las empresas presenten en privado al juez del tribunal sus argumentos y recibir una respuesta rápida. El proceso de arbitraje es confidencial y a puerta cerrada (esencial para causas en las que se tratan asuntos de patentes y tecnología). “The News Journal” escribe, “bajo las nuevas reglas, los rivales pueden escoger sentarse privadamente con el juez—o como le llaman—el canciller—, presentar sus argumentos y dejar al árbitro decidir el resultado. La meta es resolver el tema en 90 días—. Casos en el Tribunal de Chancillería han tardado hasta un año o dos antes de llegar a juicio”. En definitiva, se trata de un proceso de arbitraje confidencial, oportuno y económico, *vid.* ESPARZA, F., El Tribunal de la Chancillería, El Blog de Harvard Business Service, 2014 (en línea), <https://blog.delaawareinc.com/es/el-tribunal-de-cancilleria/>; (Consulta 27 de mayo 2019)

⁶ Son de especial relevancia las siguientes sentencias de la Chancillería de Delaware *Inc. re IBP v. Tyson Foods*, enero de 2001 y la reciente sentencia *Akorn Inc. v. Fresenius Kabi AG*, et al., C.A. n.º 2018-0300. En cuanto a la Alta Corte de Inglaterra son destacables la sentencia *Levinson v. Farin* [1978] 2 All E.R. 1149, la sentencia *Sarnes* contra *Gateway 2000, Inc.* 122 F.3d 539 (8th Cir. 1997) y la sentencia del Grupo Hotelero Urvarco *v. Carey Value Added & Anor* dictada el 26 de abril de 2013, todas ellas de la Alta Corte de Inglaterra. Esta última hace referencia a una sentencia de la Chancillería de Delaware por lo que aunque diferenciamos entre la jurisprudencia angloamericana y la anglosajona, ambas parecen tener concordancia en los criterios de aplicación de las cláusulas MAC.

poder ejercitar el derecho que les proporcionan estas cláusulas, las partes deberán haber actuado siempre conforme al Derecho y a la buena fe⁷.

Como vemos, al incluir la cláusula MAC se produce una asignación contractual de los riesgos de la operación, regulando de esta manera la necesidad de las partes de protegerse ante la posible aparición de este tipo de circunstancias adversas durante el periodo interino. Ambas partes quedarán legitimadas para ejecutar estas cláusulas, pudiendo retirarse o renegociar la operación, en el caso de que se produzcan los supuestos acordados, sin incurrir por ello en ningún tipo de incumplimiento contractual.

Las cláusulas MAC tienen carácter de derecho dispositivo y, si las partes deciden incluirlas en el contrato, pueden determinarlas a su libre arbitrio sin otros límites que los propios de la autonomía de la voluntad de las partes. En esta asignación de posibles contingencias, cada parte se protegerá de una serie de riesgos que deberán ser asumidos por la otra.

El vendedor se protegerá de los riesgos exógenos y buscará una redacción lo más precisa posible, de forma que no permita una fácil salida para el comprador e incluirá un listado de los riesgos endógenos introduciendo una serie de excepciones que no se podrán considerar MAC. Estas excepciones (*MAC exceptions*) suelen estar relacionadas, a modo de ejemplo, con posibles cambios normativos, cambios de la situación económica o cambios específicos en el sector de la sociedad *target* que, aunque llegaran a producirse, no facultarían a la parte compradora para resolver el contrato⁸.

El comprador, por su parte deberá reseñar los riesgos ya conocidos al ejercer la *due diligence* y procurará protegerse de los riesgos endógenos a través de cláusulas abiertas y genéricas que le permitan un derecho de salida amplio en caso de producirse un cambio sustancial en el objeto de la compraventa durante el periodo interino.

La parte compradora deberá también protegerse de otros riesgos adicionales, entre los que destaca la asimetría de la información⁹, dado que el vendedor siempre dispondrá de un mayor volumen de información sobre su compañía que el comprador, lo que puede colocar al vendedor una posición de privilegio y al comprador en una situación de desventaja, quedando así afectado el recomendable equilibrio que debería presidir la operación.

Esta asimetría de la información se tratará de contrarrestar por parte del comprador a través del ejercicio de auditoría encuadrado en la *due diligence* y, en caso de no poder obtener por esta vía la información solicitada, se podrá proteger a través de las manifestaciones y garantías que incluirá en el contrato, que consisten en una serie

⁷ Vid. AAVA, O., "Risk allocation mechanisms in merger and acquisition agreements", *Helsinki Law Review*, n.o 2, vol. 4, 2010, p. 36.

⁸ Vid. GILSON, R. J. y SCHWARTZ, A., "Understanding MACs: Moral hazard in acquisitions", *Journal of Law, Economics, and Organization*, n.o 2, vol. 21, 2005, p. 339.

⁹ Vid. MOYA VELASCO, J. J., "Información asimétrica en los contratos de compraventa de empresas", *Anuario jurídico Villanueva*, n.o VI, 2012, p.192.

de declaraciones de responsabilidad sobre lo manifestado entre las que se encontrarán las cláusulas MAC¹⁰.

3. LAS CLÁUSULAS DE CAMBIOS ADVERSOS SIGNIFICATIVOS O RELEVANTES EN EL ORDENAMIENTO JURÍDICO ESPAÑOL

Las cláusulas de cambios adversos relevantes están basadas en el sistema de contratación del *Common Law*, denominado doctrinalmente modelo analítico, mientras que nuestro sistema tradicional se corresponde con el llamado modelo sintético, aunque, en la práctica, se encuentra fuertemente influenciado por el modelo analítico¹¹.

El modelo analítico se basa en un amplio reconocimiento de la autonomía de la voluntad de las partes, partiendo de la base de la ausencia de regulación positiva sobre la materia, lo que implica, en la práctica, la obligación de una concreción muy precisa sobre todos los asuntos de relevancia en la transmisión de la empresa¹².

Al describir estas fases y documentos utilizados habitualmente en la contratación de operaciones de *M&A*, se pretende trazar una equiparación sencilla y esquemática entre ambos modelos, que nos permita comprender mejor el encaje práctico del sistema angloamericano en nuestros esquemas negociales.

Dentro del modelo analítico, ampliamente difundido entre nuestra praxis jurídica, podemos distinguir tres momentos concretos dentro del procedimiento de adquisición.

Los informes económicos, (*due diligence*), momento en el que el vendedor permite al comprador enviar expertos para realizar actividades de auditoría y elaborar los informes que sean necesarios para conocer de forma precisa la situación económica de la empresa *target*.

Los informes legales, (*legal opinión*), momento en el que los expertos enviados por el comprador analizan cuestiones como los aspectos mercantiles y laborales de la empresa, los contratos existentes con terceros, los posibles litigios pendientes en relación con la actividad empresarial o las cuestiones que puedan afectar a la empresa en materia de defensa de la competencia, de propiedad industrial o intelectual y de medio ambiente.

Las representaciones y garantías, (*representations and warranties*), momento en que las partes otorgan una serie de manifestaciones que, junto con los informes periciales ya señalados, permiten, por un lado, delimitar el objeto transmitido y, por otro, poner en conocimiento del comprador la regularidad de la actividad empresarial de la empresa *target*¹³.

¹⁰ Los cambios vienen recogidos en el modelo “Stock Purchase Agreement (Model Form)”, en el artículo “ARTICLE III: REPRESENTATIONS AND WARRANTIES OF THE COMPANY” en la sección “Section 3.5. Absence of Certain Changes”.

¹¹ *Vid.* HERNANDO CEBRIÁ, L., El contrato de compraventa de empresa, Valencia, 2005, p. 348.

¹² *Vid.* HERNANDO CEBRIÁ, L., El contrato de compraventa de empresa., cit., p. 348.

¹³ *Ibid.*, pp. 348-349.

Una vez obtenida esta información, las partes disponen ya de un conocimiento suficiente para proceder a unificar la documentación del contrato de adquisición, que podrá adoptar diversos formatos según lo aconsejen las particularidades o la complejidad de la operación.

Puede comenzar con la denominada “carta de intenciones” que es un documento, normalmente sin carácter vinculante, en el que las partes declaran su intención de comenzar una negociación. Se caracteriza por tener una función esencial en el proceso negociador, porque sirve para limitar los riesgos que se producirían en una negociación abierta y sin compromisos, y para vincular a las partes a un determinado curso de conducta futura¹⁴.

En la segunda fase, una vez realizada la actividad auditora de la *due diligence*, se elaborará el “acuerdo de transmisión”, que contendrá todos elementos esenciales y estipulaciones acordadas para llevar a cabo la operación, incluyendo las cláusulas de “manifestaciones y garantías” y los pactos y condiciones referidos expresamente al periodo interino. El vendedor se obliga, durante este periodo, a dirigir la empresa correctamente en el ámbito de las operaciones ordinarias y se somete a la comprobación o autorización del comprador para la adopción de determinadas decisiones¹⁵. En esta fase se incluirá asimismo la cláusula MAC, que supeditará la realización de la transacción a una condición consistente en que no se produzcan cambios relevantes y adversos en la situación actual.

Finalmente, el proceso terminará con el denominado “cierre de la operación”, momento en el que se procederá a la transferencia de la cantidad correspondiente al precio pactado, produciéndose con ello el traslado efectivo de la titularidad de la empresa¹⁶.

Aunque todo el proceso de negociación es relevante, resulta especialmente llamativo el estudio de las manifestaciones y garantías, ya que, a pesar de la existencia de la libertad de pactos, el Consejo General de la Abogacía de los Estados Unidos ha elaborado un modelo uniforme que tiene la consideración de fuente “legal”. En este modelo, las cláusulas MAC figuran encuadradas dentro de las manifestaciones y garantías¹⁷.

En el modelo sintético, que es el usado en nuestro país, el Código Civil dispone en el art. 1445 que para que exista un contrato es necesaria la determinación de la cosa y el precio. Como se trata de una regulación muy básica, que realmente se queda corta ante la complejidad de las operaciones de *M&A*, en la práctica jurídica se añaden cláusulas y manifestaciones inspiradas en el sistema del *Common Law* con la finalidad de completar los aspectos no regulados en la normativa contractual.

¹⁴ Vid. CARRASCO PERERA, A., “Las cartas de intenciones” en AAVV., *Adquisiciones de empresas*, 4º ed., Cizur Menor, 2013, pp. 118 y 124.

¹⁵ Vid. HERNANDO CEBRIÁ, L., *El contrato de compraventa de empresa*, cit., p. 349.

¹⁶ *Ibid.*, pp. 349-354.

¹⁷ Los cambios vienen recogidos en el modelo “Stock Purchase Agreement (Model Form)”, en el artículo “ARTICLE III: REPRESENTATIONS AND WARRANTIES OF THE COMPANY” en la sección “Section 3.5. Absence of Certain Changes”.

En virtud del principio de la autonomía de la voluntad de las partes, éstas podrán regular todos los aspectos que consideren necesarios, atendiendo a la complejidad del proceso de transmisión que resulte en función del tipo de la sociedad objeto del contrato.

Como resultado de esta influencia del *Common Law*, la “carta de intenciones” se asemejaría, en los esquemas negociales de nuestro ordenamiento jurídico, a los “tratos preliminares”, que forman parte de la fase de negociación precontractual y consisten normalmente en una serie de conversaciones y actividades dirigidas a informarse con vistas a la posibilidad de negociar un futuro contrato. El abandono de estos tratos preliminares y la no realización de un precontrato o un contrato definitivo no suele conllevar responsabilidad jurídica salvo que se una parte haya incurrido en mala fe.

El “acuerdo de transmisión” contendría la determinación detallada de la cosa y el precio, incluyendo información de la empresa *target* como su emplazamiento, su actividad, los bienes tanto materiales como inmateriales de que dispone y su situación económica y financiera. Y, derivada de la influencia de la práctica angloamericana, es muy común que incluyan las manifestaciones y garantías, las cláusulas de cambios adversos y todos los pactos y condiciones reflejados por las partes, teniendo la consideración de un precontrato con validez durante el periodo interino¹⁸. Las garantías no deben entenderse como garantías en sentido estricto¹⁹, es decir, como garantías reales o personales, sino que representan la responsabilidad a la que se somete la parte que manifiesta la declaración en el caso de que ésta no llegue a cumplirse.

Este “acuerdo de transmisión”, en nuestro *iter negocial*, se asemejaría a un precontrato²⁰, puesto que vincularía a las partes a la realización de un contrato definitivo, y en caso de no realizarse, podría ser reclamado judicialmente. De esta forma,

¹⁸ Vid. HERNANDO CEBRIÁ, L., El contrato de compraventa de empresa., cit., p. 354-356.

¹⁹ Vid. CARRASCO PERRERA, A., “Manifestaciones y garantías y responsabilidad por incumplimiento” en AAVV., Adquisiciones de empresas, 4º ed., Cizur Menor, 2013, pp. 208-305.

²⁰ El precontrato es un contrato que tiene por objeto celebrar otro en el futuro, sentando las bases de éste. Supone la generación de una obligación (*pacta de contrahendo*) entre las partes para celebrar un contrato futuro. El precontrato exige que el objeto este perfectamente determinado, así como su precio. La sentencia del Tribunal Supremo de 14 de diciembre de 2006 (RJ 6942/2010), establece que no se podrá exigir su cumplimiento ni una indemnización cuando las partes interesadas hayan actuado conforme a la buena fe y no pueda llevarse a cabo el contrato futuro (*culpa in contrahendo*). Ahora bien, la sentencia del Tribunal Supremo de 26 de noviembre de 1997 (7157/1997), aclara que los deberes son recíprocos y se crea un vínculo obligacional de contratar a futuro, por lo que no se podrá dejar al arbitrio de una de las partes el cumplimiento del futuro contrato (artículo 1.255 CC). Los precontratos no están regulados expresamente en el Código Civil, por lo que serán de aplicación las reglas comunes de las obligaciones y de los contratos del Código Civil, vid. CHOI, A. y TRINAIS, G. “Strategic vagueness in contract design: The case of corporate acquisitions” *The Yale Law Journal*, n.o 119, 2010, p. 836, vid. HERNANDO CEBRIÁ, L., El contrato de compraventa de empresa., cit., p.356 y vid. WOLTERS KLUWER, *El precontrato*, (en línea), https://guiasjuridicas.wolterskluwer.es/Content/Documento.aspx?params=H4sIAAAAAAAAEAMtMSbF1jTAAAUjMzNztlLUouLM_DxbIwMDCwNzAwuQQGZapUtckhlQaptWmJocSoAY6SB3DUAAAA=WKE (consultado en 18 de junio de 2019).

las MAC se incluirían en el precontrato dado que éstas extienden sus efectos con anterioridad al contrato definitivo y, por su naturaleza, afectarían también al contrato e incluso a su no conclusión²¹.

Y, por último, el “documento de cierre” contendría, además de lo anterior, la determinación de la cosa y del precio final, con los ajustes que pudieran haberse producido durante las fases anteriores, asimilándose al contrato definitivo que se consumaría formalmente con el pago de la operación por la parte compradora y la obtención de la titularidad de los distintos bienes de la empresa.

3.1. Los recursos ante el incumplimiento de las cláusulas de cambios de adversos relevantes

Los recursos que prevé el Código Civil son de aplicación ante el incumplimiento de las cláusulas MAC. Sin embargo, en la práctica, se plantean algunos problemas como consecuencia de la diferencia entre la concepción mercantilista y civilista del objeto del contrato.

Para entenderlo mejor, vamos a analizar primero el problema referido al objeto de la compraventa y, a continuación, la implicación que ello tiene en los diferentes recursos ante su incumplimiento previstos por el Código Civil.

La compraventa de empresas puede realizarse de forma directa o indirecta. En la primera se adquieren los distintos elementos que la conforman siendo estos el objeto del contrato. Para ello, habrán de identificarse cada uno de los activos como una unidad productiva. Se incluirán los activos esenciales, añadiendo una cláusula que englobe a todos aquellos que se relacionen con la unidad productiva.

En la segunda, se adquiere el control de la empresa de forma indirecta mediante la compra de acciones y participaciones²². En el contrato se identificarán el número de acciones y su valor nominal, la existencia de desembolsos pendientes y el porcentaje que representan respecto del total del capital social de la sociedad *target*²³.

En el Derecho civil se entiende el objeto como la realidad sobre la que recaen el contrato, los intereses y las obligaciones de las partes²⁴. En otras palabras, el objeto es el fin por el que vendedor y el comprador deciden llevar a cabo la operación.

²¹ Vid. GIMENO BEVIÁ, V., La condición en los contratos de compraventa de empresa. Tesis doctoral, Universidad de Alicante, Alicante, 2016., p. 333. Asimismo, se ha de tener en cuenta que “[L]as relaciones jurídicas sometidas a condición no pueden concebirse como un paso de la nada al todo (suspensivas) o del todo a la nada (resolutorias), porque producen efectos inmediatos aun cuando no son todavía los que alcanzarán cuando se realice la previsión en que la condición consiste”, *vid.* ALBALADEJO GARCÍA, M., Comentarios al Código Civil y compilaciones forales, Madrid, 1989, p. 1084.

²² Vid. GIMENO BEVIÁ, V., Las condiciones en el contrato de compraventa de empresa., cit., p. 30.

²³ Vid. ARRANZ FERNÁNDEZ – BRAVO, T, en A. B. Campuzano, R. Sebastián. J. Torruero (dirs.) Esquemas de adquisiciones de empresas, 3ª ed., Valencia, 2017, p. 118.

²⁴ Vid. O'CALLAGHAN MUÑOZ, X., Código Civil, comentado y con jurisprudencia, Madrid, 2004, p. 1.222.

Sin embargo, desde el punto de vista del Derecho mercantil, el fin del contrato no es tanto el objeto, sino su utilidad. Por ello, se puede decir que en el contexto de una adquisición o fusión de empresas, el objeto del contrato pueden ser las participaciones sociales o las acciones, pero el fin del contrato sería obtener el control de la sociedad, dejando el objeto de ser un fin para pasar a ser un medio²⁵.

Esta diferencia de puntos de vista se hace patente en la sentencia del Tribunal Supremo de 21 de diciembre de 2010²⁶, en la que el comprador adquiere las acciones de la empresa y, por tanto, adquiere la sociedad generadora de derechos y obligaciones, pero no la propiedad de los bienes de ésta puesto que en ningún momento fueron objeto del contrato²⁷.

Como vemos, la regulación legal en España parece insuficiente en este tipo de supuestos²⁸. La adquisición o la fusión de una empresa, independientemente del objeto del contrato, deberían entenderse como un conjunto, ya que al adquirirla no sólo se involucran las acciones y los activos sino todo el conjunto de relaciones jurídicas vinculadas a ellas²⁹.

Una vez expuestas las precisiones relativas al objeto del contrato, vamos a estudiar los diferentes recursos disponibles en nuestro ordenamiento y su implicación en referencia al objeto del contrato.

3.1.1. *Saneamiento por evicción y saneamiento por vicios ocultos*

El saneamiento por evicción, está recogido en el art. 1475 CC y dispone la obligación a cargo del vendedor de responder frente al comprador en el caso de que tras la entrega se vea privado de la cosa comprada por sentencia firme y en virtud de un derecho anterior a la compra.

El saneamiento por vicios ocultos, está recogido en los arts. 1484 y 1485 CC, estableciendo que el vendedor estará obligado al saneamiento por los defectos ocultos que tuviere la cosa vendida, si la hacen impropia para el uso a que se la destina, o si disminuyen de tal modo este uso que, de haberlos conocido el comprador, no la habría adquirido o habría dado menos precio por ella, debiendo responder incluso aunque ignorase estos vicios, salvo que se haya estipulado lo contrario.

²⁵ *Vid.* GARCÍA LONG, S. “Arbitraje en fusiones y adquisiciones de empresas”, THÉMIS-Revista de Derecho, n.o 72, 2017, pp. 91 y 92.

²⁶ Sentencia del Tribunal Supremo de 21 de diciembre de 2010 (RJ 6942/2010) Fundamento de Derecho núm. séptimo.

²⁷ *Vid.* GILI SALDAÑA, M., “Compraventa de acciones: causa del contrato y remedios frente al incumplimiento de las manifestaciones y garantías”, InDret, 2010, p. 6.

²⁸ Trató de darse solución a través del Anteproyecto de Ley del Código Mercantil de 30 de marzo de 2014, aprobado sobre la base de la propuesta de Código Mercantil redactada por la sección mercantil de la Comisión General de Codificación. El Anteproyecto dota a estos contratos de tipicidad legal y el artículo 132-10 parece hacer referencia a la distribución de los riesgos, pero no soluciona el problema ya que no contempla la adquisición de la empresa como un total, sino regulando la adquisición a través de acciones o participaciones que proporcionan el control de la misma, *vid.* GIMENO BEVIÁ, V., Las condiciones en el contrato de compraventa de empresa., cit., p. 22.

²⁹ *Vid.* GARCÍA LONG, S. “Arbitraje en fusiones y adquisiciones...”, cit., p. 92.

Con sus debidas particularidades, ambos son aplicables en las operaciones de M&A, aunque, por su propia naturaleza, su aplicación resultará siempre más sencilla en las compraventas directas.

En el caso de una compraventa indirecta resultarán apenas practicables puesto que el objeto del contrato son las acciones. Por ello, en la práctica jurídica, se suele incluir expresamente una cláusula en las manifestaciones y garantías que permita ejercerlo³⁰.

De esta forma, a través de una cláusula MAC se puede garantizar la exigencia de una responsabilidad al vendedor que, aplicando la normativa general de la compraventa del Código Civil y del Código de Comercio, quedaría mucho más difusa.

3.1.2. Acciones por incumplimiento en general

En cuanto a las acciones por incumplimiento en general, podemos decir que abarcan las manifestaciones o garantías que aseguran una promesa de cumplimiento de una conducta futura y aquellas contingencias de naturaleza sustancial que implican que existe la entrega de una cosa objetivamente distinta a la prometida³¹.

El régimen general de las acciones por incumplimiento actúa en el Código Civil como una cláusula general, a través de la cual se permite al acreedor reclamar el cumplimiento de forma específica o, por el contrario, la resolución del contrato³².

Se podrá, además, solicitar la indemnización por daños y perjuicios aunque no se articule otra pretensión acumulada de cumplimiento o resolución, lo que equivale a permitir que el acreedor pueda reducir el precio de compra en virtud del art. 1486 CC³³.

No obstante, podemos plantearnos si la aplicación del régimen general de las acciones por incumplimiento actúa realmente como una ventaja para el comprador. Esto se debe en primer lugar, a la dificultad para la parte compradora de demostrar que alguna de las manifestaciones es incompleta o falsa y, por consiguiente, responsable de los daños que le causa. También será difícil demostrar el lucro cesante³⁴, salvo en el supuesto de vicios ocultos en el objeto de la compraventa, en el que su demostración resultará más sencilla³⁵.

³⁰ Vid. GARCÍA LONG, S. “Arbitraje en fusiones y adquisiciones...”, cit., p. 322.

³¹ Vid. CARRASCO PERERA, A., “Manifestaciones y garantías...”, cit. p. 325.

³² El régimen general de las acciones por incumplimiento arts. 1101 y 1124 actúa como una cláusula general, que al cabo ha venido a absorber todos los regímenes especiales de responsabilidad.

³³ El artículo 1.486 CC prevé la acción *quantum minoris* cuya finalidad es el restablecimiento de la equidad contractual. Su pretensión no es la indemnización por daños y perjuicios, sino, una rebaja del precio de compra para reparar el vicio oculto en la cosa específica objeto del contrato. El vicio oculto en esta acción determina la inutilidad total o parcial de la cosa, así como que la misma carece de las cualidades necesarias para realizar una determinada prestación, vid. CABEZUELO ARENAS, A.L., “Sentencia de 25 de septiembre de 2003 (RJ 2003, 6444)” Cuadernos Civitas de jurisprudencia civil, n.o 66, 2004, p. 905.

³⁴ Vid. CARRASCO PERERA, A., “Manifestaciones y garantías...”, cit. pp. 325-326.

³⁵ Los vicios ocultos deben ser, según la doctrina, la característica que afecta a una cosa específica y que, diferenciándola de las demás de su especie, la hiciera poco apta para la finalidad

Por último, para aquellos casos en que el objeto del contrato de compraventa sean acciones o participaciones sociales, pocas veces podrá ser admitida “la contingencia empresarial adversa”. La razón se debe a que el objeto del contrato no son los activos y, por tanto, no podría hablarse de que constituya un *aliud pro alio*. Además, el incumplimiento contractual debe ser entendido en términos que excedan a las cualidades de la cosa que es objeto del contrato³⁶.

Por tanto, ante el incumplimiento de una cláusula MAC, el comprador podría ejercer las acciones de incumplimiento en general, pudiendo optar por la resolución de la obligación o por el ejercicio de la acción *quantum minoris*, resultando ambas favorables para el comprador en el caso de una compraventa directa.

3.1.3. Indemnización y nulidad por dolo

En cuanto a la indemnización y nulidad por dolo, según el tenor literal de nuestro Código Civil “Para que el dolo produzca la nulidad de los contratos, deberá ser grave y no haber sido empleado por las dos partes contratantes” (art. 1270 CC). Por tanto, todas las declaraciones falsas contenidas de manera expresa sobre las cualidades de la cosa vendida constituyen dolo precontractual.

Así lo ratifican las sentencias del TS de 26 de octubre de 1981³⁷ y de 15 de junio de 2010³⁸ que concluyen que el engaño es relevante, aun cuando el objeto del contrato sean las acciones y la falsedad se encuentre en los activos de la sociedad.

En las manifestaciones y garantías se plantea el problema del dolo por omisión, aunque queda relativizado por el ejercicio de la *due diligence*³⁹. Sin embargo, las cláusulas MAC prevén generalmente todas las circunstancias que darían lugar al incumplimiento, por lo que sería sencillo articular una defensa basada en la nulidad.

Se debe recordar, sin embargo, que el dolo incidental precontractual, conforme al art. 1270 CC, prevé la indemnización por daños y perjuicios, pero no la facultad del comprador de resolver el contrato.

No obstante, cuando las cláusulas MAC se encuentran en el “acuerdo o compromiso de transmisión”, es decir, en un precontrato, parece más adecuado pensar en la aplicación del dolo incidental precontractual, con la limitación de que sólo obligaría a indemnizar por daños y perjuicios no contemplando la resolución del contrato.

Podemos concluir que la mejor adaptación al sistema analítico desde nuestro sistema sería la nulidad por dolo, ya que la jurisprudencia permite adaptarlo al método de adquisición indirecto, entendiendo que cuando el objeto de venta son las acciones el engaño opera de igual manera.

que está llamada a cumplir, *vid.* CABEZUELO ARENAS, A.L., “Sentencia de 25 de septiembre de 2003...”, *cit.*, p. 908.

³⁶ *Vid.* CARRASCO PERERA, A., “Manifestaciones y garantías...”, *cit.* p. 325.

³⁷ Sentencia del Tribunal Supremo de 26 de octubre 1981 (RJ 4972/1981). Considerando núm. quinto.

³⁸ Sentencia del Tribunal Supremo de 15 de junio de 2010 (RJ 4384/2010). Fundamento de Derecho núm. cuarto.

³⁹ *Vid.* CARRASCO PERERA, A., “Manifestaciones y garantías...”, *cit.* p. 327.

De esta forma, cuando el grado de insatisfacción sea extremo y se considere como un error sustancial sobre las cualidades de la cosa, los tribunales podrán declarar su nulidad⁴⁰.

3.2. Figuras afines a las cláusulas de cambios adversos relevantes en nuestro Ordenamiento jurídico

3.2.1. Las cláusulas de cambios adversos relevantes como condicione

Dentro del contrato se plantean las cláusulas MAC como una condición. Sin embargo, los significados de condición y *condition* son distintos. Para el *Common Law* la *condition* tiene un alcance amplísimo que puede utilizarse de diversas maneras. La más habitual es aquella en la que una parte garantiza a la otra que una manifestación del contrato y el cumplimiento de esa manifestación en el futuro es veraz, asumiendo con ello la responsabilidad que tal declaración conlleva. A la luz del Código Civil esto se correspondería con una obligación⁴¹.

La amplitud del concepto *condition* es tal, que se considera que la aceptación de ésta da lugar a la creación de derechos y obligaciones *inter partes*⁴². Así, la *condition* podría definirse como todo hecho o acto incierto precedente a un cambio en la relación jurídica entre dos partes⁴³.

En el Derecho Civil español las condiciones son obligaciones condicionales cuya eficacia depende de la realización de una condición como hecho futuro e incierto, ya sea porque sus efectos pueden no producirse o porque pueden desaparecer cuando la condición se resuelve.

Se trata, por tanto, de previsiones hipotéticas de un evento que, a través de una disposición entre las partes, prevé consecuencias para dos posibles situaciones, precisamente, la concurrencia o no de esa previsión⁴⁴.

Las cláusulas MAC generan, como decíamos, el derecho a resolver el contrato, por lo que es preciso plantearse la viabilidad de éstas como condiciones resolutorias.

La obligación sujeta a condición resolutoria es aquella que es exigible pero su eficacia se ve supeditada a una condición (art. 1113 CC). De manera que la

⁴⁰ *Ibid.*, p. 325.

⁴¹ La condición es una obligación fundamental que va directamente a la raíz del contrato, *vid.* KEENAN, D. Smith & Keenan's Law for Business, London, 2006, p.192.

⁴² "Una oferta es una causa (o condición) del poder del oferente y la aceptación es una causa (o condición) de las obligaciones y derechos contractuales", *vid.* CORBIN, A., "Conditions in the Law of Contract" Yale Law School Scholarship Repository, n.o 2.851, New Heaven, 1919, p.743.

⁴³ *Vid.* SÁNCHEZ-CALERO GUILARTE. J., VILLANUEVA GARCÍA-POMAREDA, B., "Cláusulas material adverse change", Arbitraje: revista de arbitraje comercial y de inversiones, vol. 3, n.o 3, 2010 pp. 31-34.

⁴⁴ *Vid.* MONTÉS PENADÉS, V. L., "Comentario al artículo 1.113 CC" en M. Albaladejo (dir.), Comentarios al Código Civil y Compilaciones forales Tomo XV, Vol. I.º, Madrid, 1989, pp. 988 y ss.

situación jurídica no se consolidará hasta que se verifique la no realización de la condición⁴⁵.

Generalmente operan en compraventas de activos inmobiliarios como una garantía para el vendedor, puesto que éste recuperaría el inmueble en el supuesto de que el comprador no abone el precio aplazado.

En las operaciones de fusiones y adquisiciones no son un tipo de condición frecuente por no resultar realmente útiles para los intereses de las partes⁴⁶. La razón fundamental se haya en el elevado coste que supondría proceder a la restitución de las prestaciones si se cumpliera el evento que da lugar a la resolución del contrato⁴⁷.

A diferencia de lo que ocurre con las condiciones resolutorias, las condiciones que producen efectos suspensivos⁴⁸ cobran mayor protagonismo en este tipo de operaciones, debido a que en su mayoría la firma y el cierre del contrato no son simultáneos.

Las condiciones suspensivas pueden ser principales o de mantenimiento (art. 1114 CC)⁴⁹. Las principales son “aquellas que por sus características, determinan la existencia de un cierre diferido”⁵⁰. Es habitual su previsión, ya que son fruto de las características del contrato dado que suelen estar supeditadas a la conformidad de un tercero, como son las autorizaciones de los organismos de competencia.

Las condiciones suspensivas secundarias o de mantenimiento, nacen junto con las condiciones primarias y tratan de preservar la situación jurídica preestablecida en el contrato durante el periodo interino.

⁴⁵ *Vid.* GIMENO BEVIÁ, V., Las condiciones en el contrato de compraventa de empresa., cit., pp. 139-140.

⁴⁶ No obstante, un ejemplo de condición resolutoria en una compraventa de sociedad es aquel en el que las partes pactaron la compraventa de la totalidad de las participaciones sociales con la condición resolutoria de que no hubiera tarifas reguladoras, así se reservó el derecho a la resolución del contrato que se ejecutó al producirse un cambio tarifario SAP de Álava de junio de 2015 (JUR 2015, 207558), *vid.* GIMENO BEVIÁ, V., Las condiciones en el contrato de compraventa de empresa., cit., pp. 139-141.

⁴⁷ El art. 1123.1 CC establece que cuando las condiciones tengan por objeto resolver la obligación de dar, los interesados, cumplidas aquellas, deberán restituirse lo que hubiesen percibido. Esto implica el carácter retroactivo de las condiciones resolutorias.

⁴⁸ Este tipo de condiciones son las condiciones suspensivas que son aquellas en las que se retrasa en el tiempo la obligatoriedad del pacto alcanzado. En la Sentencia del Tribunal Supremo de 18 de mayo de 2005 (RJ 3185/2005). Fundamento de Derecho núm. segundo se establece que “En las obligaciones suspensivamente condicionadas, la adquisición de los derechos dependerá del acontecimiento en que consista la condición. La norma citada [el artículo 1.114 CC] lo que hace es suspender la eficacia de la relación de condicionada, de modo que los efectos jurídicos de la misma, en los lados activo y pasivo, no sean exigibles sino cuando se cumpla el suceso futuro e incierto en que consista la condición.”

⁴⁹ El Código Civil alude a ellas en el *artículo 1.114*, por oposición a las sujetas a condición resolutoria “En las obligaciones condicionales la adquisición de los derechos, así como la resolución o pérdida de los ya adquiridos, dependerá del acontecimiento que constituya la condición”

⁵⁰ *Vid.* GIMENO BEVIÁ, V., Las condiciones en el contrato de compraventa de empresa., cit., pp. 139-187.

Se trata de condiciones accesorias a las principales en las que se mantiene la eficacia suspensiva, de modo que su incumplimiento permite la terminación de la operación.

El fin último buscaría tutelar los derechos de la parte más desprotegida cuya situación se ha vuelto más onerosa. Un ejemplo sería preservar los derechos del comprador ante cambios desproporcionados en las cuentas anuales ocurridos durante el periodo interino.

En definitiva, se puede afirmar que las condiciones suspensivas tienen una mayor similitud con las cláusulas MAC puesto que supeditan el conjunto del negocio jurídico al cumplimiento de la obligación, y no únicamente a la restitución de las prestaciones, como ocurre en las condiciones resolutorias⁵¹.

Ahora bien, llegados a este punto en el que se puede afirmar con mayor seguridad que las cláusulas MAC se asemejan a una condición suspensiva secundaria se plantea si éstas, ante el incumplimiento, se podrían resolver en virtud de las normas previstas para las condiciones o por las disposiciones pactadas por las partes. En este sentido la doctrina civilista se encuentra dividida⁵².

Con el fin de elegir la más atinada de las corrientes doctrinales, en lo que se refiere a las cláusulas MAC, y sin ánimo de ser exhaustivos, creemos que es conve-

⁵¹ *Vid.* GIMENO BEVIÁ, V., *Las condiciones en el contrato de compraventa de empresa*, cit., pp. 187-224.

⁵² Una parte de la doctrina aboga que será la norma la que prevea la responsabilidad del incumplidor. “En materia de cumplimiento el ordenamiento impulsa su realización, que no es libre para el obligado (puesto que éste ha comprometido su libertad) y establece un juicio de reproche, para el caso de que, llegado el momento previsto, no haya realizado la conducta prometida. De este modo, la previsión de que en el momento previsto para el cumplimiento no se haya llevado a efecto la prestación está ya efectuada por la norma que predispone una reacción no en términos de indiferencia, sino en términos de responsabilidad.”

Otra parte de la doctrina entiende “[Q]ue al tratarse de relaciones entre particulares y de derechos subjetivos, cuya tutela se confía al libre arbitrio y a la libre estimación del titular, puede ser más satisfactorio para el acreedor, o para el transmitente (y es claro que la lesión de sus derechos se basa en la idea de satisfacción/insatisfacción, que decide el mismo titular), no acudir a las normas sobre responsabilidad, sino prever otro tipo de reacción, concretamente, la restitución de las cosas a su estado anterior, o un sistema alternativo que pueda dar destino distinto a las cosas transmitidas, o una extinción de la relación obligatoria establecida.

El mecanismo de incumplimiento, tal como había sido ya advertido por un sector de la doctrina, no puede ser concebido como la pasiva o el revés del cumplimiento, porque constituyen un supuesto complejo en que juegan varios factores: la falta de prestación (o la inadecuación de la conducta de prestación realizada al programa contractual), la insatisfacción del acreedor, el juicio sobre el comportamiento del deudor en orden a su esfuerzo para realizar el programa y la conexión entre ese esfuerzo y el resultado obtenido. [...]Por lo que, en vía de principio, no debe haber problema para que el acreedor, o el transmitente, prevean, independientemente o de modo acumulativo, para el supuesto de incumplimiento, y prescindiendo del régimen legal del cumplimiento, un modo de proceder alternativo, ya consista en la liquidación de la situación preestablecida (la relación obligatoria), ya estribe en una mutación de destino de la cosa transmitida, etc.”, *vid.* MONTÉS PENADÉS, V. L., “Comentarios al artículo 1.113...” cit., pp. 1019 y ss.

niente recordar que nos encontramos en sede de Derecho mercantil⁵³, donde rige el criterio de economicidad.

Por ello, parece más acertado optar por la corriente doctrinal que asume que las partes pueden imponer los efectos que consideren oportunos ante el incumplimiento de la condición. La razón se encuentra en que las normas sobre la responsabilidad suponen un supuesto complejo, mientras que la resolución del contrato es más sencilla y permite resolver el problema con mayor celeridad⁵⁴.

En definitiva, las cláusulas MAC son condiciones suspensivas que se supeditan a la conducta de las partes, y que éstas, en ejercicio de la autonomía de la voluntad y gracias al criterio de economicidad del Derecho mercantil, pueden elegir el modo en que se resuelve el incumplimiento, pudiendo no estar supeditadas a las normas de responsabilidad si las partes así lo han convenido.

Finalmente, no podemos dejar de lado la problemática que plantean los artículos 1115 y 1256 del Código Civil.

El art. 1115 CC prohíbe que el cumplimiento de la condición dependa exclusivamente de la voluntad del deudor, estableciendo que la obligación condicional será nula. En la misma línea, el art. 1256 CC añade que la validez y el cumplimiento de los contratos no podrán dejarse al arbitrio de una de las partes contratantes.

A pesar de que ambos artículos parecen decir lo mismo, y de que el art. 1115 CC es la especialidad a la regla general del art. 1256 CC, éste último al extender la prohibición a ambas partes contratantes se adapta mejor a las cláusulas MAC.

El Tribunal Supremo se ha manifestado sobre ello declarando que los contratos no pueden dejarse al arbitrio de una de las partes, por lo que el comprador no puede imponer una cláusula que sancione con la resolución del contrato, por contravenir el art. 1256 CC.

Sin embargo, en otras ocasiones expone que si la voluntad de ambos contratantes es establecer una cláusula que permita desistir de la relación jurídica, esto no significa dejar ni el cumplimiento ni la validez del contrato al arbitrio de uno de los contratantes, sino que lo autorizarán a través del acuerdo⁵⁵.

Prueba de ello es la sentencia de 13 de abril de 2004 el Tribunal Supremo⁵⁶

“[L]a Sentencia del Tribunal Supremo de 22 de septiembre de 1999 (RJ 1999, 7265), declara que el artículo 1256 no impide que se pueda pactar el desistimiento de la relación convenida y ello precisamente no significa ni representa entregar su validez y cumplimiento a uno de los contratos, sino autorizar para que pueda poner fin a una situación jurídica determinada y expresamente convenida”.

⁵³ Es de aplicación el articulado del Código Civil, dado que, en virtud del art. 50 CCo., se rige en todo lo no dispuesto en éste por las reglas generales del Derecho civil.

⁵⁴ Vid. MONTÉS PENADÉS, V. L., “Comentarios al artículo 1.113...”, cit., pp. 1019 y ss.

⁵⁵ Vid. QUIÑONERO CERVANTES, E., “Artículo 1256”, en A. Salas Carceller (coord.), Código Civil. Comentarios y jurisprudencia, Madrid, 2009, p 1195 y ss.

⁵⁶ Sentencia del Tribunal Supremo de 13 de abril de 2004 (RJ 2425/2004). Fundamento de Derecho núm. tercero.

Asimismo el TS en la sentencia de 21 de mayo de 2015 añade que no será nula una condición en aquellos casos en que la voluntad de una de las partes dependa de motivos razonables⁵⁷.

En definitiva, las condiciones cuya sanción por incumplimiento sea la resolución del contrato por una de las partes serán admitidas en sede jurisprudencial cuando los motivos que determinen la formación de la voluntad de uno de los contratantes sean razonables⁵⁸.

No obstante, en la práctica, las cláusulas MAC son figuras de contenido abstracto y genérico por lo que es muy posible que no fueran admitidas por los tribunales.

3.2.2. *La doctrina rebus sic stantibus*

3.2.2.1. *Origen y antecedentes*

Las dificultades que rodean a las condiciones han propiciado que la mayor parte de la doctrina considere que las cláusulas MAC encuentran su mayor parecido en la doctrina *rebus sic stantibus*⁵⁹.

Desde su origen, la cláusula se encuentra ligada a la modificación excepcional de las circunstancias en que se celebró el contrato⁶⁰. La cláusula se denominaba “*cláusula rebus sic stantibus semper intelligitur in contractibus*”⁶¹, dando lugar a una característica fundamental, que posteriormente analizaremos, que es la de ser una “cláusula implícita”.

Esta cualidad generó cierta inseguridad jurídica y con ello numerosas críticas, ya que implicaba un deterioro en las relaciones obligacionales. No obstante, ello no impidió la extensión su aplicación por toda Europa⁶², siendo admitida por los *iusnaturalistas*.

Posteriormente, durante el siglo XIX, cae en desuso en Europa y surge la necesidad de aplicar la regla *pacta sunt servanda* para el cumplimiento de los contratos sin excepciones. Además, debido a las críticas, comienza a generarse cierto rechazo que desemboca en su no inclusión en el Código de Napoleón y, por tanto, tampoco en nuestro Código Civil de 1889. No obstante, sí que fue objeto de estudio por la doctrina científica⁶³.

⁵⁷ Sentencia del Tribunal Supremo de 21 de mayo de 2015 (RJ 2222/2015). Fundamento de Derecho núm. noveno. Otras sentencias en este sentido: la sentencia del Tribunal Supremo de 16 de mayo de 2005 (RJ 3125/2005). Fundamento de Derecho núm. segundo. Y la Sentencia del Tribunal Supremo de 16 de mayo de 2012 (RJ 4009/2012). Fundamento de Derecho núm. segundo, motivo primero.

⁵⁸ Vid. GIMENO BEVIÁ, V., La condición en los contratos de compraventa de empresa. Tesis doctoral, Universidad de Alicante, Alicante, 2016, p. 335.

⁵⁹ Su significado literal es “La cláusula siempre se sobreentiende en los contratos”.

⁶⁰ Vid. GIMÉNEZ, I. R., “Normalización de la cláusula rebus sic stantibus: Estudio jurisprudencial”, Revista jurídica de Castilla y León, n.º 41, 2017, p. 163.

⁶¹ Vid. DO CARMO HENRÍQUEZ, M., et al., “La cláusula «rebus sic stantibus» en la jurisprudencia actual”, Revista de Llengua i Dret, n.º 66, 2016, p. 192.

⁶² *Ibid.*

⁶³ Vid. GIMÉNEZ, I. R., “Normalización de la cláusula rebus sic stantibus...”, *cit.*, p. 165.

3.2.2.2. Evolución jurisprudencial del principio *rebus sic stantibus*

Los civilistas, basándose en los arts. 1261 y 1274 CC, relacionaron la cláusula *rebus sic stantibus* con la causa del contrato, estimando que sólo estaría permitida cuando exista un cambio imprevisto de las circunstancias que produzca una contradicción entre el mantenimiento de la relación negocial y el propósito negocial, considerando necesaria la permanencia de la causa durante toda la relación contractual.

Además, propusieron acoger legislativamente la regla de previsibilidad de los contratos por alteración de las circunstancias, debido a que precisamente por la falta de legislación sobre el tema la jurisprudencia tuvo que pronunciarse en numerosas ocasiones sobre la cláusula por la difícil situación económica provocada por la Primera Guerra Mundial y la Guerra Civil Española⁶⁴.

En ese contexto, la jurisprudencia adoptaba una postura restrictiva rebatiendo las tesis que consideraban implícita la cláusula en los contratos y fundamentando su criterio en que no estaba admitida en las normas generales, ni precisada en nuestro ordenamiento jurídico. Además, exigía como requisito indispensable la demostración por la parte que la alegaba de que las circunstancias sobrevenidas eran imprevisibles en el origen de la elaboración del contrato⁶⁵.

Así, tras la Guerra Civil (1936-1939), el TS recuperó la doctrina *rebus* con carácter excepcional⁶⁶ y restrictivo, como se puede apreciar en la sentencia de 14 de diciembre de 1940. En ella, entendió que la cláusula no sólo no había sido aún admitida por el legislador español, sino que además la circunstancia alegada era transitoria y que la alternación de los precios no había llegado a dimensiones tan excepcionales y, por tanto, “no caía dentro de lo totalmente imprevisible”⁶⁷.

A pesar de continuar con esa tendencia restrictiva y sesgada, pocos años más tarde el TS comienza a tener en cuenta las razones de equidad para analizar la imprevisibilidad. Esto significaba que se habían de respetar las normas del contrato, en virtud del principio *pacta sunt servanda*, pero que se permitía modificar esas disposiciones equitativamente en el caso de que las circunstancias posteriores al contrato y derivadas de un factor externo provocasen una grave desproporción entre las partes⁶⁸.

A mediados del siglo XX la jurisprudencia empieza a reconocer de modo cauteloso sus fundamentos en los principios de equidad. Si bien, continúa considerándose

⁶⁴ De especial trascendencia fueron Federico de Castro y Bravo y Manuel Albaladejo.

⁶⁵ Vid. GIMÉNEZ, I. R., “Normalización de la cláusula *rebus sic stantibus*...”, cit., p. 166.

⁶⁶ Vid. QUICIOS MOLINA, S., “La ineficacia contractual”, en R. Bercovitz Rodríguez-Cano, (dir.), Tratado de Contratos, Tomo I, Valencia, 2009, p. 1376.

⁶⁷ Sentencia del Tribunal Supremo de 14 de diciembre de 1940 (RJ 1135/1940). Considerando núm. octavo.

⁶⁸ Vid. GIMÉNEZ, I. R., “Normalización de la cláusula *rebus sic stantibus*...”, cit., pp. 168-171 y sentencia del Tribunal Supremo de 8 de junio de 1979 (RJ 4802/1979). Considerando núm. quinto, apartado octavo.

como un remedio extralegal, peligroso y de última instancia, sólo admisible en casos de cambios extraordinarios e imprevisibles⁶⁹.

A finales del siglo XX, en la sentencia del Tribunal Supremo de 10 de febrero de 1997, se enumeran los requisitos para su aplicación⁷⁰:

“A) Que la cláusula “*rebus sic stantibus*” no está legalmente reconocida; B) Que, sin embargo, dada su elaboración doctrinal y los principios de equidad a que puede servir, existe una posibilidad de que sea elaborada y admitida por los Tribunales; C) Que es una cláusula peligrosa y, en su caso, debe admitirse cautelosamente; D) Que su admisión requiere como premisas fundamentales: a) una alteración extraordinaria de las circunstancias en el momento de cumplir el contrato en relación con las concurrentes al tiempo de su celebración; b) una desproporción exorbitante, fuera de todo cálculo, entre las prestaciones de las partes contratantes que verdaderamente derrumben el contrato por aniquilación del equilibrio de las prestaciones, y c) que todo ello acontezca por el acaecimiento de circunstancias radicalmente imprevisibles, y E) En cuanto a sus efectos, hasta el presente, le ha negado efectos rescisorios, resolutorios o extintivos del contrato otorgándole solamente los modificativos del mismo, encaminados a compensar el desequilibrio de las prestaciones. Doctrina mantenida con reiteración por la jurisprudencia más reciente”.

Se considera, por tanto, una regla subsidiaria que únicamente surge de una desproporción gravosa en la economía contractual.

A principios del siglo XXI continuaba esta visión restrictiva, si bien se caracterizaba porque en caso de estimarse solo podrían modificarse los términos del contrato, añadiendo que debería recaer sobre acontecimientos imprevistos que ocurran tras la celebración del contrato, en el mismo sentido que el concepto de *hardship* acogido en los Principios sobre Contratos Comerciales Internacionales (Roma 1995)⁷¹.

Durante estos años el TS no apuntó que para la aplicación de la doctrina *rebus sic stantibus* fuese necesario que se tratase de contratos de tracto sucesivo, matizando la no imposibilidad de su aplicación en un contrato de tracto único, pero su aplicación es más restrictiva y excepcional. Sin embargo, en la sentencia del TS de 17 de

⁶⁹ Vid. CODERCH, P. S., “Alteración de circunstancias en el artículo 1213 de la propuesta de modernización del Código Civil en materia de obligaciones y contratos”, Boletín del Ministerio de Justicia, vol. 65, n.o 2130, 2011, p. 4.

⁷⁰ Sentencia del Tribunal Supremo de 10 de febrero de 1997 (RJ 855/1997). Fundamento de Derecho núm. tercero. Otra sentencia en este sentido es la Sentencia del Tribunal Supremo de 20 de febrero de 2001 (RJ 1176/2001). Fundamento de Derecho núm. segundo, en la que se manifestó que no cabe exigir sacrificios desproporcionados al deudor, “cabe la posibilidad de que, aunque en casos excepcionales y con gran cautela, por la alteración que puede suponer del principio *pacta sunt servanda* y del de seguridad jurídica, pueda el órgano jurisdiccional, atendidas las circunstancias particulares de cada caso concreto, llevar a efecto una modificación (no la extinción o resolución) del vínculo obligacional, por defecto o alteración de la base negocial y haber sido roto el equilibrio de las prestaciones siempre que cumplan con los requisitos”.

⁷¹ Vid. GIMÉNEZ, I. R., “Normalización de la cláusula *rebus sic stantibus*...”, cit., p. 171-174.

junio de 2005⁷² se establece que podrá tratarse de contratos de tracto sucesivo o que dependan de un hecho futuro⁷³.

La Gran Recesión de 2007-2008 repercutió considerablemente en el ámbito del Derecho de contratos, ya que las partes se vieron ante una situación totalmente inesperada que afectaba al equilibrio entre ellas.

Ante ello, el TS consideró que la Gran Recesión, debido a sus características particulares, imponía un giro jurisprudencial y permitía la posibilidad de que los cambios en las condiciones económicas, por su imprevisibilidad, pudieran servir como fundamento para la aplicación de la doctrina *rebus sic stantibus*⁷⁴. Aunque también puntualizaba que este reconocimiento no suponía una aplicación automática y generalizada y que, por tanto, habría que estar a la relación jurídica del caso concreto⁷⁵.

En la misma sentencia apuntaba que la consideración de inesperado no era suficiente, sino que además debía de cumplir el resto de los requisitos. El punto de partida del Derecho y de la teoría del contrato es el principio de vinculación contractual⁷⁶, que en el Código Civil español viene recogido en los arts. 1258 y 1901.

El primer requisito es la excesiva onerosidad. Para ello el TS aplica la denominada “doctrina de la base del negocio” en virtud de la cual se pretende determinar el alcance de la mutación o ruptura respecto de la finalidad del contrato y del equilibrio prestacional del mismo. Es decir, los tribunales pueden tratar de corregir el desequilibrio contractual que se produce cuando los efectos de las circunstancias provocan que una sola de las partes se beneficie⁷⁷. Se trata de un desequilibrio subjetivo, ya que de tratarse de un desequilibrio objetivo la causa del contrato habría dejado de existir y por tanto, éste sería nulo⁷⁸. De modo que la ausencia sobrevenida de la causa permite al contratante afectado solicitar la modificación del contrato o, incluso, su resolución.

En cuanto a la valoración de la imposibilidad sobrevenida de la prestación o cumplimiento del contrato se aplica la “teoría del riesgo normal del contrato”, en el que se ha de diferenciar la imposibilidad originaria y la imposibilidad sobrevenida.

La primera es propia del contrato y aceptada en ese momento por la parte que habrá de soportarla, por lo que se excluye de la aplicación de esta regla. La segunda

⁷² Sentencia del Tribunal Supremo de 17 de junio de 2005 (RJ 3956/2005). Fundamento de Derecho núm. cuarto.

⁷³ *Ibid.*, p. 178.

⁷⁴ *Vid.* SÁNCHEZ-CALERO GUILARTE, J., VILLANUEVA GARCÍA-POMAREDA, B., “Cláusulas material adverse change”, cit., p. 690.

⁷⁵ En esta misma línea la Sentencia del Tribunal Supremo de 8 de noviembre de 2012 (RJ 9188/2012). Fundamento de Derecho núm. segundo, apartado quinto. Y Sentencia del Tribunal Supremo de 17 de enero de 2013 (RJ 1819/2013). Fundamento de Derecho núm. tercero, apartado octavo.

⁷⁶ *Vid.* CODERCH, P. S., “Alteración de circunstancias en el artículo 1213...” cit., p.10.

⁷⁷ *Vid.* MARTÍNEZ VELONCOSO, L. M., “Riesgo negocial v. cláusula “rebus sic stantibus”, InDret, n.o 1, 2011, p. 10.

⁷⁸ *Vid.* GIMÉNEZ, I. R., “Normalización de la cláusula rebus sic stantibus...” cit., p. 200.

surge, sin embargo, como un hecho imprevisible e inevitable, que en virtud del art. 1105 CC, permite modificar o finalizar el contrato cuando éste impida su cumplimiento⁷⁹.

Por ello, habrá que diferenciar entre la imprevisibilidad y la inevitabilidad. Un acontecimiento es imprevisible cuando “la observación de la realidad no nos permita anticipar que ese acontecimiento ocurrirá o que tendrá unas consecuencias de tan elevada magnitud”, mientras que será inevitable cuando las partes sean incapaces de impedir que un acontecimiento ocurra o de evitar las consecuencias o efectos negativos que lleve implícitos.

La jurisprudencia exige que ambos requisitos se cumplan acumulativamente para la aplicación del principio *rebus sic stantibus*, puesto que la alteración relevante de las circunstancias para no ser imputada al deudor, deberá ser imprevisible, y además, inevitable. No obstante, no se puede confundir la imposibilidad sobrevenida y la cláusula *rebus sic stantibus*, ya que en la segunda la prestación no deviene imposible, sino más onerosa por las circunstancias que se han dado⁸⁰.

Por último, el TS manifestó en la sentencia de 30 de junio de 2014 que en las sentencias de 17 y 18 de enero de 2013 se inició una nueva línea jurisprudencial⁸¹. Esta sentencia entendió que la cláusula *rebus* ya no es considerada como “peligrosa” y de admisión “cautelosa” puesto que, actualmente, se trata de una figura normalizada en cuanto a su interpretación y aplicación, si bien su aplicación sigue siendo excepcional y extraordinaria. Esto se debe a la constatación de la excesiva onerosidad que se desprende de la gran recesión de 2007-2008. En palabras del TS:

“Ello se traduce [...] como hecho notorio, de que la actual crisis económica, de efectos profundos y prolongados de recesión económica, puede ser considerada abiertamente como un fenómeno de la economía capaz de generar un grave trastorno o mutación de las circunstancias y, por tanto, alterar las bases sobre las cuales la iniciación y el desarrollo de las relaciones contractuales se habían establecido. No obstante, reconocida su relevancia como hecho impulsor del cambio o mutación del contexto económico, la aplicación de la cláusula rebus no se produce de forma generalizada ni de un modo automático pues como señalan ambas sentencias, y aquí se ha reiterado, resulta necesario examinar que el cambio operado comporte una significación jurídica digna de atención en los casos planteados, esto es, que la crisis económica constituya en estos casos un presupuesto previo, justificativo del cambio operado no significa que no deba entrarse a valorar su incidencia real en la relación contractual de que se trate”.

En definitiva, la cláusula *rebus sic stantibus* no ha sido reconocida por el legislador español, a pesar de la Propuesta para la modernización del Derecho de Obligaciones y Contratos preparada por la Comisión General de Codificación. Es la doc-

⁷⁹ Vid. MARTÍNEZ VELONCOSO, L. M., “Riesgo negocial v. cláusula “rebus sic stantibus”, cit. pp. 8-17.

⁸⁰ *Ibid.*

⁸¹ Sentencia del Tribunal Supremo de 30 de junio de 2014 (RJ 2250/2012). Fundamento de Derecho núm. primero y núm. segundo, apartado séptimo.

trina la que la ha construido en base a los principios de equidad y la jurisprudencia quien la ha ido admitiendo y concretando a lo largo de los años.

3.2.2.3. *Relación con las cláusulas de cambios adversos relevantes*

La relación entre las cláusulas MAC y la doctrina *rebus sic stantibus* nos indica que ambas tienen en común la reordenación de los derechos y obligaciones, pero su intensidad y alcance difieren⁸².

Las cláusulas MAC son recursos contractuales en los que impera la voluntad de las partes siendo, por tanto, Derecho dispositivo que podrá ejecutarse *inter partes*. La doctrina *rebus sic stantibus* necesita de jueces y tribunales para su aplicación, de manera que serán éstos últimos quienes las aprecien por su propia naturaleza, al considerarse como una cláusula implícita⁸³.

Esto encuentra su fundamento en que la jurisprudencia entiende que “es voluntad de las partes que en todos los contratos de prestaciones continuadas o condicionados a un hecho futuro se mantenga el equilibrio en las obligaciones recíprocas conforme preveían en el momento de la firma”⁸⁴. Por tanto, una cláusula expresa como la MAC que distribuye los riesgos desde el momento en que es incluida en el contrato como fruto de la negociación de las partes excluye la *rebus sic stantibus*.

Siguiendo la misma línea, dado que las cláusulas MAC son Derecho dispositivo, la definición de éstas y sus consiguientes excepciones y contraexcepciones serán establecidas por las partes, previendo los posibles riesgos que puedan surgir y distribuyéndolos de la manera más efectiva. Sin embargo, la *rebus sic stantibus* nace de un acontecimiento imprevisible que al momento de la perfección del contrato no era posible de anticipar⁸⁵.

La aparición de un movimiento secesionista en el ámbito de un Estado, serviría como ejemplo para entender y diferenciar los criterios de previsibilidad y posibilidad.

En el supuesto en que sea manifiesto que un territorio quiera independizarse de otro y estén a la espera de un referéndum o, ya con éste celebrado, de que sea efectiva la secesión, si sometiéramos la situación a los criterios de previsibilidad de la *rebus sic stantibus*, no podría aplicarse ya que para ello debería darse una situación en que la secesión hubiese sido imprevisible.

Sin embargo, bajo los criterios de una cláusula MAC la posibilidad de la secesión está patente, por lo que en caso de ocurrir y haber sido prevista por las partes podría perfectamente hacerse valer⁸⁶.

⁸² Vid. GIMÉNEZ, I. R., “Normalización de la cláusula *rebus sic stantibus*...”, cit., p. 200.

⁸³ Sentencia del TS de 30 de Junio de 2014 (RJ 2250/2012). Fundamento de Derecho núm. tercero.

⁸⁴ Vid. DIEZ PICAZO, L., Fundamentos del Derecho Civil Patrimonial. Las relaciones obligatorias, Vol. II. Pamplona, 2007, p. 1057.

⁸⁵ Vid. MARTÍNEZ VELONCOSO, L. M., “Riesgo negocial v. cláusula “*rebus sic stantibus*”, cit. p. 9.

⁸⁶ Vid. GIMENO BEVIÁ, V., Las condiciones en el contrato de compraventa de empresa., cit., pp. 228-229.

De esto se desprende, asimismo, que mientras la *rebus* exige una modificación de las condiciones del contrato cuyos efectos sean exorbitantes a posteriori, en las cláusulas MAC serán las partes quienes se encarguen de determinar tanto el alcance de relevante o *material*, como el peso que habrá de soportar cada una de las partes.

Generalmente el vendedor querrá incluir los hechos más gravosos buscando “la alineación de los casos con la esencia de la *rebus*” y el comprador preferirá introducir hechos más genéricos e indeterminados, ya que de esta manera su derecho será más fácil de hacer valer ante los tribunales⁸⁷. Todo ello sin perjuicio de las interpretaciones de los Tribunales sobre el alcance o umbral de relevancia o *material* que consideren para el caso concreto.

Por otro lado, en cuanto a su fundamento, las cláusulas MAC regulan un derecho de salida al permitir la terminación de la operación sin tener que hacer frente a ninguna penalización, mientras que la *rebus* busca el reequilibrio de las prestaciones y, en definitiva, la no terminación del contrato.

En conclusión, aunque el evento desencadenante sea el mismo, ante una modificación sobrevenida de las circunstancias, la doctrina se muestra coincidente en que las partes, al prever en el contrato una serie de circunstancias que permitirán a la otra parte hacer valer las cláusulas MAC, ya no estarían ante unas circunstancias impredecibles, por lo que no habría lugar a la aplicación del principio *rebus sic stantibus*⁸⁸.

El único fundamento en el que basarse para hacer valer una cláusula MAC en base al principio *rebus sic stantibus*, sería en aquellos casos en que no se pretende la finalización de la operación, sino simplemente la renegociación de los términos del contrato, como sería una modificación del precio que reequilibre las prestaciones de las partes⁸⁹.

4. CONCLUSIÓN

La doctrina jurídica, al buscar un equivalente a las cláusulas MAC en nuestro ordenamiento, se ha referido frecuentemente a la doctrina jurisprudencial *rebus sic stantibus*. En este estudio se ponen de manifiesto las notables diferencias existentes entre ellas.

En primer lugar, destaca el carácter contractual, voluntario y expreso de las cláusulas MAC frente al carácter implícito de la *rebus sic stantibus*, que sólo puede ser aplicada por los tribunales, y de la que siempre han hecho un uso muy restrictivo.

Esta escasez de sentencias que admitan su aplicación ha propiciado, en la práctica jurídica mercantil, la utilización de las cláusulas MAC, cuya aplicación resulta mucho más sencilla y que permiten a las partes protegerse ante circunstancias adversas sobrevenidas que afecten a la sociedad *target* y reordenar sus derechos y obligaciones contractuales en el complejo marco de las operaciones de *M&A*.

⁸⁷ *Ibid.*, pp. 229-231

⁸⁸ *Vid.* MANZANARES, A., Una aproximación a la cláusula MAC (material adverse change), p. 117.

⁸⁹ *Vid.* GIMENO BEVIÁ, V., Las condiciones en el contrato de compraventa de empresa., cit., p. 229.

En segundo lugar, las cláusulas MAC protegen de forma expresa de todas aquellas circunstancias previsibles o imprevisibles que las partes decidan incorporar al acuerdo, siendo su ámbito de protección notablemente más amplio que el de la *rebus sic stantibus*, que solo protege de las circunstancias totalmente imprevisibles, lo que pone de manifiesto su carácter intrínsecamente excepcional.

En tercer lugar, mientras las cláusulas MAC permiten que las partes prevean las consecuencias del incumplimiento de las condiciones pactadas, ya sea la resolución del contrato o la reducción del precio de éste, la *rebus sic stantibus* depende de su admisión por los tribunales y se orienta a compensar el desequilibrio originado entre las partes por circunstancias totalmente imprevisibles, pero no produce efectos resolutorios del contrato.

Por tanto, podemos concluir que las cláusulas MAC, por su carácter contractual expreso y por la determinación previa de las posibles circunstancias desfavorables, incrementan la seguridad jurídica de las partes al protegerlas con el derecho a resolver el contrato si sobrevienen los cambios adversos reflejados en ellas.

BIBLIOGRAFÍA

- AAVA, O., “Risk allocation mechanisms in merger and acquisition agreements”, *Law Review*, 2010, vol. 4, n.o 2, pp. 31-59
- ARRANZ FERNÁNDEZ – BRAZO, T, en AAVV, *Esquemas de adquisiciones de empresas*. 3º ed., Valencia, Tirant lo Blanch, 2017.
- CABEZUELO ARENAS, A.L., “Sentencia de 25 de septiembre de 2003 (RJ 2003, 6444)” *Cuadernos Civitas de jurisprudencia civil*, n.o 66, 2004, pp. 905 – 917.
- CARRASCO PERERA, A., “Manifestaciones y garantías y responsabilidad por incumplimiento” en AAVV., *Adquisiciones de empresas*, 4º ed., Aranzadi, Cizur Menor, 2013, pp. 279-358.
- “Las cartas de intenciones” en *Adquisiciones de empresas*, Aranzadi, 4º ed., Aranzadi, Cizur Menor, 2013, pp. 117-184.
- CODERCH, P. S., “Alteración de circunstancias en el artículo 1213 de la propuesta de modernización del Código Civil en materia de obligaciones y contratos”, *Boletín del Ministerio de Justicia*, vol. 65, n.o 2130, 2011, pp. 1-50.
- CORBIN, A “Conditions in the Law of Contract” *Yale Law School Scholarship Repository*, n.o 2851, New Heaven, 1919, pp. 739 – 768.
- CHOI, A. y TRINAIS, G., “Strategic vagueness in contract design: The case of corporate acquisitions”, *The Yale Law Journal*, vol. 119, 2010, p. 836 – 1121.
- DIEZ PICAZO, L., *Fundamentos del Derecho civil patrimonial. Las relaciones obligatorias*, Vol. II. Thomson Civitas Pamplona, 2007.
- DO CARMO HENRÍQUEZ, M., et al., “La cláusula «rebus sic stantibus» en la jurisprudencia actual”, *Revista de Llingua i Dret*, n.o 66, 2016, pp. 89-207.
- ESPARZA. F., *El Tribunal de la Cancillería*, *El Blog de Harvard Bussines Service*, 2014 (en línea), <https://blog.delawareinc.com/es/el-tribunal-de-cancilleria/>; (Consulta 27 de mayo 2019).

- GARCÍA LONG, S. “Arbitraje en fusiones y adquisiciones de empresas”, *THĒMIS-Revista de Derecho*, n.o 72, 2017, pp. 87 -112.
- GIMÉNEZ, I. R., “Normalización de la cláusula rebus sic stantibus: Estudio jurisprudencial”, *Revista jurídica de Castilla y León*, 2017, n.o 41, pp. 1-229.
- GIMENO BEVIÁ, V., *Las condiciones en el contrato de compraventa de empresa*, 1ª ed. Aranzadi, Cizur Menor, 2016.
- *La condición en los contratos de compraventa de empresa*. Tesis doctoral, Universidad de Alicante, Alicante, 2016.
- GILI SALDAÑA, M., “Las cláusulas de cambios adversos relevantes en las adquisiciones de empresas (material adverse Change clauses in businesspurchaseagreements)”, *InDret*, vol. 1, 2013, pp. 1-19.
- “Compraventa de acciones: causa del contrato y remedios frente al incumplimiento de las manifestaciones y garantías”, *InDret*, 2010, pp. 1-20.
- GILSON, R. J. y SCHWARTZ, A., “Understanding MACs: Moral hazard in acquisitions”, *Journal of Law, Economics, and Organization*, n.o 2, vol. 21, 2005, pp. 331-358.
- HERNANDO CEBRIÁ, L., *El contrato de compraventa de empresa*, Tirant lo Blanch, Valencia, 2005.
- JOWEL J., “The Takeover Panel: Autonomy, Flexibility and Legality.” *Public law*, n.o2, 1991, pp. 149-159.
- KEENAN, D., *Smith & Keenan’s Law for Business*, London, Pearson Education, 2006.
- LÓPEZ BUSTARD, I., “La doctrina del levantamiento del velo societario. Análisis comparativo de la jurisprudencia española y anglosajona.”, *Revista de Derecho Mercantil*, n.o 295, 2015, pp. 487 – 509.
- MANZANARES, A., *Una aproximación a la cláusula MAC (material adverse change) en los contratos de financiación sindicada a la luz de la jurisprudencia anglo-americana*, Aranzadi, Cizur Menor, 2016.
- MARTÍNEZ VELONCOSO, L. M., “Riesgo negocial v. cláusula “rebus sic stantibus””, *InDret*, n.o 1, 2011, pp. 1-17.
- MONTÉS PENADÉS, V. L., “Artículo 1.113” *Comentarios al Código civil y Compilaciones forales*, Tomo XV, Vol.1º, en M. Albadalejo (dir), Madrid, 1989,
- “Comentario al artículo 1119CC” en *Comentarios al Código Civil y compilaciones formales*, Tomo XV vol.1º en M. Albadalejo (dir.) Madrid, 1989, pp. 1080 y ss.
- MOYA VELASCO, J. J., “Información asimétrica en los contratos de compraventa de empresas.”, *Anuario jurídico Villanueva*, 2012, pp. 191-209.
- O’CALLAGHAN MUÑOZ, X., *Código Civil, comentado y con jurisprudencia*, La Ley Madrid, 2004.
- QUIÑONERO CERVANTES, E., “Artículo 1256” en A. Salas Carceller (coord.), *Código Civil. Comentarios y jurisprudencia*, Sepin, Madrid, 2005.
- QUICIOS MOLINA, S., “La ineficacia contractual”, en R. Bercovitz Rodríguez-Cano, (dir.), *Tratado de Contratos*, Tomo I, Tirant lo Blanch, Valencia, 2009.

SÁNCHEZ-CALERO GUILARTE. J., VILLANUEVA GARCÍA-POMAREDA, B.,
“Cláusulas material adverse change”, Arbitraje: revista de arbitraje comercial y
de inversiones, n.o 3, 2010 pp. 1-19.

WOLTERS KLUWER, *El precontrato*, (en línea), https://guiasjuridicas.wolterskluwer.es/Content/Documento.aspx?paramsn°=H4sIAAAAAAAAAEA MtMSbFljTAAAUNjMzNztlUouLM_DxbIwMDCwNzAwuQQGZapUt-ckhlQaptWmJOcSoAY6SB3DUAAAA=WKE (consultado en 18 de junio de 2019).