
This is the **published version** of the bachelor thesis:

Turu Carrique, Joan. *La Due Diligence como elemento clave en las operaciones de M&A*. Treball de Final de Grau (Universitat Autònoma de Barcelona), 2026
(Dret)

This version is available at <https://ddd.uab.cat/record/331817>

under the terms of the  license.



LA DUE DILIGENCE COMO ELEMENTO CLAVE EN LAS OPERACIONES DE M&A

Joan Turu Carrique
Trabajo Final de Grado

Grado en Derecho
Curso 2025/2026
Director: Esther Navas Traver

Resumen

La Due Diligence se ha consolidado como una pieza fundamental dentro de las operaciones de fusiones y adquisiciones (en adelante, “M&A”), al servir como un proceso previo que permite analizar en detalle la situación de la empresa objetivo antes de formalizar la transacción. En un entorno empresarial cada vez más exigente, conocer su funcionamiento y su utilidad resulta especialmente relevante, sobre todo si se tiene en cuenta que no existe una regulación específica que la delimite, sino que su desarrollo ha sido principalmente fruto de la práctica y la experiencia en el desarrollo de operaciones de M&A.

A lo largo de este trabajo se examinan sus principales características, prestando especial atención a las distintas áreas que suelen ser objeto de revisión, como la legal, la financiera o la fiscal, sin olvidar otros ámbitos que han ido ganando importancia con el tiempo. Del mismo modo, se analizan las fases en las que se articula este proceso, desde su planificación inicial hasta la elaboración del informe final, incluyendo la recopilación y el análisis de la información, que en la práctica suele gestionarse mediante herramientas como la data room.

Junto a ello, también se abordan algunas de las dificultades que pueden surgir durante su realización, como el acceso limitado a la información, la existencia de desequilibrios entre las partes o las restricciones derivadas del tiempo y la confidencialidad. Finalmente, el trabajo se centra en las consecuencias que puede tener una revisión incompleta o insuficiente, tanto desde el punto de vista jurídico como económico, poniendo de manifiesto la importancia de la Due Diligence como base para tomar decisiones con mayor conocimiento y seguridad en este tipo de operaciones.

Palabras clave: Due Diligence; fusiones; adquisiciones; M&A

Abstract

Due Diligence has become established as a fundamental component of mergers and acquisitions (M&A) transactions, serving as a preliminary process that allows for a detailed analysis of the target company's situation before the transaction is formalized. In an increasingly demanding business environment, understanding how it works and its practical value is particularly relevant, especially considering that there is no specific regulation defining its scope, as its development has mainly been shaped by practice and experience within the commercial field.

Throughout this paper, its main characteristics are examined, with particular attention paid to the different areas that are usually subject to review, such as legal, financial, and tax matters, while also considering other areas that have gained importance over time. Likewise, the various stages through which this process is structured are analyzed, from the initial planning phase to the preparation of the final report, including the collection and analysis of information, which in practice is often managed through tools such as the data room.

In addition, the paper addresses some of the difficulties that may arise during the process, such as limited access to information, the existence of imbalances between the parties, or constraints deriving from time and confidentiality requirements. Finally, the study focuses on the consequences that an incomplete or insufficient review may entail, both from a legal and an economic perspective, highlighting the importance of Due Diligence as a basis for making more informed and secure decisions in this type of transaction.

Keywords: Due Diligence; mergers; acquisitions; M&A.

Índice

1. Introducción.....	7
2. Objetivos.....	9
3. La Due Diligence: origen, concepto y función en las operaciones de M&A.....	10
3.1. Origen y evolución del concepto de Due Diligence.....	10
3.2 Concepto y función de la Due Diligence en la compraventa de empresas.....	11
3.2.1 Concepto de M&A.....	12
3.2.2 Casos populares de M&A.....	13
3.3. Ubicación de la Due Diligence dentro del proceso de M&A.....	14
3.3.1 Fase de preparación.....	14
3.3.2 Inicio de las negociaciones (la carta de intenciones).....	15
3.3.3 La Due Diligence.....	16
3.3.4 Perfección del contrato.....	16
3.3.5 El cierre (closing).....	17
3.3.6 El post cierre (post closing).....	17
3.4 Diferentes posibilidades de Due Diligence según el momento.....	18
4. Alcance material de la Due Diligence en M&A.....	20
4.1. Due Diligence legal.....	20
4.2. Due Diligence financiera.....	21
4.3. Due Diligence fiscal.....	21
4.4 Otros ámbitos de estudio de la Due Diligence.....	22
5. Los 4 hitos/fases de la Due Diligence.....	23
5.1 Kick-off meeting.....	23
5.2 Data Room.....	23
5.3 Análisis y auditoría (Due Diligence).....	24
5.4 El informe de Due Diligence o Due Diligence report.....	24
6. Riesgos, límites y consecuencias de la Due Diligence en M&A.....	26
6.1. Asimetría informativa y deber de información del vendedor.....	26

6.2. Alcance del deber información.....	27
6.3. Riesgo de vicios ocultos.....	28
6.4. Manifestaciones y garantías (representations and warranties o R&W).....	30
6.5. Consecuencias jurídicas y económicas de una Due Diligence deficiente.....	32
7. Buenas prácticas y tendencias en la Due Diligence en M&A.....	35
7.1. Planificación estratégica y coordinación multidisciplinar.....	35
7.2. Digitalización y uso de data rooms virtuales.....	36
7.3. Due Diligence como herramienta de gestión del riesgo.....	38
7.4. Integración de la Due Diligence en el proceso de post-merger integration (PMI).....	39
8. Conclusiones.....	41
9. Bibliografía.....	45

1. Introducción

En las últimas décadas, los mercados empresariales han sufrido una fuerte globalización, lo que ha provocado un mayor grado de competencia entre empresas. Dentro de este juego de crecimiento empresarial, las operaciones societarias como las fusiones y las adquisiciones se han convertido en una de las estrategias más comunes y eficientes para lograr dicho crecimiento dentro del mercado empresarial. Este crecimiento tiene la finalidad de mejorar su posición dentro del mercado en el que compiten. No obstante, estas operaciones conllevan un riesgo muy alto debido a la magnitud de dichas empresas y a los intereses económicos que se ponen en juego al realizarlas, por lo que, para llevar a cabo estas operaciones con éxito, es necesaria la utilización de mecanismos y procedimientos que permitan anticiparse a los riesgos para aumentar las posibilidades de éxito.

Es en este contexto donde la Due Diligence irrumpe como una herramienta fundamental dentro del proceso de M&A. La finalidad principal de la Due Diligence es proporcionar a la parte interesada una visión completa y estructurada de la realidad de la empresa objetivo mediante el estudio y análisis de sus principales áreas de actividad y sus riesgos. Este proceso permite detectar posibles contingencias, evaluar la situación patrimonial y jurídica de la sociedad y, en definitiva, disponer de la información necesaria para adoptar decisiones con un mayor grado de seguridad para poder lograr así una operación exitosa, o bien descartar su continuidad.

Pese a lo importante que puede llegar a ser la Due Diligence, tal y como se demuestra en este trabajo, en la práctica mercantil este proceso no está regulado específicamente en el ordenamiento jurídico, lo que ha provocado que su configuración dependa en gran medida de la elaboración doctrinal y del desarrollo jurisprudencial, el cual también es escaso. Este es uno de los motivos que me han motivado a la realización de este trabajo, pues realmente es muy interesante el hecho de que una herramienta tan importante dentro del contexto del mercado empresarial como lo es la Due Diligence prácticamente no esté regulada en los ordenamientos jurídicos. Esta falta de regulación representa ciertas dificultades a la hora de delimitar con precisión su alcance material, así como de determinar las consecuencias derivadas de su incorrecta ejecución o cómo se debe reaccionar ante los problemas que se plantean durante el proceso de fusión o adquisición, como lo pueden ser la asimetría informativa, la responsabilidad de los profesionales encargados de realizar la Due Diligence

o bién las prácticas que se deben de seguir para lograr una Due Diligence efectiva que guíe la operación societaria hacia el éxito.

Este trabajo se centra en el estudio de la Due Diligence desde una perspectiva jurídica, centrándose en la aplicación de esta en operaciones de fusiones y adquisiciones. Para ello, se analiza su origen y evolución, así como su función dentro del proceso de M&A y su relación con otras fases de la operación. Además, se estudian las principales áreas que integran este procedimiento, destacando el análisis legal, financiero, laboral y fiscal, sin perjuicio de otros ámbitos que han ido adquiriendo importancia en los últimos años.

Por otro lado, se exponen los principales problemas prácticos que pueden surgir durante la realización de la Due Diligence y los límites prácticos a la hora de realizar este proceso. Además, al final del trabajo se exponen las prácticas y tendencias que en la práctica tienen un impacto muy positivo en los objetivos de la Due Diligence como lo son la digitalización y la conexión de este proceso con otras herramientas y estrategias que tienen como finalidad lograr una operación societaria exitosa.

En definitiva, este trabajo pretende ofrecer una visión global y sistemática de la Due Diligence, destacando su papel como instrumento clave para la identificación y gestión de riesgos en operaciones societarias complejas como lo son las fusiones y adquisiciones. Este trabajo nos permite ser conscientes de la importancia de la realización de una buena Due Diligence y comprender mejor su contribución a la adopción de decisiones estudiadas y fundamentadas en el ámbito empresarial.

2. Objetivos

El objetivo general del presente Trabajo de Fin de Grado es el análisis de la Due Diligence como instrumento esencial en el ámbito de las operaciones mercantiles y financieras, especialmente en el contexto de las fusiones y adquisiciones. En este se estudiará su concepto, su naturaleza jurídica, sus principales modalidades, los problemas prácticos más comunes y las prácticas más recomendables para una buena Due Diligence desde un punto de vista legal y doctrinal.

Los propósitos indispensables para conseguir el objetivo final del trabajo son:

- Analizar el concepto y la evolución de la Due Diligence, así como su función dentro del marco general de las operaciones de fusiones y adquisiciones.
- Examinar las principales modalidades de Due Diligence, en particular la legal, financiera y fiscal, atendiendo a sus características, alcance y finalidad.
- Analizar los principales problemas y limitaciones del proceso de Due Diligence, tales como la asimetría informativa o la delimitación del objeto de revisión, entre otras cosas.
- Examinar las consecuencias jurídicas y económicas derivadas de una Due Diligence deficiente o incompleta, especialmente en relación con la asignación de riesgos y la responsabilidad de las partes.

La búsqueda de los objetivos mencionados nos permitirá conocer mucho mejor la figura de la Due Diligence y su importancia dentro del tráfico mercantil, permitiendo comprender su papel como mecanismo de prevención y gestión del riesgo en las operaciones empresariales complejas. Asimismo, la consecución de estos objetivos permitirá entender la utilidad práctica de la Due Diligence y su impacto en la toma de decisiones económicas y jurídicas.

3. La Due Diligence: origen, concepto y función en las operaciones de M&A

3.1. Origen y evolución del concepto de Due Diligence

Para hablar del origen de la Due Diligence tenemos que remontarnos a la crisis financiera del crack del 29¹. Con esta, el mercado financiero sufrió una gran desestabilización y la cantidad de inversiones cayó en picado. Para intentar remediar esta disminución de inversiones en el mercado, las instituciones encargadas de salvaguardar la salud y estabilidad de los mercados intentaron remediarlo regulando las operaciones bursátiles. En consecuencia de este contexto de crisis, empezó a coger fuerza la intervención de terceros como intermediarios financieros con la función añadida de realizar un estudio de la viabilidad de la inversión para asesorar al comprador, es decir, un principio de lo que hoy conocemos como Due Diligence, con el inconveniente, para estos intermediarios encargados de realizar la Due Diligence, que los inversores que los contrataban podían reclamarles judicialmente por los perjuicios de dichas inversiones.

Una parte de la doctrina expone que el origen de la Due Diligence surge de la regla “Caveat emptor”. Tal y como expone Carreño Mendoza (2024), esta exoneraba de responsabilidad al intermediario financiero y se trasladaba dicha responsabilidad al comprador siempre que se cumplieran dos requisitos: *“(1) que el intermediario hubiese proporcionado información relevante para que el inversionista tomara su decisión; (2) que dicha información fuese el resultado de una investigación adelantada con debida diligencia respecto la compañía cuyas acciones era objeto de venta”*².

No obstante, la doctrina no mantiene una posición unánime respecto al origen exacto de la Due Diligence, pues otra parte de la doctrina acota el origen de la Due Diligence en la *Securities Act 1933*, tal y como plantean Torrubia Chalmeta y Valpuesta Gastaminza (2017) al exponer que la práctica de la Due Diligence *“proviene de la regla del derecho norteamericano - sección 11 (b) del Securities Act 1933-, conforme a la cual si un intermediario financiero comprueba << con diligencia debida>> la solvencia de una*

¹ El crack del 29 representa la quiebra del mercado de valores de Wall Street. Este suceso sucedió en 1929, provocando esta una crisis económica mundial.

² Carreño Mendoza, S. (2024). *Fusiones y adquisiciones: Asimetría informativa y gestión de la incertidumbre*. Universidad de los Andes. <https://elibro.net/es/ereader/uab/277462?page=68>

empresa emisora o vendedora de títulos, dicho intermediario no responderá de las posibles consecuencias negativas de la venta”³.

Fue en este contexto donde comenzó a configurarse, aunque en un principio de forma un poco desdibujada, lo que actualmente conocemos como Due Diligence. Esta empezó como un estándar de actuación en toda actividad del mercado de valores para exonerar de responsabilidad a los intermediarios financieros. Con el tiempo, esta evolucionó y fue a finales del siglo XX cuando esta cogió fuerza como práctica que se realizaba en el sector empresarial en el ámbito de las fusiones y adquisiciones de empresas para analizar los riesgos asociados a dichas operaciones de fusión o adquisición. Actualmente, la práctica de la Due Diligence está tan consolidada que es impensable que se realice una operación societaria sin antes realizar una Due Diligence.

3.2 Concepto y función de la Due Diligence en la compraventa de empresas

Definir el concepto Due Diligence no es una tarea fácil, pues en ninguna ley encontramos un artículo que defina qué es la práctica de la Due Diligence. Aún es más complicado si no acotamos un poco el ámbito de práctica de esta herramienta. Por esta razón y teniendo en cuenta el objeto y finalidad del trabajo, acotamos el concepto y la finalidad de la Due Diligence al ámbito de las operaciones societarias de fusión y adquisición de sociedades.

A pesar de la ausencia de definición por parte de las leyes, la doctrina jurídica se ha encargado de subsanar este vacío. Mayormente, la doctrina define el concepto de Due Diligence en el ámbito de las M&A como un proceso de investigación, estudio y análisis profundo que se le hace a una empresa con la finalidad de que otra empresa tenga la información adecuada para decidir si comprar (*Acquisitions*) la empresa objeto del estudio o bien fusionarse (*Mergers*) con ella.

En este proceso, la empresa interesada en adquirir o fusionarse con otra empresa contrata a un equipo de profesionales, entre ellos contables, abogados y consultores para que estos actúen como consultores externos y estudien y analicen la situación legal, financiera, fiscal o laboral,

³ Torrubia, B.; Valpuesta, E. (2017). Operaciones de fusión y adquisición de empresas. Universitat Oberta de Catalunya (UOC).
<https://openaccess.uoc.edu/server/api/core/bitstreams/56d75f75-3387-42ce-a4fa-b14f4fce058a/content>

entre otros aspectos, que ofrecen un retrato de la situación actual de la empresa objeto del estudio o “target”, para que la empresa que pretende comprar o fusionarse con la empresa objetivo pueda conocer los riesgos y las proyecciones de futuro en caso de cerrar la operación societaria con una fusión o una adquisición de dicha empresa analizada⁴.

No obstante, es importante mencionar también la Vendor Due Diligence. La característica de esta Due Diligence es que esta es encargada por la propia empresa que será objeto de la auditoría y revisión legal, con la finalidad de identificar riesgos y defectos de la misma para poder corregirlos antes de ofrecerse al mercado, a fin de partir en las negociaciones desde una posición ventajosa para negociar el precio⁵.

3.2.1 Concepto de M&A

Una vez sabemos qué es una Due Diligence y cuál es su origen, y teniendo en cuenta que este trabajo se centra en los procesos de Due Diligences en el ámbito de las operaciones de M&A, debemos conocer también qué son las operaciones de M&A para entender al completo cuál es el objeto de estudio de este trabajo.

El concepto M&A, concepto muy sonado y recurrente dentro del mundo empresarial y del derecho societario. Este no es más que el acrónimo de “*Mergers and Acquisitions*”, que traducido al español significa “Fusiones y Adquisiciones”. ¿Ahora bien, qué son las fusiones y adquisiciones dentro del panorama societario? Para entender el significado, debemos desglosar este concepto en dos, las fusiones por un lado y las adquisiciones por otro lado.

Para entender qué son las fusiones, es muy oportuna la definición que nos ofrece Palacín (1997, p.11) quien define las fusiones como “*aquellas operaciones consistentes en el acuerdo de dos o más empresas jurídicamente independientes para integrar sus patrimonios y formar una única sociedad*”⁶.

⁴ Gómez Acebo, J, Pérez Schafer, M, y García García, S. (2012). Due Diligence en el marco de las fusiones y adquisiciones. Agúndez, M.A. y Martínez Simancas, J. En *Cuadernos de derecho para ingenieros. Fusiones y adquisiciones de empresas*. (pp. 16). La Ley.

⁵ Carrera, P. (s.f). *Vendor Due Diligence: una herramienta estratégica para la venta de su empresa*. Devesa Abogados.
<https://www.devesa.law/vendor-due-diligence/>

⁶ Palacín, M. J. (1997). *El mercado de control de empresas: El caso español*. (pp. 11). Ariel Economía.

Por otro lado, por el concepto de adquisiciones debemos entender aquella operación societaria en la que una empresa adquiere mediante compra una parte o bien toda la empresa, pasando esta última a ser propiedad de la empresa compradora en la proporción que haya adquirido mediante la compra⁷.

3.2.2 Casos populares de M&A

Para contextualizar estos conceptos para todos aquellos que no estén inmersos en el mundo de las operaciones societarias, puede ser muy esclarecedor exponer varios casos de cada concepto para entender estos conceptos mucho mejor.

En el ámbito de las fusiones, podemos mencionar el caso de CaixaBank y Bankia⁸, en el que se formalizó legalmente la fusión el 26 de marzo de 2021⁹. Otro caso de fusión importante en España es el caso de MásMóvil y Orange, las cuales hicieron una operación de fusión el 26 de marzo de 2024, creando una nueva "joint venture"¹⁰ al 50% llamada MasOrange¹¹.

Por otro lado, en el ámbito de las adquisiciones, tenemos operaciones muy sonadas internacionalmente como lo es la adquisición de Pixar por parte de Disney en 2006,

⁷ Escobar Pérez, B., y Lobo Gallardo, A., (2016). Las Fusiones y Adquisiciones en contabilidad para la gestión. Beltran, J. et al. *Fusiones y Adquisiciones de empresa. Su impacto sobre los sistemas de control*. (pp. 30.98). Editorial Universidad de Sevilla.
<https://lectura-unebook-es.eu1.proxy.openathens.net/viewer/9788447220175/35>

⁸ Según el Periódico, esta operación societaria estratégica posicionó a la entidad bancaria resultante de la fusión como la líder absoluta de la banca minorista dado a sus 19 millones de clientes, 6.000 oficinas y 664.000 millones de euros en activos.
<https://www.elperiodico.com/es/economia/20250903/caixabank-bankia-cinco-anos-negocio-121013256>.

⁹ Martín, A. (2025, Septiembre 3). CaixaBank-Bankia, cinco años de un negocio casi perfecto. *El Periódico*.
<https://www.elperiodico.com/es/economia/20250903/caixabank-bankia-cinco-anos-negocio-121013256>.

¹⁰ Según el BBVA, la joint venture es una asociación estratégica de carácter temporal (a corto, medio o largo plazo) entre dos o más empresas, que mantienen su individualidad e independencia jurídica pero que actúan unidas, bajo una misma dirección y normas, para llevar adelante una operación comercial determinada, en la que se distribuyen las inversiones, el control, las responsabilidades, el personal, los riesgos y los gastos y beneficios. Se traduce como un negocio conjunto, una inversión conjunta o una "colaboración empresarial".
<https://www.bbva.es/finanzas-vistazo/ae/financiacion/joint-venture.html>

¹¹ Pastor, J. (2024, Abril 3). Adiós a MásMóvil y Orange: nace Masorange, el nuevo gigante de las telecomunicaciones en España. *Xataka*.
<https://www.xataka.com/moviles/adios-a-masmovil-orange-nace-masorange-nuevo-gigante-telecomunicaciones-espana>

comprando así Disney a su mayor competidora¹². Más reciente es la adquisición de WhatsApp por parte de Facebook, después renombrada a Meta Platforms, Inc, haciendo de esta una de las empresas más importantes en el sector de las redes sociales¹³.

3.3. Ubicación de la Due Diligence dentro del proceso de M&A

Para acabar de entender bien el concepto Due Diligence en el ámbito de las M&A, hay que ubicar esta práctica dentro de todo el proceso de las operaciones de M&A. Por este motivo, a continuación haremos un resumido paseo por las fases más importantes y comunes del proceso de una operación de fusión o adquisición.

3.3.1 Fase de preparación

Esta es la primera fase del proceso de M&A. En esta, la empresa interesada en realizar la operación de fusión o adquisición debe encontrar entre todas las posibles empresas cuál es la empresa ideal para dicha operación.

Torrubia Chalmeta y Valpuesta Gastaminza en su obra *Operaciones de fusión y adquisición de empresas* nos exponen las tres formas más comunes a la hora de preparar las operaciones de M&A¹⁴.

La primera es la búsqueda activa por parte de la empresa. En esta, la parte interesada en fusionarse o adquirir estudia activamente el mercado en el que está interesado para encontrar una sociedad que sea una oportunidad de inversión para la empresa.

La segunda manera es mediante la contratación de un tercero especializado que se encargue de realizar un estudio sobre las mejores oportunidades de fusión o adquisición en el mercado,

¹² Efe. (2015, Mayo 19). Disney compra a su competidor Pixar por 7.400 millones de dólares. *El Confidencial*. https://www.elconfidencial.com/mercados/2006-01-25/disney-compra-a-su-competidor-pixar-por-7-400-millones-de-dolares_849545/

¹³ Jiménez Cano, R. (2014, Febrero 20). Facebook compra WhatsApp por más de 13.800 millones de euros. *El País*. https://elpais.com/tecnologia/2014/02/19/actualidad/1392848898_360807.html

¹⁴ Torrubia, B.; Valpuesta, E. (2017). Operaciones de fusión y adquisición de empresas. Universitat Oberta de Catalunya (UOC). <https://openaccess.uoc.edu/server/api/core/bitstreams/56d75f75-3387-42ce-a4fa-b14f4fce058a/content>

atendiendo a las características que pide la empresa interesada. Un ejemplo de estos terceros intermediarios pueden ser los bancos de inversión.

Por último, mencionan la subasta. Este método va ligado a los dos anteriores, es decir, que antes de presentar la cantidad que ofrecen por la fusión o la adquisición, deben haber encontrado la empresa objetivo mediante alguno de los métodos anteriores. El rasgo característico de la subasta es que confluyen varios actores interesados en la empresa objetivo, por lo que debería ser mediante negociación común. En el caso de que solo hubiera una empresa interesada, pasa a ser una subasta en la que las empresas interesadas van proponiendo las cantidades que están dispuestas a pagar y las condiciones que están dispuestas a ofrecer, y con esta información la empresa objetivo de la operación decide qué oferta acepta.

3.3.2 Inicio de las negociaciones (la carta de intenciones)

Una vez la empresa interesada en adquirir o fusionarse tiene claro la empresa objetivo de la operación, empiezan las negociaciones. Para esto es muy común que en esta fase del proceso de M&A entre en juego una institución jurídica precontractual llamada “carta de intenciones”.

La función de esta, aparte de mostrar de manera expresa la voluntad de fusión o adquisición, es regular el proceso de negociación y dejar prueba por escrito de ello. Dentro de esta se pueden regular muchos aspectos de la negociación, pero tal y como expone Orgué (2017), los aspectos que más comúnmente se regulan son: *“La exclusividad de las negociaciones, los deberes de confidencialidad, los plazos del proceso contractual, la obligación de negociar de buena fe, el derecho de información, y lógicamente, la forma en la cual se tiene que llevar a cabo la “Due Diligence”, que será la gran protagonista y la pieza clave de toda la fase negociadora”*¹⁵.

15

Orgué, D. (2017, Junio 9). *La Carta d'intencions: La forma de regular les negociacions*. AOB Advocats | Serveis Jurídics, <https://www.aobadvocats.cat/blogca/La-Carta-intencions>

Además, es en esta fase y usualmente a través de la carta de intenciones cuando la empresa interesada propone la cantidad por la que quiere que se cierre el acuerdo, es decir, realiza la oferta dineraria para la adquisición o fusión a la empresa objetivo, aunque después de la realización de la Due Diligence y con toda la información obtenida en esta, dicha oferta puede variar. No solo eso, sino que en esta carta de intenciones también se propone la forma del pago, las cláusulas o adicionales que irán anexas a la operación y todas las condiciones y propuestas que la empresa interesada quiera añadir para cerrar el trato¹⁶. También es importante destacar que muchas empresas pactan a través de la carta de intenciones toda la información y todos los documentos que se tendrán que aportar para que sean sometidos a estudio durante la Due Diligence.

3.3.3 La Due Diligence

Lo más usual es que la Due Diligence se lleve a cabo en este momento del proceso de M&A, es decir, una vez iniciadas las negociaciones y enviada la carta de intenciones a la empresa objetivo que ha sido la seleccionada en la fase de preparación, y antes de perfeccionar el contrato de fusión o adquisición. No obstante, aunque es cierto que esta es su ubicación más común dentro del proceso de M&A, la Due Diligence se puede realizar en momentos del proceso de M&A diferentes a este, tal y como se explica en el apartado 3.4.

3.3.4 Perfeccionamiento del contrato

El perfeccionamiento del contrato no es el final del proceso, pero sí que es el momento en el que ya empieza a hacer bajada y todo se encamina para que se cierre la operación. Una vez realizada la Due Diligence y comprobado que todo está en orden y que se trata de una operación rentable, mediante la perfección del contrato lo que se pretende es dejar constancia por escrito de que se ha llegado a un acuerdo, por lo que a falta de algunos trámites, se empieza a cerrar la operación de M&A. Lo más usual es que se vayan llegando a acuerdos respecto a aspectos concretos del contrato como lo son el precio o lo que sucederá con los trabajadores de la empresa objeto, entre otras cuestiones principales.

¹⁶ Gimenez - Salinas Abogados. (s.f). *La relevancia de la carta de intenciones en las operaciones de M&A*. Giménez-Salinas Abogados, <https://gimenez-salinas.es/wp-content/uploads/2021/07/La-relevancia-de-la-Carta-de-Intenciones-en-las-Operaciones-de-MA.pdf>

Una vez cerrados todos estos acuerdos concretos, debe cerrarse el acuerdo total y definitivo por el que se firma el acuerdo de la totalidad de la operación.

Ahora bien, ¿qué sucede si se han firmado acuerdos parciales respecto a aspectos concretos de la operación pero no se llega a firmar el acuerdo definitivo? Pues bien, la Sentencia del Tribunal Supremo, Sala Cuarta, de 9 de marzo de 1998 (RJ 1998, 2372) establece que, aunque se hayan perfeccionado acuerdos parciales, esto no implica que la parte que ha perfeccionado estos esté obligada a perfeccionar el acuerdo definitivo. Con esto, lo que podemos ver es que aunque sea importante ir cerrando los acuerdos parciales, hasta que no se perfeccione el acuerdo definitivo, no hay nada asegurado en dicha operación de M&A.

3.3.5 El cierre (closing)

Una vez firmado el acuerdo definitivo, se da el cierre de la operación, que es el momento donde se cumplen y se llevan a cabo todos aquellos acuerdos que se han pactado en fases anteriores.

En este momento, el contrato ya suele estar firmado, pues se ha perfeccionado en la fase anterior de la operación, no obstante, es en el cierre cuando dicho contrato se otorga mediante escritura pública.

3.3.6 El post cierre (post closing)

El post cierre es la última fase del proceso. Varios autores consideran que esta es una subfase del cierre, por lo que no tiene una identidad autónoma a la de la fase del cierre. Sea dependiente o autónoma, esta es la fase en la que se acaban de realizar todos aquellos actos complementarios a la operación, los cuales se posponen a momentos posteriores al cierre.

Tal y como exponen Torrubia Chalmeta y Valpuesta Gastaminza en *Operaciones de fusión y adquisición de empresas*, es en esta fase donde suelen darse actos complementarios a la fusión o adquisición, como el pago de los impuestos generados por la operación societaria

realizada o bien la inscripción en registros públicos o privados pertinentes para dejar constancia de la situación en la que queda la empresa después de la fusión o la adquisición¹⁷.

3.4 Diferentes posibilidades de Due Diligence según el momento

Aunque la ubicación más común dentro del proceso de M&A sea la explicada en los apartados anteriores, es totalmente factible que la Due Diligence se realice en otros momentos del proceso de M&A.

Due Diligence anterior a la carta de intenciones

Este suele ser un estudio de la empresa objetivo muy básico que se centra en datos generales para conocer la situación de la empresa. Esta se realiza en un momento anterior al envío de la carta de intenciones. En caso de que la empresa objetivo de la operación ya haya realizado una *vendor* Due Diligence, se suele realizar este tipo de Due Diligence para comprobar que todo está correcto.

Due Diligence posterior a la carta de intenciones

Como hemos visto anteriormente, esta es la ubicación estándar de la Due Diligence, que es la Due Diligence realizada una vez presentada la carta de intenciones. Es decir, que una vez enviada la carta de intenciones, se realiza la Due Diligence para estudiar exhaustivamente la viabilidad de la operación que se pretende, la cual se ha comunicado en la carta de intenciones. Esta suele ser la más completa por materia y por tiempos debido al momento en el que se realiza.

Due Diligence pre-cierre

En este tipo de Due Diligence las partes de la operación societaria de M&A ya están definidas y a punto de realizar la operación, pero antes de firmar se realiza una Due Diligence más breve para asegurar que el cierre de la operación es apropiado. Esta es común en operaciones de M&A que se han alargado y ha transcurrido mucho tiempo desde que se realizó la Due Diligence estándar, por lo que, para comprobar que todo

¹⁷ Torrubia, B.; Valpuesta, E. (2017). Operaciones de fusión y adquisición de empresas. Universitat Oberta de Catalunya (UOC).

<https://openaccess.uoc.edu/server/api/core/bitstreams/56d75f75-3387-42ce-a4fa-b14f4fce058a/content>

sigue igual que en el primer estudio, se realiza esta breve Due Diligence justo antes del closing de la operación societaria.

Due Diligence post cierre

Este tipo de Due Diligence es típica en aquellas operaciones de M&A en las que, por circunstancias de la operación de M&A, se ha tenido que realizar dicha fusión o adquisición de manera precipitada sin haber podido realizar antes la Due Diligence en el momento ideal, por lo que se realiza en un momento posterior al de la fusión o adquisición.

4. Alcance material de la Due Diligence en M&A

Como bien se ha explicado anteriormente, la Due Diligence la realiza un equipo de diferentes profesionales, cada uno de ellos especializado en materias diferentes. Esto es así dado que el ámbito de investigación de la Due Diligence es muy variado, por lo que deben intervenir diferentes especialistas profesionales para analizar con detalle cada ámbito de la operación.

Los ámbitos de investigación más comunes que suelen estar en todas las Due Diligence realizadas en un proceso de M&A son el ámbito legal, el financiero, el laboral y el fiscal. Además de estos, la Due Diligence puede investigar otros ámbitos diferentes a los mencionados para hacer de este estudio más completo y riguroso.

4.1. Due Diligence legal

Esta parte de la Due Diligence se centra en estudiar todos los aspectos jurídicos que involucren a la empresa. En esta, se requiere la intervención de abogados para llevar a cabo el análisis de la situación legal en la que se encuentra la empresa, a fin de detectar eventuales riesgos y contingencias.

Para hacer este estudio, se deberá analizar la posición de la empresa objeto de estudio respecto a, entre otros, los procedimientos judiciales de los cuales esta es parte, las sanciones impuestas a la empresa o las posibles contingencias que pueden derivar en sanciones. Respecto a estos aspectos jurídicos, es común en operaciones de M&A que se añadan *“cláusulas que le excluyan de toda responsabilidad económica derivada de litigios, sanciones o reclamaciones provenientes de hechos anteriores a la formalización de la compra o inversión”*¹⁸ (Vinaches y Jimenez de Parga, 2022).

Por otro lado, se revisa y estudia todos los aspectos contractuales de la empresa objeto de la Due Diligence. Para ello se deberán revisar los contratos que tiene la empresa con sus clientes, los que tiene con sus proveedores, además de revisar los contratos suscritos con entidades financieras, como las son las hipotecas, los préstamos o los créditos, y las consecuencias que pueden tener en dichos contratos un eventual cambio accionarial o de

¹⁸ Vinaches, F.J. y Jimenez de Parga, M. (2022). Due Diligence desde una perspectiva legal. Revista de Contabilidad y Dirección. Vol. 34, p.108

control de la sociedad analizada. También se tendrán en cuenta los contratos de alquiler de maquinaria, vehículos o herramientas, entre otros, los cuales suscribe la empresa.

4.2. Due Diligence financiera

En el ámbito financiero, la Due Diligence se encarga de examinar la información económica de la empresa mediante un análisis detallado en el que se estudian los ejercicios económicos anteriores, normalmente de los 3 o 5 años anteriores, para poder comprender de qué modo percibe ingresos la empresa objeto de la Due Diligence o bien qué margen de beneficios obtiene de todo el dinero que factura. Para ello se deben revisar varios indicadores financieros, como puede ser el EBITDA, el capital circulante, el flujo de caja o la deuda financiera neta de la empresa. Con el estudio de estos indicadores financieros se podrá concluir si la empresa que se pretende adquirir o fusionar tiene buena salud financiera y, por ende, si es rentable su fusión o adquisición en términos financieros¹⁹.

Además, se debe estudiar el balance de la empresa para analizar los activos y los pasivos que posee esta para poder determinar si estos están correctamente realizados. Por otro lado, también es importante estudiar detalladamente el plan de negocios de la empresa para poder determinar el posible crecimiento de la empresa.

4.3. Due Diligence fiscal

Esta se encarga de analizar la situación tributaria de la empresa objeto de estudio. En esta se estudian los documentos presentados por la empresa respecto a los impuestos que gravan la actividad de la empresa, como lo son el Impuesto sobre el Valor Añadido o el Impuesto sobre Sociedades. Para esto se deben revisar las declaraciones y los informes de años anteriores, para poder conocer cuál es la situación fiscal en la que se encuentra la empresa²⁰.

También es importante estudiar la contabilidad que ha ido llevando la empresa para asegurarse de que la empresa ha ido cumpliendo sus obligaciones contables y fiscales.

¹⁹ Ruiz-Armengol, F.E. (2022). Due Diligence desde una perspectiva financiera. Revista de Contabilidad y Dirección. Vol. 34, p. 41-54.

²⁰ Vinaches, F.J. y Jimenez de Parga, M. (2022). Due Diligence desde una perspectiva legal. Revista de Contabilidad y Dirección. Vol. 34, p.108

4.4 Otros ámbitos de estudio de la Due Diligence

Dicho lo anterior, y aunque los tres tipos de Due Diligence de los apartados anteriores son la base de la Due Diligence y los que no suelen faltar en ninguna, hay otras áreas que también son muy importantes para entender la situación y el funcionamiento real de una empresa. Otras áreas de estudio de due diligence que con el tiempo han ganado peso e importancia, por lo que empiezan a ser imprescindibles, son las siguientes.

La Due Diligence laboral es uno de estos tipos de Due Diligence. Esta se centra en estudiar la situación de los trabajadores, incluyendo contratos, estructura organizativa y posibles contingencias derivadas de la gestión del personal, con el objetivo de anticipar conflictos o costes ocultos.

Desde principios de este siglo, la Due Diligence ambiental ha ganado mucha importancia debido a la situación medioambiental global y a las normativas que han ido apareciendo para combatir dicho problema. En esta se puede analizar el impacto de la actividad sobre el entorno, identificar riesgos como la contaminación, revisar que se cumplan todas las normativas ambientales y las posibles obligaciones futuras vinculadas a la sostenibilidad²¹.

Por otro lado, podemos encontrar la Due Diligence operativa. Esta es crucial pues se encarga de examinar cómo funciona la empresa en el ejercicio de su actividad, estudiando procesos internos, eficiencia y posibles sinergias con el comprador.

Otro tipo de Due Diligence que ha ganado mucha fuerza en las últimas dos décadas es la Due Diligence tecnológica, pues esta revisa los sistemas de información, el estado de las infraestructuras digitales y los riesgos asociados a ciberseguridad o dependencia tecnológica, así como el grado de cumplimiento en materia de protección de datos de carácter personal. Además, desde la irrupción de la IA, es muy frecuente que se estudie en esta la posibilidad de implementar inteligencia artificial en la actividad productiva o bien de cara al cliente para reducir costes y optimizar beneficios²².

²¹ Capote, J. (2022). Due Diligence desde una perspectiva ambiental. *Revista de Contabilidad y Dirección*, 34, 111-125.

²² López, J. (2025, Marzo 13). *Qué es una Due Diligence Tecnológica*. Qualoom.
<https://www.qualoom.es/que-es-un-due-diligence-tecnologico/>

5. Los 4 hitos/fases de la Due Diligence

El proceso de *Due Diligence* se estructura en una serie de fases o hitos fundamentales que permiten organizar de manera sistemática el análisis de la empresa objeto de estudio. Cada una de estas etapas cumple una función específica dentro del proceso global, desde la planificación inicial hasta la formulación de conclusiones finales.

5.1 Kick-off meeting

El kick-off meeting es la reunión inicial de la Due Diligence. El objetivo de esta es presentar a las diferentes partes que van a participar en dicha Due Diligence y establecer las reglas que regirán todo el proceso.

Los aspectos más importantes que se regularán en esta reunión son las áreas que van a ser objeto de estudio en dicha Due Diligence (legal, financiera, fiscal, laboral, tecnológica, etc), los plazos que se tendrán que respetar para realizar la Due Diligence, los detalles y medidas de seguridad que se utilizarán para gestionar el almacenamiento y entrada en la Data Room o los pactos de confidencialidad que llevarán a cabo para proteger toda la información que se conocerá al proporcionar los datos y documentos necesarios para realizar la Due Diligence.

5.2 Data Room

Una vez realizado el kick-off meeting y firmado el contrato de confidencialidad, entra en juego un elemento crucial en la Due Diligence, la Data Room. Se trata de un lugar físico o virtual donde se almacenan todos los documentos que aporta la empresa objetivo de la Due Diligence, los cuales van a ser analizados y estudiados para poder sacar las conclusiones en el informe de Due Diligence. En una Due Diligence bien practicada, se deja constancia firmada de los documentos que son proporcionados por la empresa y se almacenan en la Data Room, sea esta un lugar físico o virtual²³.

²³ Torrubia, B.; Valpuesta, E. (2017). Operaciones de fusión y adquisición de empresas. Universitat Oberta de Catalunya (UOC).

<https://openaccess.uoc.edu/server/api/core/bitstreams/56d75f75-3387-42ce-a4fa-b14f4fce058a/content>

Esto último sobre la Data Room es muy importante en una Due Diligence, pues aporta seguridad jurídica al proceso, dado que gracias a esta se puede determinar qué documentos se pusieron a disposición de los profesionales encargados de realizar la Due Diligence, lo cual influye de manera relevante para determinar la responsabilidad por error o dolo de los encargados de realizar la Due Diligence.

5.3 Análisis y auditoría (Due Diligence)

Nos encontramos en el momento del proceso donde el equipo de expertos encargados de realizar la Due Diligence analiza detalladamente toda la información que tienen a su disposición en la Data Room.

El objetivo del estudio de toda esta información es determinar si los datos que están analizando son ciertos, para así con estos poder identificar irregularidades, riesgos ocultos, debilidades operativas, litigios en curso o potenciales, u otros inconvenientes que puedan afectar a la operación societaria de M&A.

5.4 El informe de Due Diligence o Due Diligence report

La Due Diligence culmina la elaboración de un informe que recoge todas las fuentes de información que se han utilizado y, los resultados y conclusiones que se pueden sacar a partir de toda la información analizada. Estas conclusiones pueden ser más concretas enfocándose cada apartado de conclusiones a una de las áreas analizadas (legal, financiero, fiscal...) o pueden ser conclusiones generales que recojan los hallazgos más importantes de la fase de auditoría. Un buen informe debería constar de ambas conclusiones para que sea más completo²⁴.

Este informe es crucial para el desenlace de la operación de M&A, pues si el resultado del informe es negativo, puede ser que fracase la operación de fusión o adquisición, o bien se

²⁴ Torrubia, B.; Valpuesta, E. (2017). Operaciones de fusión y adquisición de empresas. Universitat Oberta de Catalunya (UOC).

<https://openaccess.uoc.edu/server/api/core/bitstreams/56d75f75-3387-42ce-a4fa-b14f4fce058a/content>

deba negociar dicha operación de M&A teniendo en cuenta los resultados y los posibles riesgos detectados en la fase de la auditoría y que posteriormente se expresan en el informe²⁵.

²⁵ Tejada Alvarez, M. y Tokushima Yasumoto, T. (2011). La Due Diligence legal. *THEMIS: Revista de Derecho*, (59), 213-227. <https://dialnet.unirioja.es/servlet/articulo?codigo=5110628>

6. Riesgos, límites y consecuencias de la Due Diligence en M&A

6.1. Asimetría informativa y deber de información del vendedor

En las operaciones de M&A, y sobre todo cuando hablamos de adquisiciones de empresas, se produce siempre una situación de desigualdad informativa. Esta existe porque la empresa vendedora es conocedora de toda la información de la empresa que va a ser vendida, mientras que la empresa compradora no tiene información sobre la empresa que pretende comprar, creando esta situación una asimetría informativa entre las partes de la operación de adquisición.

Es para esto que, para contrarrestar esta desventaja informativa, entra en juego la Due Diligence, pues a través de esta el comprador podrá conocer hechos, datos y, en general, información necesaria para poder tomar una decisión con fundamentos para decidir si compra o no la empresa objetivo, y poder negociar dicha adquisición con información real de la empresa que pretende comprar²⁶.

No obstante, la realización de una Due Diligence por parte del comprador no exime al vendedor de su obligación fundamental de informar a la empresa compradora. Para tratar de paliar dicha asimetría informativa es fundamental la colaboración del vendedor, quien está obligado a proporcionar la información necesaria. Esta obligación de informar, que nace del principio jurídico de la buena fe contractual, es de carácter activo y sustancial²⁷.

Aunque no concretamente en casos de Due Diligence en operaciones de M&A, la jurisprudencia ha sido clara respecto al deber de información en operaciones mercantiles, al establecer que este deber no se satisface con la mera puesta a disposición de documentos, sino que exige una comunicación proactiva que permita al comprador formarse un consentimiento informado y libre de vicios. En este sentido, la Sentencia 282/2019 de la Audiencia Provincial de Madrid del 13 de junio de 2019 establece que el cumplimiento del deber de información es sustancial y debe consistir en "*una exposición clara, completa y*

²⁶ Paredes, G. (2010). Proceso de Due Diligence. Consejo Profesional de Ciencias Económicas de Salta. <https://www.consejosalta.org.ar/2010/08/proceso-de-due-diligence/#:~:text=Esta%20asimetr%C3%ADa%20informativa%20es%20la%20que%20genera,el%20mismo%2C%20se%20le%20ofrece%20al%20potencial>

²⁷ García de Enterría Lorenzo-Velázquez. J. (2024). Aspectos generales de la operaciones de adquisición de empresa. Manual de Fusiones y Adquisiciones de Empresas. (65-67). LA LEY Soluciones Legales S.A. https://www.marcialpons.es/media/pdf/publication_Knk8uYK.pdf

comprensible de los riesgos, incluso en el peor escenario posible, adaptadas a las condiciones personales del cliente, que permita que éste emita un consentimiento realmente informado".

Además, la carga de la prueba sobre el correcto cumplimiento de este deber de información recae sobre el vendedor. La Sentencia 454/2017 de la Audiencia Provincial de Madrid del 27 de diciembre de 2017, establece que corresponde a la entidad vendedora probar que ha suministrado la información debida, y que la ausencia de información adecuada permite presumir la existencia de un error vicio en el consentimiento del comprador.

En definitiva, aunque la Due Diligence es una herramienta crucial para el comprador, no desplaza ni anula el deber activo de información del vendedor, que se mantiene como un pilar fundamental para garantizar la validez y el equilibrio del contrato de compraventa de empresa.

6.2. Alcance del deber información

En el ámbito de la Due Diligence, el deber del vendedor de proporcionar información del que hemos hablado en el apartado anterior no es absoluto, sino que este deber de informar tiene límites que deben ser tenidos en cuenta durante la fase precontractual.

En primer lugar, cuando el comprador y el vendedor son del mismo sector, es decir que son competencia dentro de un mismo mercado, puede existir una restricción en el acceso a cierta información confidencial, como planes estratégicos o negociaciones en curso. En estos casos, el hecho de facilitar dicha información podría suponer un riesgo muy importante para la empresa vendedora si finalmente la operación de fusión o adquisición no se llega a formalizar.

Además, no toda la información debe ser facilitada por el vendedor. Esto es así, pues aquella información que es accesible a través de registros públicos, y que por lo tanto, puede ser obtenida por el comprador en ejercicio de su propio deber de diligencia, no es necesario que sea facilitada por el vendedor, aunque en la práctica, en muchas ocasiones se pone a disposición de forma voluntaria por parte del vendedor.

Otro de los límites que encontramos es la confidencialidad. En este caso, cuando hay relaciones contractuales de la empresa vendedora con terceros sujetos a confidencialidad, la empresa vendedora deberá buscar otras formas de comunicar dicha información sin incumplir el contrato de confidencialidad, a no ser que consiga la autorización de los terceros para proporcionar dicha información.

Finalmente, es importante destacar la importancia de la denominada “autoinformación”. Esto significa que el comprador asume la responsabilidad de investigar activamente. Esto debe ser así, pues si no lo hace corre el riesgo de no conocer información que puede ser crucial para realizar el informe de la Due Diligence.

Es importante destacar que este apartado del alcance del deber de información en la Due Diligence se refiere a operaciones de fusión o adquisición en las cuales la empresa que encarga la Due Diligence es la empresa interesada en adquirir la empresa objeto de estudio en la Due Diligence. Esto es importante, pues este problema del deber de información no sucede cuando la empresa que encarga la Due Diligence sobre su propia empresa es la empresa que está interesada en vender, es decir, la *vendor* Due Diligence.

6.3. Riesgo de vicios ocultos

Los vicios ocultos son una de las consecuencias más comunes y relevantes en las operaciones de M&A. Para adentrarnos en este campo es primordial que primero definamos que es un vicio oculto, pues sabiendo lo que es podremos entender mejor cuando son saneables. Los vicios ocultos en el contexto de una operación societaria de M&A se entiende como aquel defecto o contingencia grave, preexistente a la fusión o adquisición, no detectable a simple vista, que afecta a la empresa o a los activos adquiridos de tal forma que, de haberlo conocido, el comprador no habría cerrado la operación o habría pagado un precio inferior²⁸.

En el contexto de las M&A los vicios ocultos más comunes en el ámbito fiscal y contable pueden ser: pasivos no reflejados en los balances, inexactitudes graves en las cuentas o sobrevaloración de activos. En el ámbito fiscal y legal suelen ser bastante comunes las deudas

²⁸ Baixauli, I. y Vidal, I. (2019). La temida etapa de due diligence. Auren.
<https://auren.com/es/blog/la-temida-etapa-de-due-diligence/>

tributarias no declaradas, los procedimientos sancionadores en curso, los incumplimientos de normativas sectoriales o la pérdida inminente de un cliente clave no comunicada.

Una vez sabemos que son los vicios ocultos, debemos plantearnos cuando se pueden sanear dichos vicios, es decir, en qué circunstancias. Para ello, la Sentencia del Tribunal Supremo 533/2005 de 29 de Junio de 2005 establece que para que un vicio oculto pueda ser saneado deben cumplirse los siguientes requisitos:

- a) El vicio ha de consistir en una anomalía por la cual se distingue la cosa que lo padece de las de su misma especie y calidad.
- b) Es preciso igualmente que el defecto sea anterior a la venta, aunque su desarrollo sea posterior.
- c) También se exige que el vicio no sea conocido por el adquirente, ni cognoscible por la simple contemplación de la cosa teniendo en cuenta la preparación técnica del sujeto al efecto.
- d) Ha de ser de grave, es decir, de tal naturaleza que haga la cosa impropia para el uso a la que se la destina o disminuya de tal modo ese uso que, de haberlo conocido el comprador, no lo hubiera adquirido o habría dado menos precio, es decir, que no se trata de que sea inútil para todo uso, sino para aquel que motivó la adquisición, si nada se hubiere pactado sobre el destino.

Respecto a este último requisito es importante tener en cuenta que la Sentencia del Tribunal Supremo de 31 de enero de 1970 dice que “debe entenderse que la cosa fue comprada para aplicarla al uso más conforme con su naturaleza y más en armonía con la actividad a que se dedicaba el adquirente” .

En la misma línea, en un artículo publicado por el equipo de abogados de Giménez-Salinas, se analiza la Sentencia de la Audiencia Provincial de Barcelona núm. 118/2020, de 3 de junio, que trata sobre un caso de posibles vicios ocultos en la operación de adquisición de una

empresa²⁹. Este artículo llega a la conclusión que en aquellos casos de vicios ocultos operaciones de adquisición de empresas *“la jurisprudencia aplicable muestra que, cuando un vicio o contingencia sea detectada con posterioridad a la suscripción de un contrato, y después de haberse realizado un proceso de due diligence, no cabe ejercitar la acción de saneamiento cuando, con la documentación a la que se tenía acceso, podía detectarse una contingencia que pudiera afectar al precio pagado, y aún más cuando en el proceso de due diligence intervinieron asesores con experiencia en la realización de este tipo de procesos, pues con la mínima diligencia profesional cualquier defecto tendría que poder advertirse”*.

En estos casos, la empresa compradora al no poder sanear los vicios ocultos por culpa de haberse realizado la Due Diligence, lo que sí que puede hacer es emprender acciones de responsabilidad civil contra la empresa o personas encargadas de realizar la Due Diligence.

6.4. Manifestaciones y garantías (“representations and warranties” o “R&W”)

Relacionado con el apartado anterior, es importante analizar unas figuras muy importantes dentro de las operaciones de M&A como lo son las manifestaciones y garantías, también conocidas como *representations and warranties* o como R&W. Al igual que pasa con la Due Diligence, la figura de las manifestaciones y garantías no están reguladas específicamente en el ordenamiento jurídico español, este hecho no quita que, al igual que pasa con la Due Diligence, sea una práctica imprescindible para cualquier operación societaria de adquisición de empresas.

Las manifestaciones y garantías son tan importantes en operaciones de M&A pues son cláusulas incluidas en los contratos de compraventa de empresas mediante las cuales el vendedor declara y garantiza que la información facilitada al comprador es veraz, completa y ajustada a la realidad. Por lo tanto, la finalidad principal de las manifestaciones y garantías en

²⁹ *La Due Diligence como impedimento a la reclamación de contingencias posterior a la compraventa de empresa: el saneamiento por vicios ocultos.* (2022). Gimenez - Salinas Abogados. <https://gimenez-salinas.es/wp-content/uploads/2022/03/la-due-diligence-como-impedimento-a-la-reclamacion-de-contingencias-posterior-a-la-compraventa-de-empresa-el-saneamiento-por-vicios-ocultos.pdf>

un contrato de adquisición de una empresa es proteger al comprador frente a posibles contingencias o inexactitudes relacionadas con la empresa adquirida³⁰.

La existencia de estas cláusulas en un contrato de compraventa de empresas es tan importante pues estas hacen la función de limitar contractualmente las responsabilidades derivadas de la operación, estableciendo las consecuencias aplicables en caso de que alguna información resulte falsa o incompleta. Por lo que, si alguna de las declaraciones realizadas por el vendedor resulta falsa o incorrecta, el comprador podrá reclamar daños y perjuicios por incumplimiento contractual. Así lo refleja la Sentencia del Tribunal Supremo 187/2019 de 27 de Marzo de 2019, en la cual el Tribunal Supremo confirmó la responsabilidad de la parte vendedora por facilitar información financiera incorrecta en el marco de las manifestaciones y garantías pactadas en el contrato³¹.

Es importante destacar que hay una relación directa entre la Due Diligence y las manifestaciones y garantías, pues cuando durante el proceso de revisión se detectan contingencias concretas, lo habitual es que se pacte entre las partes (compradora y vendedora) ciertos mecanismos específicos, como lo son las *specific indemnities*, a través de las cuales la parte vendedora asume expresamente las consecuencias económicas derivadas de determinados riesgos ya identificados durante el proceso de la Due Diligence, es decir, antes de firmar el contrato de compraventa³². Es por esto que podemos afirmar que la Due Diligence no solo sirve para identificar posibles contingencias, sino también es fundamental para delimitar y estructurar el reparto de responsabilidades entre comprador y vendedor.

Además, en la práctica actual ha adquirido importancia el concepto de *purchaser's knowledge*³³, referido al grado de conocimiento que tenía el comprador sobre una

³⁰ Aguayo Martínez-Sagrerá, E. (2019, Abril). *Due Diligence y manifestaciones y garantías como instrumentos de protección del comprador en la compraventa de empresas*. Universidad Pontificia Comillas.

<https://repositorio.comillas.edu/rest/bitstreams/275215/retrieve>

³¹ Plana Paluzie, A. (2019, Abril 13). *Indemnización por R&W, STS 187/2019 de 27 de marzo de 2019*. Ley y Jurisprudencia. <https://www.leyesyjurisprudencia.com/2019/04/indemnizacion-por-r-sts-1872019-de-27.html>

³² *10 claves en la litigación de M&A*. (2023, Abril). Cuatrecasas.

<https://www.cuatrecasas.com/resources/responsabilidad-vendedor-text-643e753fd2d48072285560.pdf?v1.46.1.20230406>

³³ El concepto *purchaser's knowledge* se refiere al nivel de información que el comprador ya posee sobre la empresa objetivo (target) antes de cerrar la transacción. Es un concepto clave en operaciones de M&A porque determina qué riesgos asume el comprador y cuáles quedan cubiertos por las manifestaciones y garantías del vendedor.

contingencia antes de cerrar la operación. Esta cuestión suele relacionarse directamente con el alcance de la Due Diligence realizada, ya que cuanto más exhaustiva sea la revisión, mayor será el conocimiento que puede atribuirse al comprador. En este contexto, las partes pueden pactar cláusulas *pro sandbagging*³⁴ o *anti sandbagging*³⁵ para determinar si el comprador podrá reclamar respecto de contingencias que ya conocía previamente. Todo ello pone de manifiesto que el alcance y calidad de la Due Diligence pueden influir directamente en la posterior distribución de responsabilidades dentro de la operación³⁶.

6.5. Consecuencias jurídicas y económicas de una Due Diligence deficiente

Como bien se ha dejado ver a lo largo de todo el trabajo, la Due Diligence juega un papel fundamental en las operaciones de M&A. Por esta razón, es muy importante que se realice una Due Diligence minuciosa que no deje cabos sueltos.

No obstante, no siempre que se realiza un trabajo se realiza de la forma más óptima. Esto mismo puede pasar a la hora de realizar una Due Diligence, es decir, que puede suceder que el equipo de profesionales encargados de realizar la Due Diligence realice un estudio deficiente, lo que puede causar consecuencias tanto en el ámbito jurídico como en el ámbito económico, causando estas consecuencias que la operación de M&A no sea exitosa.

Las consecuencias causadas por una Due Diligence deficiente pueden ser muy variadas y distintas dependiendo de cada caso concreto, pero las más comunes que se han dado en casos reales van desde heredar responsabilidades penales por delitos cometidos por la empresa objetivo previamente a la perfección de la adquisición o fusión, contratos clave para la empresa con cláusulas abusivas, o de vencimiento anticipado en caso de cambio de control, o

³⁴ Las cláusulas *pro-sandbagging* en M&A permiten al comprador reclamar indemnizaciones por incumplimiento de manifestaciones y garantías, incluso si conocía dichos incumplimientos antes de cerrar la operación (detectados en la due diligence). Protegen al comprador, manteniendo la responsabilidad del vendedor a pesar del conocimiento previo.

³⁵ Las cláusulas *anti-sandbagging* en M&A son disposiciones contractuales que impiden al comprador reclamar indemnizaciones por incumplimiento de manifestaciones y garantías si conocía la falsedad de estas antes de cerrar la operación. Estas buscan proteger al vendedor, evitando que el comprador detecte problemas en la Due Diligence y cierre la compra para luego demandar.

³⁶ *10 claves en la litigación de M&A*. (2023, Abril). Cuatrecasas.
<https://www.cuatrecasas.com/resources/responsabilidad-vendedor-text-643e753fd2d48072285560.pdf?v1.46.1.20230406>

que dejan a la empresa objetivo en una posición de desventaja, daño reputacional debido a un *compliance* defectuoso durante la Due Diligence o incluso en los casos más graves se puede llegar a la anulación del contrato de compraventa por la existencia de un vicio en el consentimiento del comprador en el caso que la decisión de comprar la empresa se hubiese basado en una representación errónea de la realidad debido a la no detección de contingencias significativas que una Due Diligence diligente, valga la redundancia, sí que habría desvelado.

Por lo tanto, en el supuesto anterior el comprador podría alegar la existencia de un error sustancial que invalidaría su consentimiento, conforme a lo dispuesto en los artículos 1265 y 1266 del Código Civil.

En relación a lo anterior, la Sentencia de la Audiencia Provincial de Ávila 272/2016, de 23 de marzo de 2016, aunque trate sobre la adquisición de acciones en una oferta pública, se puede establecer un paralelismo aplicable al ámbito concreto de las operaciones de M&A, pues dicha resolución expone que la cosa vendida (acciones) se encontraba viciada por una información financiera incorrecta. En esta sentencia el tribunal considera que el error del comprador es esencial y excusable, ya que el consentimiento se formó sobre la base de una solvencia publicitada que resultó ser falsa. Análogamente, el descubrimiento de vicios ocultos tras una Due Diligence deficiente podría constituir un vicio de tal magnitud que podría justificar la anulación del negocio, siempre teniendo en cuenta lo establecido por la jurisprudencia del apartado anterior respecto aquellos vicios ocultos que podrían haber sido detectados fácilmente por los profesionales encargados de realizar la Due Diligence.

Por otro lado, en el ámbito económico las consecuencias que más suelen reproducirse son aquellos costes imprevistos derivados de indemnizaciones no conocidas, sanciones, pérdida de clientes o la valoración errónea de la empresa objetivo que hacen que la empresa que adquiere o toma la iniciativa de fusionarse pague un precio más elevado de lo que realmente tendría que haber pagado y todo esto debido a una Due Diligence deficiente.

6.6. Responsabilidad de los profesionales encargados de la Due Diligence

Una vez hemos hablado de Due Diligence deficientes, es conveniente poner sobre la mesa la responsabilidad de los profesionales que han realizado esta. Una práctica común en cuanto a la responsabilidad de los profesionales que realizan la Due Diligence es que en la carta de

encargo de la Due Diligence se negocie y se pacte los límites de responsabilidad que asumirán estos profesionales por la realización de la Due Diligence.

Como bien se ha comentado a lo largo del trabajo, la Due Diligence no es una institución jurídica que esté regulada en ninguna ley o análogos, por lo que estos límites de responsabilidad dependen de la jurisprudencia y de la autonomía de la voluntad.

Muchas de las operaciones de M&A en las que intervienen un grupo de profesionales para realizar la Due Diligence implican el flujo de millones y millones de euros. Es por este motivo que se limita la responsabilidad económica de estos profesionales que llevan a cabo la Due Diligence. Este límite se conoce bajo el concepto anglosajón denominado “*capping*”³⁷.

Como se ha comentado anteriormente, al no estar regulado no hay un criterio fijado, sino que dependiendo del riesgo que estén dispuestos a asumir los encargados de realizar la Due Diligence pondrán este límite económico más alto o más bajo. Esto es así porque lo más habitual es que haya una relación directa entre la responsabilidad asumida y la retribución pactada, es decir, a mayor responsabilidad y más alto el límite de responsabilidad económica mayores honorarios.

En la práctica, y enlazando con el apartado anterior, si una empresa contratada para realizar una Due Diligence realiza una Due Diligence deficiente y esta que causa un perjuicio al cliente, esta empresa podría ser responsable por los daños y perjuicios ocasionados, de conformidad con las normas generales de la responsabilidad contractual, aunque los responsables de determinar dicha responsabilidad serán los tribunales.

³⁷ Gil López, J.A. (2018). *Compra-venta de empresas Due Diligences*. Registro de Expertos Contables. https://ec.economistas.es/wp-content/uploads/sites/5/2019/11/Gu%C3%ADa-Due-Diligence_def.pdf#:~:text=Los%20responsables%20individuales%20de%20cada%20Due%20Diligence,poder%20ir%20tomando%2C%20en%20tiempo%20real%2C%20las

7. Buenas prácticas y tendencias en la Due Diligence en M&A

7.1. Planificación estratégica y coordinación multidisciplinar

Para poder realizar una Due Diligence excelente es imprescindible una buena planificación estratégica de todo el procedimiento. Esta planificación debe realizarse en la fase inicial del proceso de Due Diligence para así tener desde el principio los criterios y objetivos que deben seguirse a lo largo de todo el proceso. Estos criterios y objetivos tienen como finalidad lograr una fase de recopilación de información eficiente y ordenada, y una fase de análisis y estudio eficaz y acorde a los objetivos de la Due Diligence.

Cuando hablamos de objetivos de la Due Diligence nos referimos a que se espera obtener a partir de este procedimiento, que traspasándolo a un plano práctico podríamos traducirlo a: identificación de contingencias ocultas y manifiestas, evaluación de sinergias, revisión del cumplimiento normativo de la empresa objetivo o valoración económica de la empresa objeto de estudio. Estos, son algunos ejemplos de los objetivos que suelen tener los procesos de Due Diligence los cuales se deben determinar desde un inicio para poder realizar una Due Diligence eficiente y exitosa³⁸.

Dentro de esta planificación estratégica entra el factor tiempo. Para una buena práctica de Due Diligence es importante que haya un calendario que marque los plazos y las fechas límite para cada fase de la Due Diligence, pues de no haberlo se darían casos de Due Diligence eternas o de procedimientos tan extendidos en el tiempo que por culpa del paso del tiempo los datos analizados no representan la situación actualizada de la empresa objetivo.

Otro aspecto clave de la planificación estratégica es la definición del alcance de la Due Diligence. Aunque más adelante, cuando hablemos de gestión del riesgo, se tratará este tema con un poco más de profundidad, es importante destacar que “revisar todo” no es sinónimos de una buena práctica de Due Diligence, sino que es importante determinar el alcance de la Due Diligence determinando cuáles serán las áreas de la empresa que sean objeto de estudio.

³⁸ Unidad de Información y Análisis Financiero. (s.f.). *Debida Diligencia para mitigar riesgos LA/FT/FP*. UIAF. <https://www.uiaf.gov.co/sites/default/files/2025-06/Cartilla%20Debida%20Diligencia%20para%20mitigar%20riesgos%20LA-FT-FP.pdf#:~:text=Teniendo%20en%20cuenta%20lo%20anterior%2C%20el%20proceso.de%20los%20objetivos%20de%20la%20debida%20diligencia>.

Es aquí donde entra en juego la importancia de la coordinación multidisciplinar en la Due Diligence. Pues si en la planificación estratégica se determina que son equis áreas las que se deben someter a estudio, será necesario que los encargados de estudiar y sacar conclusiones de cada área analizada sean profesionales especializados en dicha materia³⁹.

Por ejemplo, si la empresa objetivo se dedica a la fabricación de productos químicos tóxicos como puede ser una empresa que fabrica pintura, será necesario un equipo multidisciplinar formado por asesores legales, asesores fiscales y auditores, asesores financieros, consultores laborales, consultores ambientales y consultores tecnológicos entre otros, para lograr un análisis exhaustivo de todas aquellas áreas que se haya decidido que deben ser analizadas para realizar la Due Diligence.

Una vez explicados ambos conceptos podemos concluir que la planificación estratégica y la coordinación multidisciplinar son dos pilares fundamentales para una Due Diligence eficiente y exhaustiva, la cual es necesaria para lograr casos de éxito en operaciones de M&A.

7.2. Digitalización y uso de data rooms virtuales

Si tiramos unos años atrás, la Due Diligence era un procedimiento analógico. Las Data Room eran lugares físicos donde se almacenaba toda la documentación y se cerraba con llave para que esta estuviera segura, todos los documentos estaban impresos y se tenían que revisar uno a uno con un subrayador para subrayar toda aquella información que fuese relevante para sacar conclusiones.

Con el paso del tiempo y la entrada de la digitalización que ha afectado a todos los sectores profesionales, la Due Diligence ha sufrido una digitalización importante⁴⁰. No obstante, según la respuesta del sector profesional encargado de la realización de Due Diligence, la digitalización ha sido esencial para mejorar y optimizar estos procesos de la Due Diligence .

³⁹ Miñana, T. (2024, Septiembre 5). *Due diligence: qué es y para que sirve*. Miñana Beltrán. <https://minyanabeltran.com/du-diligence-que-es-y-para-que-sirve/>

⁴⁰ *Digitalización en la Due Diligence en procesos de M&A*. (s.f.). JL Casajuana Abogados. <https://jlcasajuanaabogados.com/digitalizacion-en-la-du-diligence-en-procesos-de-ma/#:~:text=La%20du-diligence%20es%20un%20proceso%20esencial,y%20operativa%20de%20la%20empresa%20que%20se>

El primer gran cambio de la “Due Diligence analógica” a la “Due Diligence digital” y también uno de los más importantes es la Data Room. Como bien se ha comentado anteriormente, antes de la digitalización las Data Room eran salas físicas, normalmente situadas en el mismo edificio desde donde trabajaban los profesionales encargados de realizar la Due Diligence. Esta sala almacenaba todos los documentos que previamente debían ser fotocopados y posteriormente analizados uno a uno.

Actualmente, la Data Room es un sitio virtual, es decir, que toda la documentación está en formato digital subida a la nube. Esto, aparte de significar un ahorro de muchas horas delante de la fotocopadora, también supone un ahorro económico en papel y tinta⁴¹. Esta, no es ni de lejos la mayor ventaja de la digitalización de la Due Diligence, sino que al digitalizar toda la información con la que se tiene que trabajar se pueden utilizar fácilmente bases de datos y programas especializados para analizar todos los datos y sacar conclusiones precisas⁴².

Además, en los últimos años con el auge de la inteligencia artificial sumado a la digitalización de la Due Diligence ha permitido la automatización de muchos procesos, lo que ha implicado la optimización de tiempo y recursos, logrando así reducir el tiempo de realización total del proceso de Due Diligence⁴³.

Por otro lado, esta digitalización del procedimiento permite la posibilidad de estar constantemente supervisando riesgos con datos que se pueden ir actualizando, en vez de hacer solo un análisis puntual con los datos que se tenían en el momento que se imprimieron los documentos pertinentes.

⁴¹ DiliTrust. *Due diligence: Un Pilar Clave en la Gestión de Riesgos y la Toma de Decisiones*. (2024, Diciembre 26).. <https://www.dilitrust.com/es/guia-esencial-para-due-diligence/>

⁴² Farnham, K. (2026, Febrero 18). *What is a virtual data room? A comprehensive guide to secure document management*. Diligent. <https://www.diligent.com/resources/blog/what-is-a-virtual-data-room>

⁴³ JL Casajuana Abogados. (s.f.). *Digitalización en la Due Diligence en procesos de M&A*. <https://jlcasajuanaabogados.com/digitalizacion-en-la-due-diligence-en-procesos-de-ma/#:~:text=La%20due%20diligence%20es%20un%20proceso%20esencial,y%20operativa%20de%20la%20empresa%20que%20se>

7.3. Due Diligence como herramienta de gestión del riesgo

Para una buena práctica en el proceso de Due Diligence es importante tener en cuenta varios factores respecto a la gestión de riesgo. La primera es tener en cuenta que la Due Diligence no es simplemente la revisión de un listado de documentos e información para poner un visto en la lista de “documentos por revisar”, es decir, no es simplemente un proceso burocrático. En caso de hacerse así la Due Diligence se estaría dando a la empresa que ha encargado la Due Diligence una sensación de seguridad que no es real. Con lo dicho, lo que se tiene que entender es que la Due Diligence no es un “trabajo de resultado”, sino que es una obligación de medios que pretende, a través de un estudio exhaustivo, poder tomar decisiones sobre la operación de M&A.

Lo primero que se debe tener en cuenta para una buena gestión del riesgo es saber ordenar los riesgos según su importancia para poder priorizar la actuación enfocándonos en riesgos importantes, optimizando así tiempo y recursos. Profesionales expertos en Due Diligence coinciden que revisar todos los documentos habidos y por haber no es sinónimo de una buena Due Diligence, sino que la mayoría coinciden en la importancia de saber priorizar riesgos para así poder trabajar sobre estos⁴⁴.

La buena gestión del riesgo no solo influye en el proceso de análisis de información al priorizar riesgos, sino que también es importante a la hora de realizar la *Due Diligence report* o informe de Due Diligence. Es importante tener en cuenta que el informe no solo debe ser una lista de las contingencias encontradas durante el periodo de estudio de la empresa objetivo, sino que para realizar un buen informe que sea eficaz para la empresa que lo ha encargado se deben exponer las contingencias identificadas, las consecuencias de la no actuación en frente de dichas contingencias y las actuaciones pertinentes para mitigar o solventar dichas contingencias⁴⁵.

⁴⁴ Jara Bazan, L. (2026, Enero 19). La diligencia debida como herramienta de gestión de riesgos (no solo como checklist). LinkedIn. <https://www.linkedin.com/pulse/la-diligencia-debida-como-herramienta-de-gesti%C3%B3n-solo-jara-bazan-roz-4f/>

⁴⁵ Due diligence: Un Pilar Clave en la Gestión de Riesgos y la Toma de Decisiones. (2024, Diciembre 26). DiliTrust. <https://www.dilitrust.com/es/guia-esencial-para-due-diligence/>

7.4. Integración de la Due Diligence en el proceso de post-merger integration (PMI)

Para lograr que un proceso de M&A sea exitoso no solo debemos de centrarnos en el trabajo realizado mientras dura el procedimiento de Due Diligence, sino que también es importante el trabajo anterior al inicio de la Due Diligence y el posterior a la finalización de la Due Diligence.

Según varios profesionales del sector de las M&A, gran parte de las fusiones y adquisiciones de empresas fracasan debido a la falta de una buena PMI⁴⁶. Con esto podemos deducir que para lograr éxito en una operación de M&A es imprescindible un plan de integración post-fusión.

Este plan empieza desde el momento en que se plantea realizar la operación de M&A. Es importante que desde antes que se materialice la fusión se empiece a planear todo para evitar contratiempos ni riesgos innecesarios. Es aquí donde se cruzan los caminos del proceso de la *post-merger integration* y del proceso de la Due Diligence, pues la información que se va obteniendo a lo largo del proceso de la Due Diligence es la base para ir planificando los principales objetivos de la fusión e ir diseñando los pasos que deberá ir dando la empresa una vez realizada la fusión. Además, es importante planificar la nueva estructura directiva de la empresa una vez materializada la fusión, lo que implica que se deberán redefinir las personas encargadas de la dirección general y los organigramas de las diferentes áreas de la empresa⁴⁷. También es parte del proceso de integración post-fusión planear el rumbo de la empresa una vez fusionada, así como sus objetivos económicos, éticos y empresariales.

Una vez planificado todo y realizada una Due Diligence que señala como viable la fusión, inicia el proceso de integración de las empresas. Este proceso es largo y suele durar años, pues para fusionar empresas valoradas en millones con infraestructuras gigantescas es imposible una integración de la noche a la mañana. Por eso, para controlar esta integración post-fusión y lograr el éxito de la operación hay mecanismos como informes mensuales y

⁴⁶ P4I. (s.f.). Dominar la integración postfusión (pmi): lo que las corporaciones deben saber. <https://p4i.group/es/insights/blog/mastering-post-merger-integration-pmi-what-corporates-must-know>

⁴⁷ Urrutia, M. (2024, Septiembre 7). Cómo culminar con éxito una operación de M&A. Capital de Riesgo. <https://capital-riesgo.es/es/articles/c-mo-culminar-con-xito-una-operaci-n-de-m-a/>

trimestrales sobre la integración que revisan que se sigan los planes de integración post-fusión y evalúan si estos están transformándose en resultados favorables o desfavorables⁴⁸.

Como bien se ha expuesto anteriormente, la información obtenida durante el proceso de Due Diligence sirve de base para el plan de integración post-fusión, el cual es crucial para lograr el éxito de una operación de fusión de empresas, lo que significa que es necesaria una buena Due Diligence para que la operación de M&A sea exitosa.

⁴⁸ Corporate Finance in Europe. (s.f.). El proceso de integración posterior a la adquisición.
<https://www.corporatefinanceineurope.eu/es/integracion-posterior-a-la-adquisicion/proceso-integracion-post-adquisicion/>

8. Conclusiones

A lo largo del trabajo realizado, se muestra cómo, a pesar de ser una institución sin regulación específica, la Due Diligence se ha consagrado como una herramienta imprescindible en cualquier operación societaria compleja. Concretamente, en este trabajo se ha podido representar una perspectiva general de la Due Diligence dentro de operaciones de M&A y cual es la función de esta, las variantes más y menos comunes, los problemas que pueden surgir durante el proceso y aquellas tendencias en la Due Diligence que conducen a una operación societaria exitosa.

En cuanto a la función de la Due Diligence, en este trabajo hemos podido concluir que su función principal radica en la identificación de riesgos, la detección de contingencias y la valoración de la viabilidad de la transacción, lo que la convierte en un elemento determinante en la fase precontractual de las operaciones de M&A.

Por otro lado, el análisis de las distintas modalidades de Due Diligence han mostrado claramente el carácter multidisciplinar del proceso, siendo requisito indispensable un equipo multidisciplinar de profesionales para poder realizar correctamente el estudio de todas las áreas que se decidan que van a ser sometidas a estudio para realizar la Due Diligence. En este trabajo se ha mostrado como las áreas legal, financiera y fiscal constituyen el núcleo básico de este proceso, permitiendo analizar los principales aspectos que definen la situación de la empresa. Sin embargo, debido a la evolución global del mercado y a la aparición de nuevas tecnologías, en los últimos años se han incorporado nuevos ámbitos de análisis, como el ambiental o el tecnológico, que contribuyen a ofrecer una visión más completa y ajustada a la realidad. Esta evolución demuestra que la Due Diligence es un instrumento dinámico, capaz de adaptarse a las exigencias de un mercado en constante transformación.

En cuanto a su desarrollo práctico, este trabajo ha podido plasmar la importancia de una buena planificación y de la coordinación entre los distintos profesionales que intervienen en el proceso. La correcta delimitación del alcance del análisis, el establecimiento de plazos razonables y el uso eficiente de herramientas como las data rooms resultan elementos clave para garantizar la eficacia de la Due Diligence. En este sentido, la digitalización ha supuesto un avance significativo, permitiendo optimizar los recursos, mejorar el acceso a la

información y facilitar el análisis de grandes volúmenes de datos, lo que redundará en una mayor precisión de los resultados obtenidos.

En relación con lo anterior, resulta especialmente relevante el análisis de las consecuencias derivadas de una Due Diligence deficiente. Tal y como se ha expuesto en este trabajo, una revisión incompleta, errónea o inadecuada puede generar importantes efectos negativos tanto en el ámbito jurídico como en el económico.

Gracias a todo lo aprendido a lo largo de este trabajo, podemos afirmar que la Due Diligence no se limita únicamente a la detección de posibles riesgos o contingencias, sino que desempeña un papel fundamental en la configuración del reparto de responsabilidades entre comprador y vendedor, tal y como hemos visto en el apartado de las manifestaciones y garantías (R&W).

El alcance de la revisión realizada resulta determinante, ya que una Due Diligence más completa incrementa el nivel de conocimiento imputable al comprador. Esta circunstancia se refleja directamente en la negociación de cláusulas *pro sandbagging* o *anti sandbagging*. Por este motivo, podemos afirmar que la profundidad y calidad de la Due Diligence influye de forma directa en la asignación contractual del riesgo dentro de la operación de M&A.

Por otro lado, el trabajo ha permitido constatar que la Due Diligence no debe entenderse como un mero trámite previo a la formalización de la operación, sino como un proceso estratégico integrado en todas las fases de la misma. La información obtenida durante su realización de la Due Diligence no solo es importante para decidir si se lleva a cabo la operación societaria o la determinación de ajustes en el precio y su configuración final, sino que también constituye la base para la planificación de la integración posterior entre las empresas fusionadas. En este sentido, la realización de una Due Diligence excelente es una garantía de éxito de la operación de M&A en su conjunto.

En conclusión, podemos considerar que la Due Diligence es una herramienta esencial en el derecho mercantil contemporáneo. Además, podemos afirmar que es una herramienta crucial para una buena gestión del riesgo en operaciones empresariales complejas como lo son las M&A. No obstante, sus limitaciones y los riesgos asociados a una ejecución deficiente ponen de manifiesto la necesidad de seguir perfeccionando su aplicación, tanto desde el punto de

vista práctico como jurídico, con el objetivo de reforzar la seguridad y eficiencia de las operaciones de fusiones y adquisiciones.

9. Bibliografía

Arévalo, D.E.; Fuenmayor, N.A. (2021). *Valoración de Riesgos en las Operaciones y Transacciones de Inversiones en el Mercado desde la Transcomplejidad de la Due Diligence*. Métopolis: revista de estudios globales universitarios, 2, 59-81. Consultado desde <https://metropolis.metrouni.us/index.php/metropolis/article/view/63/40>

Aguayo Martínez-Sagrera, E. (2019, Abril). *Due Diligence y manifestaciones y garantías como instrumentos de protección del comprador en la compraventa de empresas*. Universidad Pontificia Comillas. <https://repositorio.comillas.edu/rest/bitstreams/275215/retrieve>

Baixauli, I. y Vidal, I. (2019). *La temida etapa de due diligence*. Auren. <https://auren.com/es/blog/la-temida-etapa-de-due-diligence/>

Baker Tilly. (2024). *¿Qué es el proceso de Due Diligence (DD) en las fusiones y adquisiciones (M&A) y cuál es su finalidad?* <https://techma.bakertilly.es/como-hacer/que-es-proceso-due-diligence-ss-a2/>

BBVA. (2024). *¿Qué es una 'due diligence'? Cómo se realiza una auditoría antes de una inversión, fusión o adquisición*. <https://www.bbva.com/es/innovacion/que-es-una-due-diligence-como-se-realiza-una-auditoria-antes-de-una-inversion-fusion-o-adquisicion/>

BBVA. (s.f.) *¿Qué es una joint venture?* <https://www.bbva.es/finanzas%20vistazo/ae/financiacion/joint-venture.html>

Capote, J. (2022). Due Diligence desde una perspectiva ambiental. *Revista de Contabilidad y Dirección*, 34, 111-125.

Carrera, P. (s.f). *Vendor Due Diligence: una herramienta estratégica para la venta de su empresa*. Devesa Abogados. <https://www.devesa.law/vendor-due-diligence/>

Carreño Mendoza, S. (2024). *Fusiones y adquisiciones: Asimetría informativa y gestión de la incertidumbre*. Universidad de los Andes. Consultado desde <https://elibro.net/es/ereader/uab/277462?page=68>

Corporate Finance in Europe. (s.f.). *El proceso de integración posterior a la adquisición*.
<https://www.corporatefinanceineurope.eu/es/integracion-posterior-a-la-adquisicion/proceso-integracion-post-adquisicion/>

Digitalización en la Due Diligence en procesos de M&A. (s.f.) JL Casajuana Abogados.
<https://jlcasajuanaabogados.com/digitalizacion-en-la-due-diligence-en-procesos-de-ma/#:~:text=La%20due%20diligence%20es%20un%20proceso%20esencial,y%20operativa%20de%20la%20empresa%20que%20se>

Due diligence: Un Pilar Clave en la Gestión de Riesgos y la Toma de Decisiones. (2024, Diciembre 26). DiliTrust. <https://www.dilitrust.com/es/guia-esencial-para-due-diligence/>

Cómo se realiza la evaluación de riesgos dentro de un proceso de Due Dilligence. (2021, Octubre 25). EALDE Business School.
<https://www.ealde.es/evaluacion-de-riesgos-due-diligence/>

Equipo de Gimenez - Salinas abogados. (2022, Marzo 31). *La Due Diligence como impedimento a la reclamación de contingencias posterior a la compraventa de empresa: El saneamiento por vicios ocultos*. Gimenez-Salinas Abogados.
<https://gimenez-salinas.es/wp-content/uploads/2022/03/la-due-diligence-como-impedimento-a-la-reclamacion-de-contingencias-posterior-a-la-compraventa-de-empresa-el-saneamiento-por-vicios-ocultos.pdf>

Escobar Pérez, B., y Lobo Gallardo, A., (2016). *Fusiones y Adquisiciones de empresa. Su impacto sobre los sistemas de control*. Editorial Universidad de Sevilla.
<https://lectura-unebook-es.eu1.proxy.openathens.net/viewer/9788447220175/35>

García de Enterría Lorenzo-Velázquez. J. (2024). Aspectos generales de la operaciones de adquisición de empresa. *Manual de Fusiones y Adquisiciones de Empresas*. (65-67). LA LEY Soluciones Legales S.A.
https://www.marcialpons.es/media/pdf/publication_Knk8uYK.pdf

García Miró, M. (2015). *La Due Diligence Legal y sus efectos en la compraventa de empresas*. [Trabajo Final de Máster]. Universidad de Barcelona.
<https://diposit.ub.edu/server/api/core/bitstreams/8c49d501-42b1-4245-acf9-e5376995df89/content>

Gil López, J.A. (2018). *Compra-venta de empresas Due Diligences*. Registro de Expertos Contables.

https://ec.economistas.es/wp-content/uploads/sites/5/2019/11/Gu%C3%ADa-Due-Diligence_def.pdf#:~:text=Los%20responsables%20individuales%20de%20cada%20Due%20Diligence,poder%20ir%20tomando%2C%20en%20tiempo%20real%2C%20las

Gimenez - Salinas Abogados. (s.f). *La relevancia de la carta de intenciones en las operaciones de M&A*.

<https://gimenez-salinas.es/wp-content/uploads/2021/07/La-relevancia-de-la-Carta-de-Intenciones-en-las-Operaciones-de-MA.pdf>

Gleich, R. et al. (2010). *Value in Due Diligence: Contemporary Strategies for Merger and Acquisition Success*. Gower Publishing Limited.

<https://ebookcentral.proquest.com/lib/uab/reader.action?c=RVBVQg&docID=581312&ppg=1>

Gómez Acebo, J, Pérez Schafer, M, y García García, S. (2012). Due Diligence en el marco de las fusiones y adquisiciones. Agúndez, M.A. y Martínez Simancas, J. En *Cuadernos de derecho para ingenieros. Fusiones y adquisiciones de empresas*. (pp. 16). La Ley.

Hernando, L. (2025). La incidencia de la Legal Due Diligence (“revisión legal”) en la contratación mercantil contemporánea. *Revista de Derecho mercantil de la Universidad de Valencia* 260, 603. Editorial: Civitas.

Jara Bazan, L. (2026, Enero 19). *La diligencia debida como herramienta de gestión de riesgos (no solo como checklist)*. LinkedIn.

<https://www.linkedin.com/pulse/la-diligencia-debida-como-herramienta-de-gesti%C3%B3n-solo-jara-bazan-roz4f/>

Kulesza, J. (2016). *Due Diligence in International Law*. Brill Nijhoff.

<https://ebookcentral.proquest.com/lib/uab/reader.action?docID=4631588&c=UERG&ppg=3>

Let&Get. (2023). *Operaciones de M&A, Fase 2: La Due Diligence*.

<https://www.letandget.es/operaciones-de-ma-fase-2-la-due-diligence/>

López Cegarra, J. (2007). *El Due Diligence en la Propiedad Intelectual*. Universidad de los Andes. vol. VI, núm. 10, pp. 153-165. <https://www.redalyc.org/pdf/1890/189018622007.pdf>

López, J. (2025, Marzo 13). *Qué es una Due Diligence Tecnológica*. Qualoom.
<https://www.qualoom.es/que-es-un-due-diligence-tecnologico/>

Martos, A.M. (2013). *La Due Diligence Financiera: el paso previo a la adquisición de una empresa*.

<https://books.google.es/books?hl=es&lr=&id=3VAoAwAAQBAJ&oi=fnd&pg=PT21&dq=tipos+de+due+diligence&ots=fjTBGf41VO&sig=5CehoiNri1H02An0YKDVUVhSfM#v=onepage&q=tipos%20de%20due%20diligence&f=false>

Orgué, D. (2017, Junio 9). *La Carta d'intencions: La forma de regular les negociacions*. AOB Advocats | Serveis Jurídics,
<https://www.aobadvocats.cat/blogca/La-Carta-intencions>

Dominar la integració postfusió (pmi): lo que las corporaciones deben saber. (s.f.). P4I
<https://p4i.group/es/insights/blog/mastering-post-merger-integration-pmi-what-corporates-must-know>

Palacín, M. J. (1997). *El mercado de control de empresas: El caso español*. Ariel Economía.

Paredes, G. (2010). *Proceso de Due Diligence*. Consejo Profesional de Ciencias Económicas de Salta

<https://www.consejosalta.org.ar/2010/08/proceso-de-due-diligence/#:~:text=Esta%20asimetr%C3%ADa%20informativa%20es%20la%20que%20genera,el%20mismo%2C%20se%20le%20ofrece%20al%20potencial>

Paredes, C. y Pereda, J. (2007). *Dos reflexiones al hilo de la nueva normativa de OPAS: limitación de la actuación del oferente; OPAS, Due Diligence e igualdad informativa*. Actualidad Jurídica Uría Menéndez, 18-2007, 66-79.
<https://www.uria.com/documentos/publicaciones/1801/documento/articuloUM.pdf?id=3186>

Plana Paluzie, A. (2019, Abril 13). *Indemnización por R&W, STS 187/2019 de 27 de marzo de 2019*. Ley y Jurisprudencia.
<https://www.leyesyjurisprudencia.com/2019/04/indemnizacion-por-r-sts-1872019-de-27.html>

Ruiz-Armengol, F.E. (2022). Due Diligence desde una perspectiva financiera. *Revista de Contabilidad y Dirección*. Vol. 34, p. 41-54

https://accid.org/wp-content/uploads/2023/06/Due-Diligence-desde-una-perspectiva-financiera_watermark.pdf

Torrubia, B.; Valpuesta, E. (2017). *Operaciones de fusión y adquisición de empresas*. Universitat Oberta de Catalunya (UOC).
<https://openaccess.uoc.edu/server/api/core/bitstreams/56d75f75-3387-42ce-a4fa-b14f4fce058a/content>

Urrutia, M. (2024, Septiembre 7). *Cómo culminar con éxito una operación de M&A*. Capital de Riesgo. <https://capital-riesgo.es/es/articles/c-mo-culminar-con-xito-una-operacion-de-m-a/>

Vinaches, F.J. y Jimenez de Parga, M. (2022). Due Diligence desde una perspectiva legal. *Revista de Contabilidad y Dirección*. Vol. 34, p.108
https://accid.org/wp-content/uploads/2023/06/Due-Diligence-desde-una-perspectiva-legal_watermark.pdf

10 claves en la litigación de M&A. (2023, Abril). Cuatrecasas.
<https://www.cuatrecasas.com/resources/responsabilidad-vendedor-text-643e753fd2d48072285560.pdf?v1.46.1.20230406>

Jurisprudencia:

Sentencia del Tribunal Supremo de 31 de enero de 1970

Sentencia del Tribunal Supremo de 9 de marzo de 1998 (RJ 1998, 2372)

Sentencia del Tribunal Supremo 533/2005 de 29 de Junio de 2005

Sentencia de la Audiencia Provincial de Ávila 272/2016 de 23 de marzo de 2016

Sentencia 454/2017 de la Audiencia Provincial de Madrid del 27 de diciembre de 2017

Sentencia del Tribunal Supremo 187/2019 de 27 de Marzo de 2019

Sentencia de la Audiencia Provincial 282/2019 de Madrid del 13 de junio de 2019

Sentencia de la Audiencia Provincial de Barcelona núm. 118/2020, de 3 de junio de 2020

Sentencia de la Audiencia Provincial de Lleida 362/2025 de 6 de mayo

Sentencia de la Audiencia Provincial de Madrid 146/2025 de 19 de mayo de 2025

Sentencia de la Audiencia Provincial de Tarragona 502/2025 de 10 de julio de 2025

Sentencia de la Audiencia Provincial de Madrid 439/2025 de 03 de octubre de 2025

Sentencia de la Audiencia Provincial de Barcelona 51/2026 19 de enero de 2026

Sentencia de la Audiencia Provincial de Madrid 52/2026 de 13 de febrero de 2026

Sentencia del Tribunal Superior de Justicia de Cataluña 1115/2026 de 24 de febrero de 2026

Sentencia del Tribunal Superior de Justicia de Madrid 273/2026 de 11 de marzo de 2026

Sentencia del Tribunal Superior de Justicia de Madrid 281/2026 a 26 de marzo de 2026

Sentencia del Tribunal Superior de Justicia de Cataluña 571/2026 de 7 de abril de 2026

