



COMILLAS

UNIVERSIDAD PONTIFICIA

ICAI

ICADE

CIHS

TRABAJO DE FIN DE MÁSTER

MÁSTER UNIVERSITARIO EN ACCESO A LA ABOGACÍA

Alumno: IGNACIO TAPETADO PALMERO

Tutor: D. FERNANDO IGARTUA ARREGUI

Curso 2022/2023

Contenido

| | |
|---|-----------|
| A-. RESUMEN | 4 |
| B-. PALABRAS CLAVE | 5 |
| C-. ANTECEDENTES DEL CASO | 6 |
| 1.- Puede ABC adquirir participaciones en una sociedad española y, en su caso, que requisitos/formalismos deberá cumplir? En relación a las normas de prevención del blanqueo de capitales y financiación del terrorismo. ¿Qué formalidades deberán cumplir ABZ, XYZ y HP? | 8 |
| 2.- A los efectos de poder comparecer ante notario en España para otorgar la compraventa, ambos socios han otorgado un poder especial en sus respectivos domicilios. ¿Qué formalidades deberán cumplir dichos poderes para ser admitidos por el notario autorizante de la operación? | 13 |
| a)- Formalidades a cumplir por el poder otorgado ante notario español. Caso XYZ. 13 | |
| b)- Formalidades a cumplir por el poder otorgado ante notario luxemburgués. Caso ABC..... | 14 |
| 3.- ¿Existe alguna formalidad adicional que debemos tener en cuenta a la hora de estructurar la adquisición o alguna acción a completar con carácter previo o simultáneo a la ejecución de compraventa? | 16 |
| A.- No necesidad de autorización administrativa previa relativa al cambio de titularidad de la concesión de las centrales hidráulicas | 16 |
| B.- Posible notificación de la compraventa a la CNMC | 18 |
| (i)-. Notificación de la operación en caso de control exclusivo de ABC sobre HP. 20 | |
| (ii)-. Notificación de la operación en caso de control conjunto de ABC y XYZ sobre HP | 21 |
| 4.- ¿Deberían valorar ABC y XYZ la posibilidad de suscribir un pacto de socios y, en su caso, qué acuerdos debería recoger en dicho pacto teniendo en cuenta la distribución 90/10 del capital (asesoramos a ambas entidades, con lo que nuestras recomendaciones deberían ser equilibradas)? | 22 |
| (i)-. Pacto relativo a la formación del Consejo de Administración de HP | 23 |
| (ii)-. Pacto relativo al derecho de veto de XYZ..... | 24 |
| (iii)-. Pacto relativo a la gestión del día a día por parte de XYZ | 26 |
| 5.- En caso de haber respondido afirmativamente a la respuesta anterior. ¿Es recomendable que trasladen a los estatutos sociales los acuerdos alcanzados en dicho pacto de socios y por qué? ¿Cómo deberían, en su caso, estructurar el derecho que cada uno tiene a nombrar determinados administradores para que el mismo pueda acceder al registro? | 28 |
| 6.- Durante la fase de auditoría legal y fiscal de HP, el asesor fiscal ha identificado una contingencia fiscal relevante por IVA. Durante las negociaciones del contrato, | |

el asesor IESA ha propuesto cubrirlo vía “manifestaciones y garantías”. ¿En qué consiste a grandes rasgos la cobertura que nos ofrecen? ¿Funcionaría en este caso para proteger los intereses de los Socios teniendo en cuenta que ABC no dispone de más activos en balance aparte de HP? ¿Qué alternativas podrían proponerse? 30

7.- En principio ABC y XYZ disponen de fondos suficientes para adquirir HP, pero dado que esta última tiene 500 millones de euros disponibles en la caja, están valorando la posibilidad de utilizar la totalidad o parte de esos 500 millones para pagar el precio de compra (HP no acepta distribuir dicho importe como dividendo con carácter previo a la compra por motivos fiscales). ¿Es posible realizar dicha operación y que la Sociedad o bien pague por cuenta de los Socios o bien les facilite un préstamo a estos? ¿Por qué? ¿Existen otras alternativas?..... 32

8.- En unidad de acto con la adquisición, está previsto que, entre otras cuestiones, HP traslade su domicilio social a Madrid y se revoquen los actuales poderes generales vigentes, otorgándose unos nuevos. ¿Qué órganos serán los encargados de la adopción de dichos acuerdos? ¿Cómo deberán documentarse los mismos, que formalidades deberán cumplirse para su plena eficacia y que personas, en su caso, deben llevarlas a cabo? 36

9.- Tan pronto adquieran el capital social de HP, la intención de ABC y XYZ (dada la excelente relación que ABC tiene con un sindicato bancario alemán) es refinanciar la compañía y repagar anticipadamente toda la deuda existente (tanto la Deuda con Bancos como la Deuda con Socios). ¿Sería posible realizar esta operación y, en su caso, cómo?..... 39

10.- De igual modo, tras la venta está previsto que HP resuelva el contrato de O&M que actualmente mantiene suscrito y lo sustituya por un nuevo contrato de operación y mantenimiento con una sociedad del grupo ABC. Las condiciones de dicho contrato son ligeramente más onerosas que las del contrato originalmente en vigor, pero no llegan a ser consideradas fuera de mercado. ¿Es posible sustituir el O&M y, en caso afirmativo, que órgano(s) debería(n) aprobar la suscripción del nuevo contrato y con que requisitos? ¿Identificamos algún riesgo en relación a dicha resolución?..... 42

(i)-. Supuesto en el que el contrato sea por importe superior al 10% del activo total. 43

(ii)-. Supuesto en el que el contrato sea por importe inferior al 10% 44

(iii)-. Otros posibles riesgos que pueden surgir de la ruptura del contrato en exclusiva entre HP y O&M 45

A-. RESUMEN

En el presente Trabajo multidisciplinar realizado como trabajo final del Máster en Acceso a la Abogacía se aborda problemática muy diversa, teniendo siempre al Derecho mercantil como el centro de la cuestión. En cada una de las preguntas contestadas a lo largo del Trabajo se aborda una particularidad distinta relativa a esta rama del Derecho.

A este respecto, entre los temas abordados en el presente Trabajo se encuentran: formalismos a cumplimentar en caso de realizar una inversión en España por empresa extranjera, formalismos relativos al otorgamiento de poder en el extranjero, autorizaciones derivadas de adquisición de participaciones en determinados sectores estratégicos, pactos parasociales con relación a la formación de un Consejo de Administración, el otorgamiento de un derecho de veto en favor de uno o varios socios o la gestión del día a día de la sociedad. Asimismo, se abordan cuestiones relativas al seguro de manifestaciones y garantías, cómo abordar los cambios de los estatutos sociales de una compañía o las posibles consecuencias de la resolución anticipada de un contrato de exclusividad.

En definitiva, y como se expuso en el primer párrafo, siempre con el Derecho mercantil como núcleo central de la cuestión se abordan preguntas de índole muy variada.

B-. PALABRAS CLAVE

Inversión extranjera directa

Prevención de blanqueo de capitales

Poder notarial

Adquisición de participaciones

Control de concentraciones

Pacto parasocial

Derecho de veto

Estatutos sociales

Seguro de manifestaciones y garantías

Indemnity

Asistencia financiera

Voto múltiple

Refinanciación de deuda

Contrato de exclusividad

Conflicto de interés

C-. ANTECEDENTES DEL CASO

Las siguientes líneas recopilan la información aportada por ABC y XYZ sobre determinados aspectos relevantes con relación a la adquisición conjunta del 100% del capital de HP.

La sociedad ABC Capital EU S.A.R.L. (ABC) es una entidad luxemburguesa dedicada a la inversión en diversos proyectos de infraestructuras en la Unión Europea. El capital de ABC es 100% titularidad de la sociedad ABC Global Ltd. (Global), entidad radicada en Islas Vírgenes Británicas que, a su vez, es una entidad 100% participada por el ABC Trust, un fideicomiso de derecho anglosajón con domicilio en Bermudas (Trust).

El capital social de HP asciende a 1.000.000€ dividido en 1.000.000 de participaciones sociales, todas ellas titularidad de Inversiones Españolas, S.A. (IESA). HP está gestionada por un administrador único y no tiene trabajadores.

Los principales contratos suscritos por HP serían una financiación bancaria con Banco Español, S.A. (BE) por importe de 400 millones de euros (Deuda Bancos) y un contrato de operación y mantenimiento con la empresa Operación de Proyectos, S.L. (OP), quien presta servicios a HP en exclusiva (el O&M). El clausulado de los contratos suscritos por HP es estándar e incluye cláusulas habituales en este tipo de acuerdos, entre otras, cláusulas de cambio de control, diversas garantías prestadas por los socios, etc.

De igual modo, IESA ha concedido préstamos participativos a favor de HP por por importe de 100 millones de euros (Deuda Socios), cuya fecha de vencimiento es de 1 de enero de 2030.

El balance simplificado (en millones de euros) de HP, a fecha 31 de junio de 2022, es el siguiente:

| ACTIVO | | PASIVO | |
|--------|------------|----------|-----|
| 500 | Caja | Capital | 1 |
| 500 | Maquinaria | Reservas | 499 |

| | | |
|-----|--------------|------|
| | Deuda Socios | 100 |
| | Deuda Bancos | 400 |
| 100 | | 1000 |

La transacción proyectada, implica la adquisición por parte de ABC de un 90% del capital social de HP y la adquisición por XYZ del 10% restante, para lo cual ambas entidades utilizarían, en principio, recursos propios. De igual forma, ambos Socios adquirirían siguiendo la misma proporción la Deuda Socios actualmente titularidad de IESA.

La intención de ABC y XYZ es que, tras la operación de adquisición, HP pase a estar administrada por un Consejo de Administración formado por 3 consejeros, siendo dos de ellos nombrados por ABC y el restante por XYZ.

De igual forma, es importante para XYZ poder participar en la toma de decisiones en HP y, con relación a determinadas materias de especial relevancia (e.g. aprobación de CCAA, contratos con los Socios, etc.) disponer de un derecho de veto. Como contrapartida a lo anterior, uno de los motivos principales por los que ABC ha accedido a participar en la transacción es la gran experiencia que tiene XYZ en la gestión de este tipo de activos y, por tanto, quiere asegurarse de que XYZ se encargue del día a día de la gestión de HP.

Con base en los anteriores antecedentes fácticos, se solicita que se responda a las siguientes cuestiones:

1.- Puede ABC adquirir participaciones en una sociedad española y, en su caso, que requisitos/formalismos deberá cumplir? En relación a las normas de prevención del blanqueo de capitales y financiación del terrorismo. ¿Qué formalidades deberán cumplir ABZ, XYZ y HP?

Como punto de partida establecer que ABC sí puede adquirir participaciones en una sociedad española pues, en principio, no existe ningún tipo de impedimento en la normativa española para la adquisición de acciones por parte de sociedad extranjera a una sociedad española. Pese a ello, existen una serie de requisitos, derivados tanto de la adquisición como de la prevención de blanqueo y financiación del terrorismo, que deberá cumplir ABC para que su operación pueda salir adelante.

a)- En primer lugar, ABC debe estar a lo dispuesto en el artículo 7 bis de la ley 19/2003. Este artículo fue introducido en la disposición final cuarta del Real Decreto 8/2020, de 17 de marzo, de medidas urgentes extraordinarias para hacer frente al impacto económico y social del COVID-19, y modificó el régimen jurídico de los movimientos de capitales y de las transacciones económicas con el exterior. La razón de esta modificación fue la urgente necesidad que existía de introducir mecanismos de autorización previa de determinados inversores extranjeros, con el fin de evitar la adquisición de empresas españolas ante la pérdida de valor de las mismas derivada de la COVID-19.

Pese a haber casi superado la crisis sanitaria, el mundo y España especialmente siguen sumidos en una profunda crisis económica. Esto ha hecho que el artículo 7 bis mencionado anteriormente haya sido fruto de una modificación pese a llevar poco tiempo vigente. En este sentido, el Real Decreto 34/2020 modifica nuevamente el régimen jurídico de inversiones extranjeras, suspendiendo el régimen de liberalización de determinadas inversiones extranjeras directas en España. A raíz de esta modificación, la operación que quiere realizar ABC sería considerada inversión extranjera directa en España, pues así se consideran a las inversiones como consecuencia de las cuales el inversor pase a ostentar una participación igual o superior al 10 por 100 del capital social de la sociedad española. En virtud del apartado b) del artículo 7 bis 1., se considerará inversión extranjera la realizada por una sociedad residente en la Unión Europea cuya

titularidad real corresponda a residentes de países de fuera de la Unión Europea, como es el caso, por estar al 100% participada por una entidad radicada en Islas Vírgenes Británicas que, a su vez, está 100% participada por un fideicomiso con domicilio en Bermudas.

Además, en virtud nuevamente del artículo 7 bis, sería inversión extranjera por ser una inversión que afecta al orden público, la seguridad y la salud públicas por afectar a infraestructuras críticas como el agua (art. 7 bis 2. a)) y al suministro de insumos fundamentales, en particular la energía (art. 7 bis 2. c)). Por ello, ABC necesita, en virtud del artículo 6 de la ya citada Ley 19/2003, autorización administrativa para poder realizar la adquisición que desea. Para poder obtener dicha autorización, ABC deberá rellenar el Formulario para el procedimiento de escrutinio de Inversiones Extranjeras, en el que deberá facilitar información relativa a (i) nombre y razón social del inversor, (ii) nombre y razón social de la empresa adquirida, (iii) información acerca de la operación y, (iv) Plan de Negocio del inversor para los próximos tres años.

Mencionar a este respecto, en último lugar, que el artículo cuarto del Real Decreto 27/2021, de 23 de noviembre, por el que se prorrogan determinadas medidas económicas para apoyar la recuperación, amplió hasta el 31 de diciembre de 2022 el plazo de aplicación del régimen de suspensión de liberalización a determinadas inversiones extranjeras en España, entre las que se encuentra la adquisición que quiere realizar ABC.

b)- Además del requisito anterior, para llevar a cabo la adquisición de participaciones de HP por parte de ABC se deberá aportar N.I.F. tanto del vendedor como del comprador. Como se expone, ABC es una sociedad extranjera que no tendrá número de N.I.F. español. En ese sentido, deberá ABC solicitar un número N.I.F. español o bien en la Agencia Estatal de Administración Tributaria, o bien en el extranjero, en las oficinas consulares en el exterior. Para la obtención de N.I.F. español es necesario presentar:

- Certificado o Extracto del Registro Mercantil original del domicilio de residencia de la sociedad, junto con su apostillado y su traducción jurada al castellano. En dicho documento deberá aparecer necesariamente: a) denominación, b) domicilio, c) fecha de constitución, d) capital social y, e) representante (al menos aquél que firme el modelo 036 que se presentará de forma posterior). La fecha de obtención tanto del Certificado como de la apostilla no podrá superar los 3 meses.

- Fotocopia del pasaporte, D.N.I. o N.I.E. de cada representante.

Tras la presentación de los documentos mencionados anteriormente y tras rellenar el modelo 036 se obtendrá el N.I.F. de ABC. Tal y como se acaba de comentar, el modelo 036 debe ser firmado o bien por el apoderado de la sociedad, o bien por el representante legal que figure en el Certificado. La documentación para completar el modelo 036 será:

- Fotocopia del D.N.I. o N.I.E. y pasaporte del firmante del modelo 036 y/o del representante legal.
- Certificado original o Extracto del Registro Mercantil.
- En aquellos casos en los que se solicite a través de representante apoderado: a) Fotocopia del D.N.I. o N.I.E. del apoderado; b) acreditación de que tiene poder suficiente (junto con la correspondiente traducción jurada), con certificación notarial y legalizado y/o apostillado.
- Indicación de un domicilio en España a efectos de notificaciones.

c)- Por otro lado, se necesitará la aprobación por parte de la Junta de HP, en cumplimiento de lo establecido en el artículo 160. f) de la Ley de Sociedades de Capital, de la aportación a ABC de activos esenciales, estableciendo este artículo que se presume el carácter esencial del activo cuando el importe de la operación supere el 25 por ciento del valor de los activos que figuren en el último balance aprobado.

d)- Con relación a la Ley 10/2010, de 28 de abril, de prevención del blanqueo de capitales y de la financiación del terrorismo, se debe aportar manifestación sobre la titularidad real de las acciones, obligación que recae tanto para HP como para el vendedor. Para el cumplimiento de este requisito, podrá ABC tanto aportar un acta notarial de manifestación de titularidad real como declararse en la propia escritura de compraventa.

e)- Una vez realizado el pago, se debe aportar justificación documental del mismo y del medio a través del que se realice el mismo. En aquellos casos en los que el pago se realice de forma previa a la adquisición de participaciones, se deberá comunicar la cuantía del precio y el modo en el que se realizó (p.ej. cheque, transferencia bancaria, etc.).

f)- De igual manera, se debe presentar tanto una declaración obligatoria previa a la inversión como una declaración posterior a la misma ante la Dirección General de Comercio Internacional e Inversiones (D.G.C.I., en adelante), pues tanto el domicilio del

Trust (Bermudas), como el domicilio de Global (Islas Vírgenes Británicas), son considerados paraísos fiscales. El modelo que se debe presentar de forma previa es el modelo DP-1, y se debe matizar que esta declaración no cuenta como solicitud de autorización a la Administración española. Por ello, una vez realizada la declaración obligatoria, ABC podrá realizar su inversión sin necesidad de obtención de respuesta alguna. Una vez realizada la declaración previa, ABC deberá realizar la inversión en los próximos 6 meses, pues ese es el plazo de validez de la declaración.

Como se comentó, existe obligación de realizar una declaración posterior ante el mismo órgano, la D.G.C.I. En este caso, pasado un mes desde la inversión deberá ABC presentar la correspondiente declaración posterior. Al igual que en el caso anterior, esta segunda declaración tampoco tiene fines autoritativos, por lo que la viabilidad de la inversión no dependerá de la respuesta a la declaración.

g)- Pese a no ser ABC sujeto obligado en relación con la prevención del blanqueo de capitales y de la financiación del terrorismo, según lo dispuesto tanto en la Ley 10/2010 como en el Real Decreto 304/2010, de 5 de mayo, por el que se aprueba el Reglamento de la Ley 10/2010, sí lo será la asesoría jurídica que se haga cargo de la operación. La normativa anteriormente citada establece para determinados sujetos una obligación previa de aportación de una serie de documentos relativos a la identidad y la actividad profesional de la compañía. Como se acaba de exponer, la asesoría jurídica sí será sujeto obligado en virtud de la normativa de prevención de blanqueo de capitales y de la financiación del terrorismo, por lo que ABC deberá facilitar a dicha asesoría una serie de documentos e información, como son:

- Documento fehaciente a efectos de identificación formal de la compañía. Se requiere documento público en vigor que acredite la existencia de la sociedad y contenga las características principales de ABC: denominación social, forma jurídica, identidad de sus administradores, domicilio, estatutos y número de identificación fiscal.
- Identificación del titular real, es decir, declaración responsable de la persona que tenga atribuida la representación de la persona jurídica. Se entiende que la representación de la persona jurídica la tendrá la persona que posea o controle, directa o indirectamente, un porcentaje superior al 25 por ciento del capital o de los derechos de voto de la sociedad ABC o que, a través de acuerdos o disposiciones estatutarias o

por cualquier otro medio ejerza el control, directo o indirecto, de la gestión de la persona jurídica.

A este respecto, según establece el artículo 9.5 del Real Decreto 304/2014, la estructura de ABC Trust, el fideicomiso anglosajón, presenta riesgos superiores al promedio por su estructura. Por ello, resulta preceptiva la obtención por la asesoría legal de documentación adicional o de información adicional que acredite la titularidad real.

- La asesoría legal deberá aportar además información relevante sobre el propósito y la índole de la operación para conocer la actividad empresarial de las compañías. Para ello, ABC deberá facilitar a la asesoría legal el último impuesto de sociedades, las cuentas anuales y una memoria anual de actividad o un informe de una auditoría externa, también anual.

h)- Por último, ABC es una compañía no residente en España. Por ello, y para cumplir con su deber de diligencia debida, la asesoría jurídica encargada de la operación podrá solicitar, de forma adicional, alguna de las siguientes medidas reforzadas: (i) actualizar los datos obtenidos en el proceso de aceptación del cliente, (ii) obtener documentación o información sobre el propósito e índole de la relación de negocios, (iii) obtener documentación o información sobre el origen de los fondos, (iv) obtener documentación o información sobre el origen del patrimonio de cliente, (v) obtener documentación o información sobre el propósito de las operaciones, (vi) obtener autorización directiva para establecer o mantener la relación de negocios o ejecutar la operación, (vii) realizar un seguimiento reforzado de la relación de negocio, incrementando el número y frecuencia de los controles aplicados y seleccionando patrones de operaciones para exámenes, (viii) examinar y documentar la congruencia de la relación de negocios o de las operaciones con la documentación e información disponible sobre el cliente, (ix) examinar y documentar la lógica económica de las operaciones, (x) exigir que los pagos o ingresos se realicen en una cuenta a nombre del cliente, abierta en una entidad de crédito domiciliada en la Unión Europea o países terceros equivalentes, (xi) limitar la naturaleza o cuantía de las operaciones o los medios de pago empleados.

2-. A los efectos de poder comparecer ante notario en España para otorgar la compraventa, ambos socios han otorgado un poder especial en sus respectivos domicilios. ¿Qué formalidades deberán cumplir dichos poderes para ser admitidos por el notario autorizante de la operación?

Como se expone en el presente caso, la sociedad ABC es una compañía con sede en Luxemburgo mientras que la sociedad XYZ es una sociedad española. En este sentido, ambas no estarán obligadas a cumplir las mismas formalidades a la hora de otorgar un poder especial pues, como se expresa, las compañías otorgan el poder en sus respectivos domicilios. A este respecto, se dividirá la siguiente cuestión en dos apartados, abordando el primero de ellos las formalidades del poder otorgado ante notario español de XYZ para, posteriormente, analizar las formalidades del poder otorgado ante notario luxemburgués.

Es importante puntualizar, de forma previa, que un poder especial consiste en un poder que se otorga a uno o a varios apoderados para que representen al poderante en uno o varios negocios jurídicos concretos (uno, en este caso) con las condiciones que el poderante quiera fijar. Así, las formalidades que se deben cumplir en ambos casos son:

a)- Formalidades a cumplir por el poder otorgado ante notario español. Caso XYZ.

- Fecha y lugar donde se otorga el poder notarial.
- Datos de la persona que concede el poder: nombre y apellidos, estado civil, domicilio, D.N.I. para una correcta identificación, demostración de que la persona que concede el poder tiene capacidad necesaria para otorgarlo.
- Identificación de aquél o aquéllos que resulten autorizados para actuar en representación del poderante, indicando su nombre y apellidos y D.N.I. Existe un régimen con matizaciones para aquellos casos en los que vayan a resultar autorizados más de una persona, pero, al no expresarse nada en el presente caso, no serán objeto de análisis.
- Determinación del negocio jurídico concreto para lo que se concede el poder. En este caso, la compraventa de participaciones de HP por parte de XYZ.
- Firmas originales de todos los comparecientes.

b)- Formalidades a cumplir por el poder otorgado ante notario luxemburgués. Caso ABC.

En primer lugar, existen dos formas distintas para que ABC otorgue poder notarial en su domicilio, esto es, Luxemburgo. Cualquiera de las dos formas estaría permitida en el ordenamiento español, según se establece en los reglamentos en sede de Justicia Civil de la Unión Europea y la Ley 29/2015, de 30 de julio, de la cooperación jurídica internacional en materia civil. Por lo tanto, ambas normas confieren la posibilidad de comparecer ante notario español con poder especial otorgado en país extranjero.

Como se ha dicho, existen dos formas posibles para ABC de otorgar poder especial en el extranjero. La primera de ellas, la más sencilla, permite a ABC comparecer ante un cónsul español de su domicilio y otorgar ante él el poder notarial. Será el cónsul el encargado de requerir la documentación necesaria y de otorgar el apoderamiento a favor de ABC, pudiendo el mismo ser utilizado directamente en España. A efectos prácticos, otorgar poder en el extranjero ante cónsul equivaldría, salvando las distancias, a otorgar poder ante notario español en territorio nacional.

Por otro lado, existe la posibilidad de otorgar poder en el extranjero ante notario extranjero. Es este el caso que será objeto de análisis por diferir del anterior y contar con sus propios requisitos y formalidades. El primer análisis que deberá hacerse será tomando como base los artículos 10.1 y 11.1 del Código Civil. Estos artículos establecen, tal y como se plasma en diversas resoluciones de la Dirección General de los Registro y del Notariado (DGRN), de un lado, la remisión respecto de la suficiencia del poder a la ley española a la que se somete el ejercicio de las facultades otorgadas en caso de que no exista sometimiento expreso y, de otro, al análisis de equivalencia de forma en España, que habrá de regirse por la ley del país en que se otorguen. Queda expuesto, por lo tanto, que en diversas resoluciones de la DGRN se impone un análisis tanto de forma como de fondo al poder otorgado en el extranjero.

Las formalidades a las que debe hacer frente ABC serán las derivadas del otorgamiento de poder en el extranjero que ya ha sido realizado. A este respecto, con base en la doctrina de las Resoluciones de la DGRN, y a efectos de poder ser aceptado el poder por notario español, se establecen las siguientes formalidades:

- Que el poder extranjero haya sido otorgado por fedatario público extranjero dentro de su ámbito territorial de competencia. La Resolución de la DGRN de 17 de abril de

2016 exige el requisito de la similitud entre las funciones del notario extranjero y las realizadas por notario español para que el poder otorgado en el extranjero pueda ser admitido. No es competencia del notario extranjero (luxemburgués, en este caso) el demostrar que sus funciones son equivalentes a las del notario español, pero con el fin de facilitar los trámites de admisión en España sería recomendable que se efectuara, de forma breve, alguna nota por parte del notario autorizante en la que estableciera la similitud de funciones entre él y el notario español (p.ej. realización de juicios de capacidad sobre ABC, controles de la capacidad de dicha entidad, etc.).

- Identificación en el poder del compareciente.
- Corroboración de la capacidad de aquél que otorga el poder, en relación con el primer apartado. Este requisito se encuentra relacionado con la participación del notario extranjero en el análisis de la capacidad. En este sentido, el fedatario extranjero deberá verificar la identidad del otorgante y su capacidad para llevar a cabo dicho otorgamiento.
- Firma del poder especial otorgado en presencia del notario extranjero.
- Que el documento presente garantías de integridad en sus hojas, sea por su numeración, por la utilización de sellos o por cualesquiera otros medios análogos.
- Con relación al idioma de redacción del documento, el mismo debe estar redactado en un idioma entendible tanto por compareciente como por notario. En este caso, al no existir idioma común entre el notario luxemburgués y el español, a la escritura de poder especial le deberá acompañar una traducción jurada al castellano.

Por último recordar que, en virtud de la consideración segunda del Reglamento de la UE 2016/1191 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 6 de julio de 2016, por el que se facilita la libre circulación de los ciudadanos simplificando los requisitos de presentación de determinados documentos públicos en la Unión Europea y por el que se modifica el Reglamento (UE) n.º 1024/2012, sólo los documentos enumerados en el artículo 2 del citado Reglamento (UE) se encuentran exentos de la legalización de los mismos por el procedimiento de la “apostilla”. A este respecto, al no encontrarse el poder otorgado en el extranjero como documento enumerado en ese artículo 2, dicho poder deberá ser legalizado por el procedimiento de la “apostilla”.

3.- ¿Existe alguna formalidad adicional que debamos tener en cuenta a la hora de estructurar la adquisición o alguna acción a completar con carácter previo o simultáneo a la ejecución de compraventa?

Además de las formalidades y/o acciones establecidas hasta el momento que se debieran completar con carácter previo o simultáneo a la ejecución de la compraventa, y sumado a lo establecido en los puntos 5 y 6 del presente Trabajo, se establecen las siguientes formalidades adicionales que deben tanto ABC como XYZ tener en cuenta a la hora de estructurar la adquisición de las participaciones de HP.

A.- No necesidad de autorización administrativa previa relativa al cambio de titularidad de la concesión de las centrales hidráulicas

Pese a que este apartado analice la falta de necesidad de un requisito, se estima conveniente tratarlo pues constituye un punto importante a la hora de ejecutar la adquisición de una compañía titular de concesiones de centrales hidráulicas. Se analizará tanto normativa como interpretación de esta para concluir que no existe necesidad de autorización del cambio de titularidad de las concesiones hidráulicas subyacentes para aquellos casos en los que se compren participaciones de una sociedad que tiene concesiones hidráulicas.

La normativa de cabecera que se utilizará para el análisis del presente supuesto será tanto el Real Decreto Legislativo 1/2001 (Ley de Aguas, en adelante), como el Real Decreto 849/1986, de 11 de abril, por el que se aprueba el Reglamento del Dominio Público Hidráulico, que desarrolla los títulos preliminar I, IV, V, VI y VII de la Ley 29/1985, de 2 de agosto, de Aguas.

El artículo 2 de la Ley de Aguas establece que constituyen el dominio público hidráulico del Estado los siguientes elementos:

- Las aguas continentales, tanto las superficiales como las subterráneas renovables con independencia del tiempo de renovación
- Los cauces de corrientes naturales, continuas o discontinuas
- Los lechos de los lagos y lagunas y los de los embalses superficiales en cauces públicos

- Los acuíferos, a los efectos de los actos de disposición o de afección de los recursos hidráulicos
- Las aguas procedentes de la desalación de agua de mar

En este sentido, los bienes de dominio público hidráulico forman parte del dominio público del Estado, ganando así una significación extra en relación con el Estado: son imprescriptibles, inalienable e inembargables. Al ser bienes de dominio público, existe un requisito previo relativo a la obtención del uso y aprovechamiento de estos que es la concesión. Esta concesión es propiedad de HP, al ser titular dicha compañía del 25% de las centrales hidráulicas en España. En este sentido, con la adquisición por parte de ABC y XYZ del 100% de las participaciones de HP, y siguiendo la jurisprudencia establecida por el Tribunal de Justicia de la Unión Europea, en su sentencia de 19 de junio de 2008, asunto C-454/06, se da el fenómeno de la cesión de contrato en aquellos casos en los que exista transmisión de la totalidad de las participaciones en una sociedad y, por lo tanto, se produce igualmente la transmisión de la titularidad de las concesiones de las centrales hidráulicas. En este sentido, cabe hacerse la siguiente pregunta: ¿cuál es el régimen de transmisión de las concesiones hidráulicas en los supuestos de cambio de control por compraventa de participaciones?

Pues bien, *a priori*, la solución podríamos encontrarla en los siguientes artículos:

Art. 63 Ley de Aguas: *Transmisión de aprovechamientos: La transmisión total o parcial de los aprovechamientos de agua que impliquen un servicio público o la constitución de gravámenes sobre los mismo requerirá autorización administrativa previa.*

Art. 143 RD 849/1986: *Toda modificación de las características de una concesión requerirá previa autorización administrativa del mismo órgano otorgante (art. 64 del TR de la LA).*

Art. 144 RD 849/1986: 1. *No podrán variarse las características esenciales de una derivación de aguas, ni las condiciones de la concesión, sin la autorización administrativa del mismo órgano competente. (...) 2. Por características esenciales se entenderán: identidad del titular, (...)*

Como se acaba de exponer, cualquier cambio de identidad del titular de la concesión hidráulica requerirá autorización administrativa. Pese a la importancia que parecen darle

ambas normas al cambio de titularidad de la concesión, ni la Ley de Aguas ni el RD 849/1986 establecen ningún tipo de requerimiento previo a la hora de notificar una transferencia de las participaciones de la compañía que ostenta la concesión hidráulica. A mayor abundamiento, no se establece en la regulación de las concesiones hidráulicas ningún tipo de regla sobre el cambio de accionistas del concesionario, regulándose en esta normativa únicamente autorizaciones administrativas relativas a la asignación directa de la concesión.

Con base en la falta de regulación relativa al cambio accionarial de la compañía que ostenta la concesión hidráulica, se puede concluir que no existe ningún tipo de requerimiento previo para realizar este tipo de operaciones. Con relación a esta afirmación, debe establecerse asimismo que: (i) cualquier restricción de derechos bajo el ordenamiento jurídico español debe ser interpretada de forma restrictiva, prohibiendo la analogía; (ii) la identidad del socio o de los socios que integren el accionariado de la empresa concesionaria no juegan ningún papel en el ejercicio de los derechos derivados de la concesión; y (iii) no existe causa impeditiva para el otorgamiento de la concesión ni existe necesidad de someter el cambio accionarial a autorización.

Por lo tanto, desde un punto de vista legal, no es necesaria la solicitud de autorización para la adquisición de las participaciones de HP por parte de ABC y XYZ. Igualmente, no sería necesaria ningún tipo de notificación posterior de la operación de adquisición de la compañía titular de las concesiones hidráulicas en virtud de la normativa sobre el uso de concesiones hidráulicas.

B.- Posible notificación de la compraventa a la CNMC

En las siguientes líneas se analizará la posibilidad de notificación de la operación a la Comisión Nacional de los Mercados y la Competencia (CNMC, en adelante) por posible concentración económica susceptible de afectar de forma significativa al mantenimiento de la competencia en el mercado de la energía hidráulica. Cabe mencionar que no es esta la única razón por la que hay que rendir cuentas ante la CNMC, pudiendo existir deber de notificación tanto a la CNMC como a la Comisión europea por superar el umbral de volumen de negocio indicado en el Reglamento (CE) nº139/2004 del Consejo, de 20 de enero de 2004, sobre el control de las concentraciones entre empresas.

Analizaremos en este apartado la adquisición por parte de ABC y XYZ del 100% del capital social de HP, compañía que ostenta el 25% de las centrales hidráulicas en España. Como elementos a reseñar dentro de operación, se debe establecer, en primer lugar, que ABC ostentará el 90% del capital social de HP mientras que el 10% restante será propiedad de XYZ. Además, la pretensión de XYZ es tener un peso importante con relación a determinadas materias relevantes para el funcionamiento de la sociedad (p. ej. Aprobación de las Cuentas Anuales, aprobación de contratos con los socios, etc.). Para la obtención de esta especial trascendencia, se prevé un derecho de veto a favor de XYZ.

Con este contexto, se debe analizar si existe cambio de control en relación con el artículo 7 de la Ley 15/2007, de 3 de julio, de Defensa de la Competencia (LDC, en adelante) y el Reglamento 139/2004, sobre el control de las concentraciones en empresas. En virtud de esta normativa, se entiende que existe una concentración económica cuando tenga lugar un cambio duradero del control de la totalidad o de parte de una o varias empresas. Parece claro, en este caso, que nos encontramos ante una situación de cambio de control en la compañía HP, pues el 100% de sus participaciones van a ser adquiridas por ABC (90%) y por XYZ (10% restante). La operación que se quiere realizar entraría dentro de lo estipulado en el artículo 7.1 b) de la LDC, pues ABC adquiere el control sobre la totalidad de una empresa, HP.

En este punto, se debe hacer especial mención a ese derecho de veto anteriormente mencionado correspondiente a XYZ. Tanto la doctrina como la jurisprudencia europea establecen que, en aquellos casos en los que una sociedad pueda ejercer una influencia de gran calado sobre otra hasta el punto de poder ejercer control de las decisiones estratégicas (p. ej. Derecho de veto sobre las Cuentas Anuales), se estaría dentro de la definición de control de derecho de la competencia. En este sentido, para analizar la posible notificación de la operación a la CNMC en virtud del artículo 7 de la LDC, se deben separar dos supuestos distintos: el primero de ellos, el que ocurrirá en el supuesto en el que no se conceda el derecho de veto a XYZ, y por lo tanto el control sea exclusivo de ABC sobre HP y, por otro lado, la situación en el supuesto de que se otorgue el derecho de veto y, por lo tanto, se ejerza el control de la sociedad HP de forma conjunta por ABC y XYZ.

Por último, y de forma previa a analizar los dos supuestos mencionados *ut supra*, se debe hacer mención a los dos umbrales que establece la LDC en relación con el régimen

general de notificación de una concentración a la CNMC. Aparecen recogidos en los apartados a) y b) del artículo 8.1 de la LDC de forma alternativa, estableciendo que el procedimiento de control se aplicará cuando concurra al menos una de las dos circunstancias siguientes: a) que como consecuencia de la concentración se adquiriera o se incrementara una cuota igual o superior al 30 por ciento del mercado relevante del producto o servicio en el ámbito nacional o en un mercado geográfico definido dentro del mismo; o, b) que el volumen de negocios global en España del conjunto de los partícipes supere en el último ejercicio contable la cantidad de 240 millones de euros, siempre que al menos dos de los partícipes realicen individualmente en España un volumen de negocios superior a 60 millones de euros. En este sentido, se deberá notificar la operación a la CNMC en aquellos casos en los que se cumpla uno u otro de los requisitos para que ésta evalúe su afectación a la competencia.

Con la información analizada hasta ahora, se entra a examinar los dos supuestos mencionados anteriormente: (i) notificación de la operación en caso de control exclusivo de ABC sobre HP, y (ii) notificación de la operación en caso de control conjunto entre ABC y XYZ sobre HP.

(i)-. Notificación de la operación en caso de control exclusivo de ABC sobre HP

Para poder dilucidar si se debe notificar o no la operación, debemos basarnos en los umbrales mencionados anteriormente y recogidos en el artículo 8 LDC. Por un lado, no se debería notificar en virtud del artículo 8.1 a) pues, como se ha expuesto, HP es titular del 25% de las centrales hidráulicas en España. Al no adquirir ABC como consecuencia de la operación una cuota igual o superior al 30 por ciento del mercado relevante del producto, no sería necesario notificar la operación a la CNMC.

Con relación al supuesto b), relativo al volumen de negocios global, no se puede establecer una respuesta certera sobre si sería o no necesaria una notificación a la CNMC. El presente caso no proporciona información acerca de si ABC supera la cantidad de 240 millones de euros de negocio global o los 60 millones de euros de negocio en España. ABC debería analizar su cifra de facturación y saber así si debe o no notificar la adquisición de HP a la CNMC para que ésta autorice, imponga compromisos o deniegue la operación.

(ii)-. Notificación de la operación en caso de control conjunto de ABC y XYZ sobre HP

Este supuesto estaría contemplado en el apartado c) del artículo 7.1 de la LDC. En el supuesto en el que se le otorgase un derecho de veto a XYZ, se adquiriría el control conjunto sobre HP, al ir a desempeñar tanto XYZ como ABC las funciones de una entidad económica autónoma de forma conjunta. Nuevamente se deben tener en cuenta los dos umbrales alternativos mencionados anteriormente.

En relación con el umbral relativo a la cuota de mercado, la situación varía respecto del anterior supuesto. Si bien es cierto que ABC no cuenta con ningún tipo de activo similar a una central hidráulica, el supuesto menciona que XYZ es una compañía con gran experiencia en el mercado de las centrales hidráulicas. En este sentido, sería posible que entre sus activos se encuentre alguna central hidráulica o similar que, en virtud de análisis precedentes realizados por la CNMC, se considere producto relacionado con el mercado de las centrales hidráulicas o con el mercado geográfico de las mismas. XYZ deberá realizar un análisis exhaustivo sobre sus activos para determinar si cuenta con un activo que pudiera incluirse dentro del mercado de las centrales hidráulicas y, en caso de contar con ello, si el mismo supera o no el 5% de la cuota de mercado del mercado relevante del producto. En caso de que la respuesta a ambos interrogantes (activo y cuota de mercado) fuera positiva, se deberá notificar a la CNMC la operación a fin de que la misma nuevamente autorice, imponga compromisos o deniegue la operación a realizar.

El supuesto relativo al umbral del volumen de negocios es más similar al supuesto anterior. Nuevamente, no se cuenta con información suficiente para poder establecer si se cumple o no el requisito derivado del artículo 8.1 b) de la LDC. La solución en este caso sería la misma que en el apartado anterior, pero de manera conjunta, tanto ABC como XYZ deberían analizar su volumen de negocio tanto global como nacional para poder dilucidar si la operación que quieren realizar es o no notificable ante la CNMC.

Como último apunte en relación con la posible notificación, establecer que, con carácter simultáneo a la ejecución de la adquisición, el órgano de administración de HP deberá ser sustituido de forma íntegra. Este cambio del órgano de administración será analizado en los apartados 8 y 9 del presente Trabajo.

4.- ¿Deberían valorar ABC y XYZ la posibilidad de suscribir un pacto de socios y, en su caso, qué acuerdos debería recoger en dicho pacto teniendo en cuenta la distribución 90/10 del capital (asesoramos a ambas entidades, con lo que nuestras recomendaciones deberían ser equilibradas)?

La principal función de los pactos de socios o pactos parasociales es la de regular las relaciones internas de los socios en su condición de socios de la sociedad, cualquier aportación o cualquier actuación que los socios se comprometan a realizar en favor de la Sociedad, la organización y funcionamiento de los órganos sociales y cualesquiera otras regulaciones entre los socios que no pueden reflejarse en los estatutos sociales. En resumen, buscan regular aquellas cuestiones relativas a la sociedad que no hayan sido establecidas en los estatutos de la misma.

Del presente caso se desprende que los socios, ABC y XYZ, quieren regular una serie de cuestiones relativas al funcionamiento de la sociedad, que son: (i) que HP pase a estar administrada por un Consejo de Administración formado por 3 consejeros, siendo dos de ellos nombrados por ABC y el restante por XYZ, (ii) XYZ pretende poder participar en la toma de decisiones de HP y pretende disponer de un derecho de veto sobre determinadas cuestiones relevantes (p.ej. aprobación de Cuentas Anuales, contratos con los Socios, etc.) y, (iii) ABC quiere asegurarse de que XYZ se encargue del día a día de la gestión de HP. Para conseguir mayor profundidad con relación al análisis de los anteriores pactos, se analizarán de forma separada durante el siguiente apartado.

En primer lugar, debe establecerse tanto la razón como la validez de los pactos parasociales. En este sentido, cobran especial relevancia tanto el artículo 1255 del Código Civil como el artículo 29 de la Ley de Sociedades de Capital. En este sentido, el artículo 1255 CC establece que *los contratantes pueden establecer los pactos, cláusulas y condiciones que tengan por conveniente, siempre que no sean contrarios a las leyes, a la moral ni al orden público*. Por otro lado, el legislador en la Ley de Sociedades de Capital pretende reconocer la validez de los pactos entre socios, estableciendo en el artículo 29 LSC que *los pactos que se mantengan reservados entre los socios no serán oponibles a la sociedad*.

La doctrina con relación a la inoponibilidad de los pactos de socios no ha sido pacífica a lo largo de la historia. No obstante, parece que el Alto Tribunal ha zanjado el asunto

recientemente, con sentencias como la Sentencia del Tribunal Supremo núm. 300/2022, de 7 de abril de 2022, donde se predica la inoponibilidad de los pactos sociales a todos los socios que no sean firmantes de los mismos, incluida la propia sociedad. Son los artículos mencionados anteriormente en los que se basa el Alto Tribunal para fundamentar esta línea jurisprudencial, concluyendo que los pactos de socios sólo surten efecto entre las partes firmantes y entre éstas tienen fuerza de ley.

Sentadas las bases sobre las que se asentará la explicación de los supuestos mencionados anteriormente, se analizan a continuación.

(i)- Pacto relativo a la formación del Consejo de Administración de HP

Existen tres posibles maneras de incluir los deseos de las partes en el pacto de socios:

a)- En primer lugar, se aborda la que es la mejor manera de incluir el pacto relativo a la formación del Consejo de Administración. La Resolución de la Dirección General de Seguridad Jurídica y Fe Pública de 28.03.2022 extiende el artículo 243 LSC, que regula la representación proporcional en las sociedades anónima, a las sociedades limitadas. En este sentido, hace partícipe de dicho artículo también a las sociedades limitadas, por lo que una de las posibles maneras de incluir esta formación en el pacto de socios sería la inclusión de una cláusula que previera la representación proporcional en una sociedad limitada. A este respecto, se debe mencionar que mientras que en la S.A. el sistema de representación proporcional nace de la propia ley (*ex art. 243 LSC*), en las S.L. la posibilidad de utilizar este sistema debe estar prevista en estatutos. Establece el artículo 243 LSC lo siguiente: *En la sociedad anónima las acciones que voluntariamente se agrupen, hasta constituir una cifra del capital social igual o superior a la que resulte de dividir este último por el número de componente del consejo, tendrán derecho a designar los que, superando fracciones enteras, se deduzcan de la correspondiente proporción.*

Como ha quedado establecido, XYZ únicamente ostenta el 10% de las participaciones de HP, ostentando el 90% restante ABC. En ese sentido, para que el sistema proporcional descrito anteriormente pudiera tener efecto, se deberían modificar los votos de las participaciones de las partes por medio de la figura del voto múltiple o voto plural (voto privilegiado). Así, se deberían aumentar los votos correspondientes al 10% de participaciones de XYZ para que alcanzara la cifra mínima de votos necesaria para

nombrar consejero y, por lo tanto, poder tener representación en el Consejo de Administración.

b)- Alterando nuevamente el valor de las participaciones de XYZ con relación a su valor nominal, se podría establecer un menor valor nominal de las mismas, manteniendo cada participación con un derecho de voto. Así se concedería a XYZ una mayor proporción de voto respecto a ABC y, por lo tanto, podría alcanzar la cifra mínima de votos necesaria para nombrar un consejero en el Consejo de Administración.

c)- Por último, se podría incluir de forma directa en el pacto entre los socios que el órgano de gobierno de la sociedad será un Consejo de Administración formado por 3 consejeros. En este sentido, para poder salvaguardar la voluntad de ambos socios relativa al nombramiento de consejeros, se deberá incluir una cláusula en dicho pacto que establezca tal designación de consejeros. Dicho pacto deberá contener, por lo tanto, tanto la forma de gobierno de la sociedad como el número de consejeros que la integrarán. Asimismo, contendrá una estipulación relativa al nombramiento de consejeros, pudiendo ABC nombrar 2 de ellos y siendo potestad de XYZ nombrar al consejero restante.

(ii)- Pacto relativo al derecho de veto de XYZ

Se debe establecer, como base para analizar el siguiente pacto, lo dispuesto en el artículo 200.1 LSC. A este respecto se establece que *para todos o algunos asuntos determinados, los estatutos podrán exigir un porcentaje de votos favorables superior al establecido por la ley, sin llegar a la unanimidad*. Establece asimismo la jurisprudencia que la interpretación del artículo anteriormente mencionado no se limita únicamente a la unanimidad del acuerdo, sino que también prohíbe la unanimidad del voto favorable de todos los socios, según establece el art. 200.2 LSC. En este sentido, parece difícil poder conseguir un derecho de veto a favor de XYZ pues ha quedado claro que la intención del legislador es impedir cualquier tipo de unanimidad en las votaciones de las sociedades limitadas para, de esta manera, impedir que el funcionamiento institucional de la compañía dependa de la voluntad de todos los socios. Se vulneraría, en caso de admitirse acuerdos unánimes o con el voto favorable de todos los socios, la naturaleza de la junta general como órgano colegiado. En este tipo de supuestos, además, interpreta la jurisprudencia que es indiferente que la LSC haga referencia únicamente a los estatutos, pues estas prohibiciones aplican tanto a los estatutos como a los pactos parasociales.

Por lo anteriormente expuesto, y viendo como resulta imposible utilizar el artículo 200 LSC para otorgar un derecho de veto a favor de uno de los socios, la forma en la que se podría incluir una especie de derecho de veto sería la alteración de las mayorías reforzadas establecidas en el artículo 199 LSC. En este sentido, la Ley de Sociedades de Capital permite que se establezcan mayorías reforzadas superiores tanto a la mayoría ordinaria del artículo 198 como a la mayoría legal reforzada establecida en el artículo 199, ambos preceptos de la Ley de Sociedades de Capital. El artículo 200 expuesto anteriormente sí permite que se exijan un porcentaje de votos favorables superior al establecido en la ley, siempre y cuando no se llegue a la unanimidad. En este sentido se pronuncia la sentencia de la Audiencia Provincial de Barcelona, de 27 de julio de 2021, al establecer que la inclusión en un pacto de socios de una mayoría reforzada del 90 por 100 del capital social para la adopción de determinados acuerdos sociales con especial relevancia (entre los que se encontrarían los mencionados por XYZ) sí sería acorde a lo dispuesto en el artículo 200 LSC. A mayor abundamiento, interpreta la jurisprudencia que el análisis sobre la legalidad o no de este tipo de mayorías reservadas superiores a las establecidas en la ley debe realizarse en abstracto, sin analizar caso por caso la estructura accionarial de las sociedades. Por ello, resulta irrelevante que el capital de HP vaya a estar controlado en un 90% por ABC y el 10% restante por XYZ.

En este sentido, y tomando como punto de partida la división de las participaciones de HP (90% / 10%), si se quiere otorgar a XYZ un derecho de veto se debería incluir en el pacto entre los socios una mayoría reservada de, al menos, el 91% del capital social para la adopción de determinados acuerdos (p.ej. aprobación de cuentas anuales o los contratos con Socios). Esta mayoría reservada, como ha quedado expuesto, no podría nunca llegar a ser del 100%, tal y como dispone el artículo 200 LSC.

Para hacer que las recomendaciones expuestas en el presente apartado sean equilibradas, se debe atender a la intención del legislador a la hora de incluir el artículo 200 dentro de la normativa societaria. En este sentido, si se expuso que la voluntad del legislador era impedir que el funcionamiento de la sociedad dependiera de la voluntad de todos los socios, no resultaría coherente otorgar un derecho de veto a XYZ con relación a la aprobación de las cuentas anuales. Esto otorgaría a un socio minoritario demasiado poder con relación al funcionamiento de HP pues, de no aprobar las cuentas anuales, se derivarían unas graves consecuencias tanto para la sociedad, como para los socios como para los administradores. A este respecto, de entre las posibles consecuencias que podría

tener la no aprobación de las cuentas anuales, destacan: a) cierre registral, impidiendo a la sociedad inscribir documento alguno en el Registro Mercantil mientras el incumplimiento persista, b) multas de 1.200 a 60.000 euros impuestas a la sociedad por el Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas, c) responsabilidad de los administradores frente a la sociedad, a los socios y a los acreedores sociales del daño que causen por actos u omisiones que realicen incumpliendo los deberes inherentes al desempeño del cargo.

Por lo anteriormente expuesto, se recomienda de forma equitativa a ambas sociedades la no inclusión en el pacto parasocial de una cláusula que establezca una mayoría reservada del 91% del capital social para la aprobación de las cuentas anuales. Por otro lado, la aprobación de contratos con socios no resulta un tema tan determinante para el devenir de HP, por lo que se podría aplicar la mencionada mayoría reservada.

(iii)-. Pacto relativo a la gestión del día a día por parte de XYZ

En el siguiente supuesto, existen tres formas para poder incluir en un pacto parasocial el ánimo de ABC de que XYZ lleve a cabo, por su experiencia en la gestión de centrales hidráulicas, la gestión del día a día de HP. En este sentido, las tres formas de inclusión son: (i) inclusión de una prestación accesoria en el pacto de socios que obligue a XYZ a la llevanza de la gestión diaria de HP, (ii) suscribir un contrato de gestión entre XYZ y HP para la gestión de la sociedad y, como método más adecuado, (iii) unir las dos alternativas anteriores, realizando tanto un contrato de gestión a XYZ como incluyendo una prestación accesoria en el pacto parasocial.

Destaca la tercera de las opciones como mejor alternativa pues, incluyendo las dos opciones anteriores, se eliminan las lagunas de cada una de ellas. En este sentido, incluyendo una prestación accesoria en el pacto parasocial hará que se puedan derivar unas posibles penalidades para XYZ que no se derivarían en el supuesto de suscribir únicamente un contrato de gestión entre XYZ y HP. Suscribiendo, por otro lado, un contrato de gestión entre XYZ y HP se elimina la posibilidad de XYZ pudiera vender sus participaciones y quedara desprovista de su obligación de llevanza de la gestión de la compañía.

Por lo anteriormente expuesto, resulta lógico concluir que la mejor manera de garantizar que ABC vea cumplidos sus deseos y XYZ gestione el día a día de HP sería tanto la

inclusión de estos deseos en un pacto parasocial como la firma de un contrato de gestión entre HP y XYZ.

5-. En caso de haber respondido afirmativamente a la respuesta anterior. ¿Es recomendable que trasladen a los estatutos sociales los acuerdos alcanzados en dicho pacto de socios y por qué? ¿Cómo deberían, en su caso, estructurar el derecho que cada uno tiene a nombrar determinados administradores para que el mismo pueda acceder al registro?

a)- Para poder determinar si resulta o no recomendable el traslado a los estatutos sociales de los acuerdos alcanzados en el pacto de socios se debe establecer, en primer lugar, las consecuencias de incluir o no los pactos en los estatutos. Como se dijo anteriormente, los pactos parasociales únicamente obligan a los socios firmantes, por lo que la principal diferencia radica en que los estatutos sociales se deben inscribir en el Registro Mercantil. Derivada de esta inscripción, se establece la oponibilidad de los estatutos frente a terceros, es decir, si alguno de los socios actuase en contra de los estatutos, o los administradores realizasen actos en contra de los estatutos, los socios contarían con una acción para exigir responsabilidades y hacer cumplir los estatutos. En este sentido, y a modo de conclusión, establecer que siempre y cuando en los pactos entre socios no se haya estipulado alguna cláusula no inscribible en el Registro Mercantil, sería recomendable que los pactos se trasladasen a los estatutos para, de esta manera, otorgar a ABC y a XYZ (los Socios) la posibilidad de accionar cuando no se cumpla lo estipulado en los estatutos.

b)- En segundo lugar, se analiza la manera en la que se debería estructurar el derecho que tiene cada socio a nombrar determinados administradores para que dicho pacto pueda acceder al registro. En este sentido, la solución ha sido aportada en el apartado anterior. Se deberá incluir el pacto en el que se articulaba un sistema proporcional y una opción de voto plural para que, pese a la diferencia de participaciones, XYZ pudiera nombrar a un consejero y ABC pudiera nombrar dos. Sobre la posibilidad de inscripción de este tipo de pactos en el Registro Mercantil se pronuncia la Resolución de la Dirección General de Seguridad Jurídica y Fe Pública de 28 de abril de 2022, estableciendo que sí podrán inscribirse.

A este respecto, para la creación del voto plural se debe estar a lo dispuesto en el artículo 188.1 de la LSC, que establece que *en la sociedad de responsabilidad limitada, salvo disposición contraria de los estatutos sociales, cada participación social concede a su titular el derecho a emitir un voto*. Partiendo de esta base, se observa la obligatoriedad de inclusión en los estatutos sociales del sistema de voto múltiple. Para estructurar el derecho

de cada socio a nombrar determinados administradores se debería establecer, a modo ejemplificativo, que las participaciones numeradas de la 1 a la 900.000, correspondientes a ABC, den derecho a emitir un voto, mientras que las numeradas de la 900.000 a la 1.000.000, correspondientes a XYZ, den derecho a emitir cuatro votos.

6-. Durante la fase de auditoría legal y fiscal de HP, el asesor fiscal ha identificado una contingencia fiscal relevante por IVA. Durante las negociaciones del contrato, el asesor IESA ha propuesto cubrirlo vía “manifestaciones y garantías”. ¿En qué consiste a grandes rasgos la cobertura que nos ofrecen? ¿Funcionaría en este caso para proteger los intereses de los Socios teniendo en cuenta que ABC no dispone de más activos en balance aparte de HP? ¿Qué alternativas podrían proponerse?

De forma general, las cláusulas de manifestaciones y garantías son declaraciones que hacen las partes de un contrato con relación al objeto del mismo. En este sentido, las partes garantizan la veracidad y exactitud de dichas manifestaciones en el contrato mediante el otorgamiento de garantías, de tal forma que, si se produce un incumplimiento de todas o alguna de las manifestaciones, la parte incumplidora deberá compensar a la otra parte en la forma que se regule en el contrato. En definitiva, se garantiza al comprador que las estipulaciones del vendedor son veraces, exactas y completas. Surgen, derivados esta figura, los seguros de manifestaciones y garantías, con el fin de limitar o eliminar transfiriendo en parte o todo, a un tercero (la aseguradora) el riesgo de incumplimiento de las manifestaciones y garantías. Con relación a este tipo de seguros, existen dos tipos de pólizas: la compradora y la vendedora. Los seguros que suscribe el comprador (*Buyer-side policy*) tienen por objeto cubrir los daños o la pérdida patrimonial que sufre el comprador derivada del incumplimiento del vendedor y, por otro lado, los seguros suscritos por el vendedor (*Seller side policy*) están orientados a cubrir el daño que se derive del incumplimiento contractual (reclamación de un tercero) o inexactitud de las manifestaciones o garantías. Se atiende en el análisis de este supuesto al *Buyer side policy*, pues la contingencia fiscal que se identifica se trata de un daño producido por incumplimiento del vendedor.

El comprador se verá protegido, si suscribe una *buyer side policy*, pudiendo ejercitar una serie de acciones, entre las que destacan: (i) solicitar la indemnización directa del daño, reclamando directamente a la aseguradora que garantiza una solvencia extra, (ii) retener parte del precio de compra, (iii) depositar parte del precio en una cuenta de un tercero, condicionado esto al cumplimiento del vendedor, (iv) solicitar al vendedor un aval a primer requerimiento que garantice la eventual pérdida por incumplimiento.

El requisito fundamental que establece la jurisprudencia para poder solicitar un resarcimiento por incumplimiento será que el comprador no fuera consciente de que

aquello que manifestaba el vendedor no era ni veraz, ni exacto, ni completo. Si se entiende que ambas partes eran conocedoras de esta contingencia fiscal, pues IESA era el auditor fiscal de HP y por lo tanto tiene sentido que la información obtenida de la auditoría se la facilitara a ambas partes, no podría cubrirse esta contingencia fiscal relevante por IVA mediante una cláusula de manifestaciones y garantías.

Si, como se acaba de establecer, el requisito primordial para poder solicitar un resarcimiento por incumplimiento contractual debe ser el desconocimiento absoluto de dicho incumplimiento por la parte que solicite el resarcimiento sumado a que dicho incumplimiento ocurra una vez realizada la compraventa, y de lo expresado en los hechos cabe entender que ambas partes eran conocedoras de la contingencia fiscal y que la misma se descubre de forma previa a la adquisición de HP, se debe concluir que dicha contingencia no podría cubrirse vía “manifestaciones y garantías”. Se debe buscar, por lo tanto, una alternativa para que el vendedor se haga cargo de esta contingencia, y esta alternativa es la figura de la *indemnity*.

Mediante la figura de la *indemnity* se obliga al vendedor a cubrir la contingencia en el momento en el que se tenga constancia de esta. La característica principal de la figura de la *indemnity* es que se pacta entre comprador y vendedor en el momento en el que se conoce un posible riesgo, estableciendo una *indemnity* como mecanismo de resarcimiento en el supuesto en que se concrete dicho riesgo. Los riesgos que cubre la *indemnity* se encuentran fuera de la esfera de responsabilidad del adquirente. En el supuesto de que la contingencia fiscal relativa al IVA llegara a materializarse y, por lo tanto, Hacienda reclamase esa irregularidad concreta tras la compraventa, ésta sería satisfecha por el vendedor siempre y cuando los Socios (ABC y XYZ) probaran que el daño o perjuicio sufrido se debe a la materialización del riesgo contenido en la *indemnity*.

Como se acaba de decir, con el simple hecho de probar que la materialización del riesgo contenido en la *indemnity* ha causado un perjuicio a ABC, éste socio podría solicitar la reclamación de daños y perjuicios, independientemente de que tenga o no más activos en su balance que HP. Como conclusión, se recomienda a los Socios que identifiquen la contingencia fiscal como *indemnity*, manifestando el vendedor la posible merma que causaría la contingencia fiscal si se materializase. A este respecto, si finalmente llegara a materializarse tras la operación, los compradores podrían reclamar al vendedor esta *indemnity* de la que el vendedor se responsabilizará.

7.- En principio ABC y XYZ disponen de fondos suficientes para adquirir HP, pero dado que esta última tiene 500 millones de euros disponibles en la caja, están valorando la posibilidad de utilizar la totalidad o parte de esos 500 millones para pagar el precio de compra (HP no acepta distribuir dicho importe como dividendo con carácter previo a la compra por motivos fiscales). ¿Es posible realizar dicha operación y que la Sociedad o bien pague por cuenta de los Socios o bien les facilite un préstamo a estos? ¿Por qué? ¿Existen otras alternativas?

El primer punto que debe analizarse siempre que se quiera hablar de posible financiación de una sociedad debe hablarse de la figura de la asistencia financiera, negocio jurídico o económico por el cual una sociedad financia sus propias participaciones. Este negocio jurídico resulta prohibida en el ordenamiento español por el artículo 143 de la Ley de Sociedades de Capital. El primer apartado de dicho artículo establece que *la sociedad de responsabilidad limitada no podrá aceptar en prenda o en otra forma de garantía sus propias participaciones ni las participaciones creadas ni las acciones emitidas por sociedades del grupo a que pertenezca*. A mayor abundamiento, el segundo apartado del 143 de la LSC establece que *la sociedad de responsabilidad limitada no podrá anticipar fondos, conceder crédito o préstamos, prestar garantía, ni facilitar asistencia financiera para la adquisición de sus propias participaciones o de las participaciones creadas o las acciones emitidas por sociedad del grupo a que la sociedad pertenezca*.

Las prohibiciones en relación con la asistencia financiera de la sociedad son claras. De un lado, la ley prohíbe que la sociedad acepte en garantía sus propias participaciones o las acciones emitidas por sociedades del grupo a que pertenezca y, de otro lado, la ley prohíbe anticipar fondos propios para la adquisición de sus propias participaciones. Por tanto, el núcleo de la siguiente cuestión será analizar si la posibilidad de que ABC y XYZ utilicen la totalidad o parte de los 500 millones que HP tiene disponibles en caja para pagar el precio de la compra constituye un ilícito societario en virtud del artículo 143 de la LSC.

Es numerosa tanto la doctrina como la jurisprudencia que establece que, para poder dilucidar si existe o no asistencia financiera en supuestos similares al analizado, se debe estar al espíritu que el legislador quiso dar al artículo 143 LCS y la prohibición que de él se deriva. El legislador quiso proteger una serie de bienes jurídicos con la introducción del artículo 143 LCS, entre los que destacan: los acreedores de la sociedad, los socios de

la sociedad y el interés de la sociedad. En aquellos supuestos en los que, pese a anticipar la sociedad fondos propios para la adquisición de sus propias participaciones, no se incurrirá en una prohibición por asistencia financiera derivada del artículo 143 LSC si no se dañan los bienes jurídicos mencionados anteriormente. Este es el punto de partida, pues en las siguientes líneas se analizará si existe o no daño a dicho bienes jurídicos, pero siempre desde un punto de vista interpretativo, por lo que lo que las conclusiones que de aquí se extraigan no se pueden llevar a la práctica con total seguridad.

a)- En el supuesto de que ABC y XYZ utilizaran la totalidad de los 500 millones que HP tiene en caja para financiar la futura compra de las participaciones, no se estaría respetando la intención del legislador de proteger a los acreedores de la sociedad, pues HP se quedaría desprovista de fondos propios para hacer frente a sus deudas. Asimismo, la actividad de la sociedad no podría continuar al no contar con ningún tipo de liquidez en el balance, viéndose perjudicada la actividad ordinaria de la sociedad y por tanto causando perjuicios tanto a los socios en particular como al interés de la sociedad en general. Este supuesto a)-, en el que ABC y XYZ hacen uso de la totalidad de los 500 millones para hacer frente a la compra de la sociedad, sería un caso de prohibición de asistencia financiera.

b)- En el segundo supuesto posible, ABC y XYZ no utilizarían la totalidad de los 500 millones, sino únicamente una parte de estos irían destinados a financiar la adquisición de las participaciones de HP. No se puede concluir en este segundo caso si este supuesto sería prohibido por asistencia financiera en virtud del artículo 143 LSC. Si bien es cierto que facilitar la entrada de estos nuevos socios podría ser beneficioso para el interés general de la sociedad (entrada de capital extra más entrada de un socio con experiencia en gestión de centrales hidráulicas), queda claro que ni los socios ni los acreedores se verían beneficiados por esta entrada. Los socios en este momento también son acreedores de la sociedad, al haber facilitado a HP un préstamo por valor de 100 millones de euros. A este respecto, para cualquier acreedor de HP no sería beneficioso que se eliminara liquidez de la caja de HP, pues eso vería mermadas sus posibilidades de cobrar las deudas que HP tenga contraídos con ellos. En este sentido, y aunque este supuesto pudiera dar lugar a más dudas que el anterior, lo más probable sería que igualmente se entrase en el fenómeno de la prohibición de la asistencia financiera *ex art.* 142 LSC.

Como se ha podido comprobar, no suele ser conveniente la financiación de una futura adquisición por parte de una sociedad con sus fondos propios. En la inmensa mayoría de casos, se afectará a alguno de los bienes jurídicos protegidos por el legislador y, por tanto, se incurrirá en un supuesto de asistencia financiera prohibida en el ordenamiento español, tal y como se dijo. El peligro de incurrir en asistencia financiera no es únicamente la paralización de la operación, sino que pueden surgir una serie de problemas a raíz de esta asistencia financiera, entre los que destacan: (i) nulidad de pleno derecho de los negocios que se lleven a cabo bajo asistencia financiera; no obstante, en estos casos, no se prohibirá la adquisición de las participaciones sino que únicamente se prohibirá cualquier negocio jurídico que pueda guardar relación con la asistencia financiera (STS 541/2018, de 1 de octubre); (ii) sanciones administrativas a los administradores de la sociedad por valor del importe de la financiación; (iii) responsabilidad civil y mercantil para los administradores por periodo de cuatro años; (iv) responsabilidad concursal para los administradores si la sociedad acabara entrando en concurso de acreedores; y (v) responsabilidad penal.

A efectos de poder sortear esta situación de asistencia financiera prohibida, a continuación, se exponen dos alternativas para la posible financiación de la operación:

- a) La primera alternativa consistirá en el reparto de dividendos posterior a la compra de la sociedad HP. En este sentido, ese reparto de dividendos podrá ser utilizado por el comprador para pagar la financiación externa obtenida.
- b) Utilizar la fusión apalancada. Mediante la fusión apalancada, el comprador o un vehículo (SPV) creado por éste se financia de forma externa. Posteriormente, se fusiona el vehículo financiado con la sociedad adquirida, trasladando la deuda de adquisición a la sociedad adquirida.

A este respecto, para que pueda existir fusión apalancada que no constituya asistencia financiera, se deben cumplir los requisitos establecidos en el artículo 35 de la Ley 3/2009, de 3 de abril, sobre modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles. En el mencionado artículo se establece lo siguiente:

En caso de fusión entre dos o más sociedades, si alguna de ellas hubiera contraído deudas en los tres años inmediatamente anteriores para adquirir el control de otra que participe en la operación de fusión o para adquirir activos de la misma esenciales para su normal explotación o que sean de importancia por su valor patrimonial, serán de aplicación las siguientes reglas:

1º El proyecto de fusión deberá indicar los recursos y los plazos previstos para la satisfacción por la sociedad resultante de las deudas contraídas para la adquisición del control o de los activos.

2º El informe de los administradores sobre el proyecto de fusión debe indicar las razones que hubieran justificado la adquisición del control o de los activos y que justifiquen, en su caso, la operación de fusión y contener un plan económico y financiero, con expresión de los recursos y la descripción de los objetivos que se pretendan conseguir.

3º El informe de los expertos sobre el proyecto de fusión debe contener un juicio sobre la razonabilidad de las indicaciones a que se refieren los dos números anteriores, determinando además si existe asistencia financiera.

En estos supuestos será necesario el informe de expertos, incluso cuando se trate de acuerdo unánime de fusión.

8.- En unidad de acto con la adquisición, está previsto que, entre otras cuestiones, HP traslade su domicilio social a Madrid y se revoquen los actuales poderes generales vigentes, otorgándose unos nuevos. ¿Qué órganos serán los encargados de la adopción de dichos acuerdos? ¿Cómo deberán documentarse los mismos, que formalidades deberán cumplirse para su plena eficacia y que personas, en su caso, deben llevarlas a cabo?

a)- En primer lugar, para poder asesorar acerca de qué órganos serán los encargados del traslado del domicilio social de la compañía HP, se debe estar a lo dispuesto tanto en la Ley de Sociedades de Capital como en la Ley 9/2015, de 25 de mayo, de Medidas Urgentes en Materia Concursal, que con su entrada en vigor en el año 2015 reformó el artículo 285 de la LSC en materia de traslado del domicilio social. A este respecto, se debe establecer que tanto la Junta General como los administradores serán competentes de forma compartida para cambiar el domicilio social de HP.

Establece a este respecto el artículo 285.1 de la LSC que *cualquier modificación de los estatutos será competencia de la junta general*. En este sentido, el cambio de domicilio social de HP conllevará un cambio de los estatutos de la compañía, por lo que, en primer lugar, se establece que será competente la Junta General.

Por otro lado, el apartado 2 del citado artículo 285 de la LSC establece que *por excepción a lo establecido en el apartado anterior, el órgano de administración será competente para cambiar el domicilio social dentro del territorio nacional, salvo disposición contraria de los estatutos. Se considerará que hay disposición contraria de los estatutos solo cuando los mismos establezcan expresamente que el órgano de administración no ostenta esta competencia*. En ese marco, se deberán analizar dos requisitos para poder establecer si el órgano de administración es o no competente de forma compartida con la Junta General para cambiar el domicilio social de HP. Estos dos requisitos son: (i) que el domicilio social anterior se encuentre dentro del territorio español, hecho que se asume al no establecer lo contrario los antecedentes de hecho del presente caso y, (ii) que los estatutos no establezcan expresamente que el órgano de administración no ostenta la competencia para cambiar el domicilio social. Con relación a este segundo requisito, y al no existir constancia acerca de una disposición estatutaria que impide que para el cambio de domicilio social de HP no sean competente el órgano de administración, se concluye que el Consejo de Administración será competente de forma compartida con la Junta

General para el cambio de domicilio social de la compañía HP a Madrid. Tras saber qué órganos serán los encargados de la adopción del acuerdo de cambio de domicilio social, se expone a continuación el proceso y las formalidades que deben cumplirse para llevar a cabo el mencionado cambio. Así, el proceso y las formalidades serán:

- Tras la aprobación del cambio de domicilio social, se deberá elevar a escritura pública en una notaría el cambio de domicilio social y la modificación de los Estatutos de HP. Tras este proceso, se deberá inscribir la escritura de modificación de los Estatutos en el Registro Mercantil de Madrid ante notario. El artículo 19 del Real Decreto 1784/1996, de 19 de julio, por el que se aprueba el Reglamento del Registro Mercantil establece que *cuando un sujeto inscrito traslade su domicilio a otra provincia se presentará en el Registro Mercantil de ésta certificación literal de todas sus inscripciones, a fin de que se trasladen a la hoja que se le destine en dicho Registro.*
- Pese a que el Real Decreto 13/2010, de 3 de diciembre, de actuaciones en el ámbito fiscal, laboral y liberalizadores para fomentar la inversión y creación de empleo, establece que las operaciones de cambio de domicilio social quedan exentas del Impuesto de Operaciones Societarias, se deberá presentar en el Registro Mercantil de Madrid el modelo 600 del Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados.
- Se debe realizar una comunicación del cambio de domicilio social a la Tesorería General de la Seguridad Social.
- Por último, se debe presentar el modelo 036 de Declaración Censal a la Administración Tributaria. En este lugar se debe presentar igualmente la escritura pública firmada por el notario y la inscripción en el Registro Mercantil.

b)- En segundo lugar, con relación a la revocación de los actuales poderes vigentes y el deseo de otorgar unos nuevos, se debe establecer que existen dos tipos de revocación: la tácita y la expresa. El artículo 1.737 del Código Civil establece respecto de la revocación tácita que *el nombramiento de nuevo mandatario para el mismo negocio produce la revocación del mandato anterior.* Por otro lado, respecto de la revocación expresa se pronuncia el artículo 1.733 del Código Civil estableciendo que *el mandante puede revocar el mandato a su voluntad.* En este caso, al ser el mandante (los Socios de HP) los que desean revocar los poderes anteriores y otorgar unos nuevos, se estará a lo dispuesto para las revocaciones expresas.

En este subapartado se debe hacer mención igualmente a que será el Consejo de Administración de HP el competente para revocar los poderes actuales y para otorgar otros nuevos, en virtud de la resolución de 11 de febrero de 2014 de la Dirección General de los Registradores y el Notariado, que confirma la falta de competencia de la Junta General para este tipo de nombramientos y revocaciones.

El procedimiento y los formalismos que deberán llevarse a cabo en el presente caso son similares al supuesto anterior. Tras la aprobación por el Consejo de Administración actual de la sociedad de la revocación de poderes, se deberá trasladar dicha revocación al notario ante quien se otorgó el poder anterior. Es recomendable, en estos casos, notificar al anterior apoderado acerca de su revocación, con mención expresa de entrega de las copias de escritura de poder, para asegurarse de que no pueda seguir ejercitando su poder de representación. Asimismo, se recomienda inscribir en el Registro Mercantil la revocación de los poderes, para que la misma pueda ser oponible frente a terceros.

En el caso del otorgamiento de nuevos poderes, nuevamente se deberá acudir ante notario para elevarlo a escritura pública. Estos nuevos poderes deben ser inscritos en la Hoja Registral de HP, en el Registro Mercantil. A diferencia que en el caso anterior, resulta obligatorio para el Consejo de Administración la inscripción de la escritura nueva de apoderamiento en el Registro Mercantil, pese a que el apoderado pueda seguir actuando en nombre y representación de HP independientemente de que dichos poderes estén o no inscritos.

9.- Tan pronto adquieran el capital social de HP, la intención de ABC y XYZ (dada la excelente relación que ABC tiene con un sindicato bancario alemán) es refinanciar la compañía y repagar anticipadamente toda la deuda existente (tanto la Deuda con Bancos como la Deuda con Socios). ¿Sería posible realizar esta operación y, en su caso, cómo?

Para el análisis de la siguiente cuestión, se deben dar respuesta a dos problemas distintos: el primero, relacionado con el cambio de control y sus posibles consecuencias en el contrato suscrito entre HP y Banco Español, S.A., y el segundo, los posibles problemas que surjan a raíz de la intención de refinanciación de la compañía.

a)- En cuanto al cambio de control de HP, es usual que entre los bancos que otorgan contratos de financiación bancaria y las compañías a las que se les otorgan dichos préstamos existan cláusulas relativas, normalmente, a la resolución anticipada del contrato o a posibles indemnizaciones en relación con los cambios de control en la sociedad con la que se pactó. El artículo 42 del Código de Comercio define lo que se entiende por cambio de control, estableciendo que *en particular, se presumirá que existe control cuando una sociedad, que se calificará como dominante, se encuentre en relación con otra sociedad, que se calificará como dependiente, en alguna de las siguientes situaciones: a) Posea la mayoría de los derechos de voto. b) Tenga la facultad de nombrar o destituir a la mayoría de los miembros del órgano de administración. c) Pueda disponer, en virtud de acuerdos celebrados con terceros, de la mayoría de los derechos de voto. d) Haya designado con sus votos a la mayoría de los miembros del órgano de administración, que desempeñen su cargo en el momento en que deban formularse las cuentas consolidadas y durante los dos ejercicios inmediatamente anteriores*". En este sentido, es correcto establecer que existirá un cambio de control en la compañía HP por la adquisición conjunta del total de sus participaciones por parte de ABC y de XYZ.

Como ya se ha mencionado, es usual que en los contratos de préstamo celebrados entre bancos y compañías se pacten una serie de cláusulas relativas al cambio de control y sus posibles consecuencias, entre las que se suelen encontrar la facultad de resolución anticipada de contrato y la posibilidad de reclamación de indemnizaciones por parte de Banco Español, S.A. derivadas de este cambio de control. En este supuesto no se cuenta con información relativa al clausulado firmado entre HP y Banco Español, S.A., pero se sugiere, a modo de idea, que podría intentar contactarse con el banco tanto por parte de

HP como por parte de los nuevos adquirentes ABC y XYZ para explicar la situación del futuro cambio de control. En este sentido, se debería intentar convencer o negociar con Banco Español S.A. para que el mismo aceptara el cambio de control, diera su consentimiento y no utilizara las supuestas facultades que le corresponderían en virtud del contrato firmado entre las partes de resolución contractual y reclamación de indemnización.

b)- Por otro lado, existiría el problema ya mencionado de la futura refinanciación de la compañía por la buena relación entre ABC y el sindicato bancario alemán. Esta refinanciación de deudas acarrearía la firma de un nuevo contrato de financiación dirigido a pagar los préstamos de la empresa. Con esta refinanciación se pretendería realizar en mejores términos que los anteriormente pactados los contratos de financiación, mejorando las condiciones de estos. Si, tal y como expone el caso, la relación entre el sindicato bancario alemán y ABC es excelente, es normal pensar que la refinanciación de las deudas de la compañía conllevaría una mejora en las condiciones de los contratos de financiación hasta ahora pactados.

Partiendo de esta base de mejora de las condiciones, la respuesta de los socios seguramente sería positiva en lo que a la refinanciación de deuda se refiere. No obstante lo anterior, existe la posibilidad de que en el contrato de financiación bancaria suscrito entre HP y Banco Español S.A. por importe de 400 millones de euros se pactase expresamente la prohibición de refinanciación de deuda o la prohibición de amortización anticipada del préstamo. En este caso nos encontraríamos con una problemática más seria, pues las negociaciones con el Banco Español serían más duras. En el caso de que no se llegase a buen puerto, y en virtud del principio *pacta sunt servanda*, se debería estar a lo pactado en el contrato, tal y como establecen diversos artículos del Código Civil (p.ej. 1091, 1256, 1258, 1278).

Para poder responder a la pregunta de cómo se llevaría a cabo la operación de refinanciación con el sindicato bancario alemán, partiremos del supuesto de que, o bien en el contrato entre Banco Español y HP no existían cláusulas de prohibición de refinanciación, o bien se ha conseguido negociar con el banco y éstos han aceptado la refinanciación de la deuda.

Por lo tanto, el mecanismo de refinanciación sería el siguiente:

La Deuda Socios otorgada a favor de HP tenía un importe de 100 millones de euros y su fecha de vencimiento es el 1 de enero de 2030. En este sentido, y con relación a la resolución anticipada de los préstamos participativos, el artículo 20 b) del Real Decreto 7/1996, de 7 de junio, sobre medidas urgentes de carácter fiscal y de fomento y liberalización de la actividad económica establece que *el prestatario sólo podrá amortizar anticipadamente el préstamo participativo si dicha amortización se compensa con una ampliación de igual cuantía de sus fondos propios y siempre que éste no provenga de la actualización de activos*. Queda claro, por lo tanto, que se deberá compensar la devolución de los préstamos participativos por valor de 100 millones de euros con una ampliación de la misma cuantía en sus fondos propios. Por otro lado, recordar que existe una Deuda con Bancos por importe de 400 millones de euros.

En este contexto, se debería negociar con el sindicato bancario alemán una financiación por encima de la deuda existente en HP, esto es, por encima de 600 millones de euros (400 millones Deuda Bancos + 100 millones Deuda Socios + 100 millones *ex art.* 20 b) RD 7/1996). De este modo sería posible: (i) devolver los 400 millones a Banco España, (ii) devolver los 100 millones a los socios de HP y, (iii) ampliar el capital para compensar la amortización anticipada del préstamo participativo por la misma cantidad que los fondos propios.

10.- De igual modo, tras la venta está previsto que HP resuelva el contrato de O&M que actualmente mantiene suscrito y lo sustituya por un nuevo contrato de operación y mantenimiento con una sociedad del grupo ABC. Las condiciones de dicho contrato son ligeramente más onerosas que las del contrato originalmente en vigor, pero no llegan a ser consideradas fuera de mercado. ¿Es posible sustituir el O&M y, en caso afirmativo, que órgano(s) debería(n) aprobar la suscripción del nuevo contrato y con que requisitos? ¿Identificamos algún riesgo en relación a dicha resolución?

Lo que se plantea en el siguiente supuesto es la posible consideración o no como operación vinculada intragrupo de la contratación a realizar con la sociedad del grupo ABC. En este sentido, se recuerda que HP mantenía un contrato suscrito con O&M. Dicho contrato quiere ser resuelto para sustituirlo por un nuevo contrato de operación y mantenimiento con una sociedad del grupo ABC. A este respecto, hay que recordar brevemente que ABC ostenta el 90% del capital social de HP. Asimismo, ABC nombra a dos de los tres consejeros que forman el Consejo de Administración de HP. Con este contexto, se debe estudiar la Ley de Sociedades de Capital para establecer si nos encontramos o no ante una operación vinculada intragrupo.

En este sentido, el artículo 231 de la LSC, que regula las personas vinculadas a los administradores establece que *a efectos de los artículos anteriores, tendrán la consideración de personas vinculadas a los administradores: los socios representados por el administrador en el órgano de administración.* A este respecto, se considera a ABC como socio vinculado a los administradores.

Por otro lado, el artículo 529 vicies de la LSC define las operaciones vinculadas como *aquellas realizadas por la sociedad o sus sociedades dependientes con consejeros, con accionistas titulares de un 10% o más de los derechos de voto o representados en el consejo de administración de la sociedad, o con cualesquiera otras personas que deban considerarse partes vinculadas (...).* Queda claro, por ende, que nos encontramos en el seno de una operación vinculada intragrupo.

La regulación de las operaciones intragrupo viene recogida en el artículo 231 bis de la LSC, estableciendo el apartado primero que *la aprobación de las operaciones que celebre la sociedad con su sociedad dominante u otras sociedades del grupo sujetas a conflicto*

de interés corresponderá a la junta general cuando el negocio o transacción en que consista, por su propia naturaleza, esté legalmente reservada a la competencia de este órgano y, en todo caso, cuando el importe o valor de la operación o el importe total del conjunto de operaciones previstas en un acuerdo o contrato marco sea superior al 10% del activo total de la sociedad. Este apartado primero proporciona las claves para iniciar el análisis de la operación intragrupo que se va a estudiar, estableciendo que, en caso de que la operación sea por un importe superior al 10% del activo total de HP, la misma deberá ser aprobada por la Junta General. En caso contrario, si el contrato que se quiere suscribir entre la sociedad del grupo ABC y HP sea por un importe inferior al 10% del activo total de HP, será competente para su aprobación el Consejo de Administración, en virtud del artículo 231.2 bis de la LSC.

Al no existir información concluyente acerca del importe del nuevo contrato de operación y mantenimiento que se quiere suscribir entre la sociedad del grupo ABC y HP, se analizarán los dos supuestos posibles explicados en el párrafo *ut supra*.

(i)-. Supuesto en el que el contrato sea por importe superior al 10% del activo total

Si el contrato de operación y mantenimiento que se quiere celebrar entre la sociedad del grupo ABC y la compañía HP supusiera un importe superior al 10% del activo total de la sociedad (esto es, 100 millones de euros), será competente la Junta General para la aprobación del mismo. Uno de los riesgos a la hora de aprobar este tipo de contratos es el posible conflicto de interés que exista en la Junta General pues, como ha quedado establecido, ABC posee el 90% del capital de HP, mientras que XYZ ostenta el 10% restante.

El artículo 190.1 de la LSC establece un *numerus clausus* de materias en las que el socio que se encuentre en conflicto de interés no podrá ejercitar su derecho de voto correspondiente. Entre las materias enumeradas en el 190.1 de la LSC no se encuentra la aprobación de un contrato con una sociedad del grupo de uno de los socios, por lo que ABC sí podría votar la aprobación de dicho contrato, pues el artículo 190.3 de la LSC estipula que *en los casos de conflicto de interés distintos de los previstos en el apartado 1, los socios no estarán privados de su derecho de voto. No obstante, cuando el voto del socio o socios incurso en conflicto haya sido decisivo para la adopción del acuerdo, corresponderá, en casos de impugnación, a la sociedad y, en su caso, al socio o socios*

afectados por el conflicto, la carga de la prueba de la conformidad del acuerdo al interés social. De este artículo se desprende que, pese a que ABC pueda ejercer su derecho a voto en la aprobación de la suscripción del contrato, será igualmente ABC el que cargue con la carga de la prueba de la conformidad del acuerdo al interés social en caso de que XYZ impugne al socio por el conflicto de interés. En definitiva, en caso de impugnación por parte de XYZ del acuerdo social donde se apruebe el contrato con la sociedad del grupo ABC, corresponderá al socio ABC la carga de la prueba respecto a la conformidad del contrato con el interés social de HP. De acuerdo con el 190.3 de la LSC, XYZ únicamente debería acreditar el conflicto de interés de ABC.

Como último apunte recordar que, en caso de que se le haya otorgado a XYZ el derecho de veto analizado anteriormente, la adopción del acuerdo por la Junta General podría ser vetado si entre las materias relevantes objeto del derecho de veto se encuentra la celebración de contratos entre la sociedad y sus socios.

(ii)-. Supuesto en el que el contrato sea por importe inferior al 10%

En el caso de que el contrato celebrado entre la sociedad del grupo ABC y HP sea por un importe inferior al 10% del total de activos de la sociedad (es decir, inferior a 100 millones de euros), el Consejo de Administración será competente para su aprobación. En este caso existiría igualmente conflicto de interés pues, como quedó establecido a lo largo del presente Trabajo, el Consejo de Administración de HP está formado por 3 consejeros, siendo 2 de ellos nombrados por ABC.

En este sentido, y remitiendo de nuevo la explicación al artículo 231 bis, en este caso apartado 2 de la LSC, el mismo establece que *la aprobación podrá hacerse con la participación de los administradores que estén vinculados y representen a la sociedad dominante, en cuyo caso, si la decisión o voto de tales administradores resultara decisivo para la aprobación, corresponderá a la sociedad y, en su caso, a los administradores afectados por el conflicto de interés, probar que el acuerdo es conforme con el interés social en caso de que sea impugnado y que emplearon la diligencia y lealtad debidas en caso de que se exija su responsabilidad.* Este supuesto contiene el mismo riesgo que el anterior, y se soluciona al igual que en el apartado anterior. La carga de la prueba sobre la realización del contrato por ser acorde al interés social y el empleo de la diligencia y

lealtad debida correrá a cargo de los administradores en conflicto de interés, es decir, los administradores nombrados por ABC.

Para probar que emplearon la diligencia debida y actuaron con el correcto nivel de lealtad, los administradores nombrados por ABC deberán estar a lo dispuesto tanto en el artículo 227 como en el 228 de la LSC, estableciendo estos, respectivamente, que *los administradores deberán desempeñar el cargo con la lealtad de un fiel representante, obrando de buena fe y en el mejor interés de la sociedad (art. 227), y que en particular, el deber de lealtad obliga al administrador a: c) abstenerse de participar en la deliberación y votación de acuerdos o decisiones en las que él o una persona vinculada tenga un conflicto de interés, directo o indirecto (...)*. En este sentido, se establece que el existe un riesgo altamente elevado de que se impugne la aprobación del analizado contrato que se pretende realizar entre la sociedad del grupo ABC y HP.

(iii)-. Otros posibles riesgos que pueden surgir de la ruptura del contrato en exclusiva entre HP y O&M

Podría existir un posible riesgo por penalización derivada de la ruptura anticipada del contrato que tienen en exclusiva HP y O&M. El presente apartado no puede ser muy extenso pues no se cuenta con el contrato que firmaron las partes pero, casi con total seguridad, en el mismo existan cláusulas que establezcan fuertes penalizaciones para HP por la ruptura del contrato antes de que el mismo finalice por haber llegado al término acordado.

Por otro lado, si el contrato entre HP y O&M era en exclusiva y HP de forma abrupta y antes de que el mismo llegue a su término decide poner fin al contrato, esto podría derivar en un despido colectivo para todos los trabajadores de O&M por quedarse sin actividad, y este hecho podría derivar en una posible responsabilidad solidaria de HP desde la perspectiva del derecho laboral. No obstante, establece la Sentencia del Tribunal Supremo 789/2019, de 21 de noviembre de 2019, que HP y O&M no forman un grupo de empresas desde el punto de vista del derecho laboral, por lo que un posible despido colectivo de los trabajadores de O&M no conllevaría la responsabilidad solidaria de HP.