



FACULTAD DE DERECHO

Informe sobre la adquisición de HP por ABC y XYZ

Autora: Olatz Robredo Arnedo

Tutor: Pablo Sanz Bayón

Madrid, 21 de diciembre de 2022

ÍNDICE

RESUMEN EJECUTIVO DE LA OPERACIÓN	3
INFORME SOBRE LA ADQUISICIÓN DE HP POR ABC Y XYZ A IESA.....	5
1. INTRODUCCIÓN: ESQUEMA Y <i>TIMELINE</i> DE LA OPERACIÓN	5
2. <i>PRE-SPA</i>	6
3. <i>SPA NEGOTIATION</i>	6
3.1 <i>DUE DILIGENCE</i>	7
3.2 REDACCIÓN DEL <i>SPA</i> : <i>REPs AND WARRANTIES V. INDEMNITIES</i>	8
3.3 <i>RED FLAG</i> : CONTINGENCIA FISCAL POR IVA	9
4. <i>COMPLETION</i>	10
4.1 FORMALIDADES ADMINISTRATIVAS	10
4.1.1 OBTENCIÓN DE UN NIF POR ABC	10
4.1.2 OBTENCIÓN DE AUTORIZACIÓN ADMINISTRATIVA PARA INVERSIÓN EXTRANJERA	11
4.1.3 DECLARACIÓN PREVIA Y DECLARACIÓN POSTERIOR DE INVERSIÓN EXTRANJERA	13
4.1.4 OBTENCIÓN DE UNA AUTORIZACIÓN ADMINISTRATIVA PARA LA TRANSMISIÓN DE LA TITULARIDAD DE UNA INSTALACIÓN DE PRODUCCIÓN DE ENERGÍA ELÉCTRICA	14
4.2 ACUERDOS SOCIETARIOS	14
4.2.1 TRANSMISIÓN DE LAS PARTICIPACIONES SOCIALES DE IESA.....	14
4.2.2 ADQUISICIÓN DE LAS PARTICIPACIONES SOCIALES POR XYZ.....	15
4.2.3 ADQUISICIÓN DE LAS PARTICIPACIONES SOCIALES POR ABC	15
4.3 OTORGAMIENTO DE PODERES.....	15
4.3.1 XYZ.....	16
4.3.2 ABC	17
4.4 OTORGAMIENTO DE ESCRITURA PÚBLICA ANTE NOTARIO: REFERENCIA A LAS NORMAS DE PREVENCIÓN DE BLANQUEO DE CAPITALS	19
4.5 PÉRDIDA DEL CARÁCTER DE UNIPERSONAL DE HP	22
4.6 PACTO PARASOCIAL Y MODIFICACIÓN DE ESTATUTOS SOCIALES POR LA JUNTA GENERAL	22
4.6.1 ESTATUTOS SOCIALES V. PACTOS PARASOCIALES.....	23
4.6.2 ACUERDOS A ADOPTAR	25

4.6.3	VALORACIÓN	30
4.7	REUNIÓN DEL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN	31
4.7.1	TRASLADO DEL DOMICILIO SOCIAL	31
4.7.2	PODERES	32
5.	POST-COMPLETION	33
5.1	PAGO DEL PRECIO DE LA OPERACIÓN	34
5.1.1	REPARTO DE DIVIDENDOS TRAS LA ADQUISICIÓN	35
5.1.2	FUSIÓN APALANCADA	36
5.2	REFINANCIACIÓN Y PAGO ANTICIPADO DE LA DEUDA	40
5.2.1	REFINANCIACIÓN POR UN SINDICATO BANCARIO ALEMÁN	40
5.2.2	PAGO ANTICIPADO DE LA DEUDA	41
5.3	CONTRATO DE O&M	45
5.3.1	SUSTITUCIÓN DEL CONTRATO DE O&M	45
5.3.2	ÓRGANO COMPETENTE Y REQUISITOS	47
5.3.3	RIESGOS	48
6.	CONCLUSIONES	49
	ANEXO I: LEGISLACIÓN	50
	ANEXO II: JURISPRUDENCIA Y RESOLUCIONES	52
	ANEXO III: REFERENCIAS	55

RESUMEN EJECUTIVO DE LA OPERACIÓN

El presente informe detalla los pasos a tomar, así como los riesgos asumidos, para la venta de HP por parte de IESA (titular al 100%) a ABC (que adquirirá un 90%) y XYZ (que adquirirá un 10%). La operación proyectada se resume en el siguiente cronograma:

1. Pre-SPA	2. SPA negotiation	3. Completion	4. Post-completion
<ul style="list-style-type: none"> • <i>Letter of intent</i> • <i>Exclusivity agreement</i> • <i>NDA</i> 	<ul style="list-style-type: none"> • <i>Due diligence</i> • <i>Disclosure letter</i> • <i>Virtual Data Room</i> • <i>Buyers due diligence report</i> • Redacción del SPA • <i>REPs & Warranties</i> • <i>Indemnities</i> • Garantías adicionales 	<ul style="list-style-type: none"> • Autorizaciones y declaraciones administrativas • Acuerdos societarios • PoA • Pacto parasocial • Junta general: <ul style="list-style-type: none"> • Modifica EESS • Nombra consejeros • Reunión del CdA: <ul style="list-style-type: none"> • Traslada el domicilio • PoA • Prevención blanqueo • Firma y elevación a escritura pública • Inscripción en el RM 	<ul style="list-style-type: none"> • Pago • Refinanciación • Cambio del contrato de O&M

Antes de comenzar con las negociaciones del SPA, ABC y XYZ deben negociar con IESA una *Letter of Intent*, donde se pacten sin efectos vinculantes los aspectos esenciales del SPA que se va a negociar; un *exclusivity agreement*, para asegurar que IESA no negocia en paralelo con otras sociedades; y un *NDA*, que proteja de filtraciones de información.

Seguidamente, se procederá a negociar el SPA. El primer paso será realizar una *buyers' due diligence* de HP en la que se identifiquen todas sus contingencias. Para ello, IESA pondrá a disposición de ABC y XYZ documentación que describa el estado de HP en una *virtual data room*. El informe resultante tendrá efecto directo sobre la negociación de la compraventa y la redacción del SPA. Se cubrirán por vía de *REPs and warranties* aquellos riesgos generales esenciales para la compraventa y por vía de *indemnities* las contingencias concretas que fueron identificadas en la *due diligence*, por ejemplo, la contingencia fiscal por IVA. Además, será necesario añadir garantías de pago adicionales, por si IESA no pudiese hacer frente del pago de las *warranties* e *indemnities*, e.g. un aval a primer requerimiento.

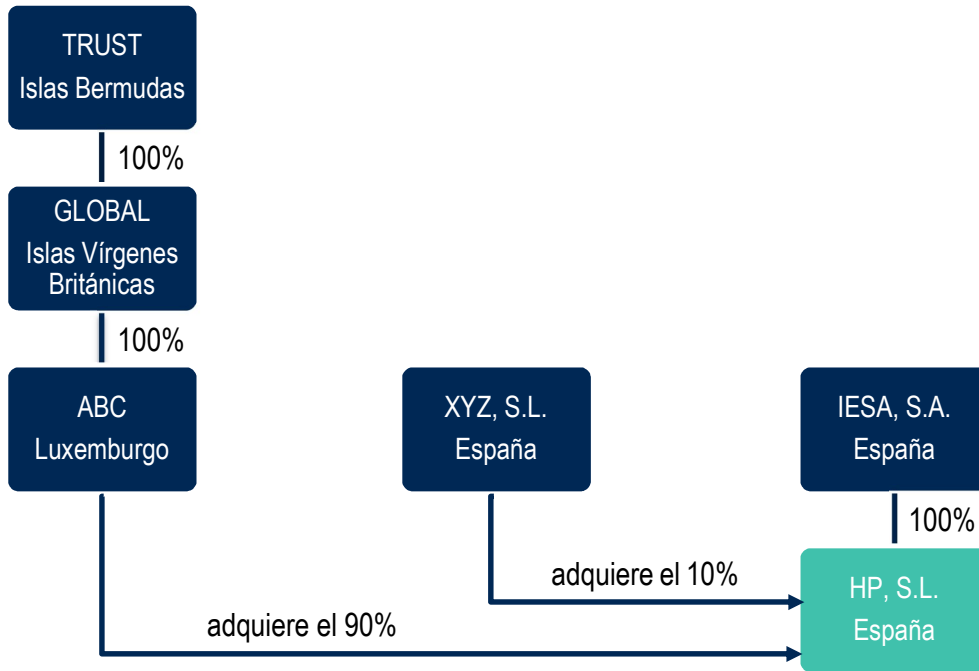
Finalizado el SPA, las sociedades obtendrán las autorizaciones administrativas necesarias para vender y comprar HP y realizarán las declaraciones y manifestaciones oportunas a tal efecto. Hecho esto, adoptarán los acuerdos sociales oportunos y otorgarán poderes para llevarlos a efecto. Con ellos, se procederá a la firma del SPA y la elevación a público de la documentación corporativa. Adquirida la compañía, en la misma notaría, tendrá lugar la junta universal en la que ABC y XYZ modificarán sus estatutos sociales y suscribirán un pacto parasocial. Asimismo, se reunirá el nuevo consejo de administración para acordar el traslado de domicilio social y revocar los poderes vigentes y otorgar nuevos. Finalmente, se procederá a la inscripción de los acuerdos correspondientes en el Registro Mercantil.

Cerrada la operación, ABC y XYZ procederán al pago del precio de compra de HP. Una vez adquirida, podrán usar su caja repartiendo dividendos, aunque deberán tributar por ellos. No obstante, podrían optar por realizar una fusión apalancada, esto es, estructurar la compra a través de una *newco*, que crearían *ad hoc* para la operación, y fusionarla con HP tras la compra. De esta forma, la sociedad resultante podría usar la caja de HP para pagar las deudas adquiridas por la *newco* y refinanciar la deuda de HP. Para terminar, ABC y XYZ podrán cambiar el contrato de O&M con OP por otro con una sociedad del grupo ABC.

INFORME SOBRE LA ADQUISICIÓN DE HP POR ABC Y XYZ

1. INTRODUCCIÓN: ESQUEMA Y *TIMELINE* DE LA OPERACIÓN

El presente informe detalla los pasos a tomar, así como los riesgos asumidos, para la compra de HP por ABC y XYZ a IESA. La operación se resume en el siguiente organigrama:



Los pasos a seguir por ABC y XYZ serán los apuntados en el siguiente *timeline*:

1. Pre-SPA	2. SPA negotiation	3. Completion	4. Post-completion
<ul style="list-style-type: none"> • Letter of intent • Exclusivity agreement • NDA 	<ul style="list-style-type: none"> • Due diligence • Disclosure letter • Virtual Data Room • Buyers due diligence report • Redacción del SPA • REPs & Warranties • Indemnities • Garantías adicionales 	<ul style="list-style-type: none"> • Autorizaciones y declaraciones administrativas • Acuerdos societarios • PoA • Pacto parasocial • Junta general: <ul style="list-style-type: none"> • Modifica EESS • Nombra consejeros • Reunión del CdA: <ul style="list-style-type: none"> • Traslada el domicilio • PoA • Prevención blanqueo • Firma y elevación a escritura pública • Inscripción en el RM 	<ul style="list-style-type: none"> • Pago • Refinanciación • Cambio del contrato de O&M

Expuesto esto, se procede a desarrollar cada hito de la operación.

2. PRE-SPA

ABC y XYZ deben comenzar la operación alcanzando con IESA una serie de acuerdos que afiancen las futuras negociaciones:

Primero, deben negociar una *Letter of Intent*, *Memorandum of Understanding* o *Term Sheet*, esto es, un acuerdo no vinculante que resuma los aspectos esenciales de la transacción proyectada. La *LOI*, por no ser vinculante, no garantiza el éxito de las negociaciones; no es posible ejercer una acción para obligar a la contraparte a realizar la transacción proyectada. Sin embargo, obliga a negociar de buena fe, de forma que una ruptura injustificada de las negociaciones dará lugar a un derecho de indemnización por daños y perjuicios a la contraparte. Por tanto, la *LOI* asegura que todos están en la misma página y que no realizan inversiones en una negociación que podía preverse que no daría resultado.

En ese mismo documento o en otro separado, deben establecer un *exclusivity agreement* o pacto de exclusiva con IESA, para asegurarse de que no negociará en paralelo con otros posibles compradores.

Igualmente, dado que en el transcurso de la operación se pondrá información confidencial a disposición de otras sociedades, habrán de firmar un acuerdo de confidencialidad o *NDA*, por las siglas en inglés para *Non-Disclosure Agreement*. Un *NDA* es un contrato en el cual las partes se comprometen a no revelar a terceros la información que la contraparte ponga a su disposición en el marco de una relación jurídica concreta. Es esencial que incluya una cláusula penal que establezca de antemano la indemnización por daños debida en caso de filtraciones.

3. SPA NEGOTIATION

Tras alcanzar los acuerdos enumerados, ABC y XYZ comenzarán a negociar con IESA el contrato compraventa o *SPA*, por las siglas en inglés para *Sale and Purchase Agreement*. Un *SPA* incluye multitud de apartados, entre los cuales, por su importancia, destacan los siguientes:

- Identificación de las partes
- Calificación de la operación.
- Determinación del objeto.
- Fijación del precio y forma de pago.

- *REPs and warranties e indemnities*, cláusulas limitativas de la responsabilidad del vendedor, y garantías adicionales, que se desarrollarán a continuación.
- Pactos transitorios o *covenants and conditions*, donde se prevén compromisos y requisitos necesarios para la compraventa, sobre todo, la obtención de autorizaciones.
- *Boilerplate provisions*, expresión inglesa para referirse a una serie de cláusulas situadas usualmente al final del contrato, que regulan aspectos como la terminación del contrato, la ley aplicable, la sumisión a tribunales o a arbitraje, etc.

Para la elaboración de todas estas secciones del SPA, es necesario que ABC y XYZ se familiaricen con HP en la mayor profundidad posible. Para ello, es imprescindible realizar una *due diligence*.

3.1 DUE DILIGENCE

Una *due diligence* es un informe sobre la situación en la que se encuentra la *target* de una compraventa, en el presente HP. Puede elaborarlo el vendedor, el comprador o ambos. La *vendor's due diligence* suele realizarse cuando no se ha firmado un pacto de exclusividad, sino que el titular de la sociedad quiere vender su cuota y realiza el informe para usarlo de imán para posibles compradores. En ese caso, la práctica habitual es hacer un informe descriptivo detallando el estado de la *target*. Mientras tanto, la *buyer's due diligence* la realiza un comprador interesado en un momento un poco más avanzado de las negociaciones. En dicho caso, el informe se centra en identificar las *red flags*, esto es, las contingencias que sufre la compañía. Este es el caso de ABC y XYZ.

Para la realización de la *due diligence*, IESA pondrá a disposición de ABC y XYZ documentación de la compañía. En el pasado, se hacía en formato físico, en una *data room*, pero hoy día se hace de forma telemática en formato electrónico, en una *virtual data room*. En paralelo, suele firmarse una *disclosure letter* en la que IESA realizaría un *disclaimer* de que no se hace responsable de ninguna contingencia que pudiese haber sido conocida a través de la documentación en la *data room*. Como consecuencia, el informe de *due diligence* es trascendental. Las contingencias identificadas dicho informe guiarán la negociación, determinando si se realiza la operación y en qué condiciones.

3.2 REDACCIÓN DEL SPA: REPS AND WARRANTIES V. INDEMNITIES

ABC y XYZ utilizarán la información obtenida en la *due diligence* para terminar de negociar el SPA. Se fijará el precio de HP, pero, sobre todo, se establecerán *REPs and warranties* e *indemnities* en atención a las contingencias identificadas.

Las *REPs and warranties*, o manifestaciones y garantías en español, son una cláusula de distribución de riesgos entre vendedor y comprador y, como regla general, un mecanismo de protección del comprador¹. Las *REPs* son afirmaciones del vendedor sobre el estado de la *target* y de cuya veracidad y exactitud responderá, mientras que las *warranties* son la indemnización que le correspondería al comprador en caso de que las correspondientes manifestaciones no fuesen veraces y exactas. Su objeto es cubrir riesgos no identificados sobre aspectos que son esenciales para la compraventa, sin la garantía de los cuales la operación no se llevaría a cabo o se llevaría a cabo en distintas circunstancias. Por ejemplo, si una marca es esencial para la compraventa, se incluirá una manifestación de que la sociedad es titular y una garantía de que en caso de ser reivindicada con éxito se devolverá parte del precio.

Las *indemnities* o indemnidades en español, también son cláusulas de distribución de riesgos entre vendedor y comprador, que, como regla general, protegen al comprador. Sin embargo, a diferencia de las *warranties*, cubren contingencias que han sido identificadas durante el proceso de *due diligence*, pese a las cuales se ha seguido adelante con la compraventa, estableciendo un mecanismo de resarcimiento. Así, si se sabe que la titularidad de una marca no esencial ha sido reivindicada, se pactará una *indemnity* por la que la vendedora cubra los gastos derivados de dicho procedimiento.

¹ El derecho español contiene otros mecanismos de protección del comprador, como el saneamiento o la acción redhibitoria. Ambas acciones protegen al comprador de los vicios ocultos que descubra en la cosa; la primera obliga al vendedor a subsanar, mientras que la segunda lleva aparejada la anulación del contrato de compraventa. Sin embargo, la utilidad de dichas acciones es limitada. Primero, el Código Civil da tan sólo seis meses para ejercerlas (artículo 1490 del Real Decreto de 24 de julio de 1889 por el que se publica el Código Civil, "CC"), reduciéndose el plazo para dar con los vicios ocultos a treinta días en el caso de las compraventas mercantiles (artículo 342 del Real Decreto de 22 de agosto de 1885 por el que se publica el Código de Comercio, "CCom"). Además, establecen la responsabilidad del vendedor por los vicios ocultos en los activos transmitidos que, en el presente caso, no son las centrales, sino las propias participaciones, por ser un *stake deal*, no un *asset deal*. Por ello, es conveniente pactar *REPs and warranties*.

Por tanto, la diferencia entre *REPs and warranties* e *indemnities* reside en la previa identificación de la contingencia. El pago de las *warranties* queda sujeto a la buena fe del comprador, que desconocía la incorrección o inexactitud de la manifestación. Así, si el comprador conociese o hubiese debido conocer que la manifestación no era veraz y exacta, el vendedor no responderá por ésta. Mientras tanto, el pago de las *indemnities* queda sujeto a la efectiva materialización de la contingencia.

3.3 RED FLAG: CONTINGENCIA FISCAL POR IVA

En el presente supuesto, ABC y XYZ anticipan que, entre otras que podrían descubrirse, HP sufre una contingencia fiscal por IVA. IESA ofrece cubrirla a través de la cláusula del SPA de *REPs and warranties*. No obstante, dado que la contingencia fiscal ha sido identificada, las *REPs and warranties* no serían una protección eficaz, es necesario introducir la siguiente *indemnity*:

"IESA (el "Vendedor") declara que HP (la "Sociedad") está al corriente de sus obligaciones tributarias en materia de Impuesto sobre el Valor Añadido y exime a ABC y XYZ (los "Compradores") de toda responsabilidad por los daños y perjuicios derivados de las declaraciones efectuadas en la presente cláusula. El Vendedor responderá por las sanciones a pagar por la Sociedad como consecuencia de cualquier infracción tributaria en materia de Impuesto sobre el Valor Añadido, incluyendo el principal adeudado, la multa y los recargos, a la firmeza de la correspondiente resolución de la Agencia Tributaria".

Además, siendo que el único activo en balance de IESA es HP y que el dinero recibido por su venta podría repartirse como dividendos inmediatamente después de la compraventa, será necesario requerir garantías de pago adicionales. Se ofrecen las siguientes tres alternativas.

Primera, un seguro de *warranties and indemnities*. Existen diversos tipos de seguro de *W&I*, siendo apropiado para el presente aquel que cubre contingencias conocidas e identificadas y, concretamente, aquellas de origen fiscal, esto es, un *tax insurance*. Lo estándar es que el comprador contrate el seguro, siendo descontada la prima del precio de adquisición de la *target*. De esta forma, en caso de que la contingencia se materialice, el seguro pagará directamente al contratante y luego reclamará al vendedor.

Segunda, un aval bancario. Éste garantiza que el banco responderá de la obligación de pago en caso de que el obligado principal, IESA, no pague. Lo *standard* es la contratación de un aval a primer requerimiento y sin beneficio de exclusión, que asegura que el banco pagará al

comprador, aunque posteriormente el comprador le oponga las excepciones que correspondan por el contrato de compraventa.

Finalmente, un contrato de *escrow*. Se trata de un depósito en garantía a nombre de un tercero, el *escrow agent*, que retendrá una parte del precio de la compraventa y la entregará al vendedor cuando transcurra el plazo de responsabilidad sin contingencias.

De entre estas alternativas, se aconseja la contratación de un aval bancario a primer requerimiento, por la inmediatez con la que ABC y XYZ recibirían el pago en caso de que la contingencia se materialice.

4. COMPLETION

Finalizado el SPA, las sociedades obtendrán las autorizaciones administrativas necesarias para vender y comprar HP y realizarán las declaraciones y manifestaciones oportunas a tal efecto. Hecho esto, adoptarán los acuerdos sociales oportunos y otorgarán poderes para llevarlos a efecto. Con ellos, se procederá a la firma del SPA y la elevación a público de la documentación corporativa. Adquirida la compañía, en la misma sede notarial, tendrá lugar la junta universal en la que ABC y XYZ modificarán sus estatutos sociales y suscribirán un pacto parasocial. Asimismo, se reunirá el nuevo consejo de administración para acordar el traslado de domicilio social y revocar los poderes vigentes y otorgar nuevos. Finalmente, se procederá a la inscripción de los acuerdos correspondientes en el Registro Mercantil. Los pasos expuestos se desarrollan en los siguientes apartados.

4.1 FORMALIDADES ADMINISTRATIVAS

Antes incluso de adoptar los acuerdos sociales necesarios para la transmisión de las participaciones sociales de HP, es necesario que se cumpla con ciertas formalidades administrativas.

4.1.1 OBTENCIÓN DE UN NIF POR ABC

ABC debe obtener un NIF español y darse de alta en el censo, puesto que van a realizar operaciones que tienen transcendencia tributaria (artículos 18.1 y 22 y ss. del Real Decreto 1065/2007, de 27 de julio, por el que se aprueba el Reglamento General de las actuaciones y los procedimientos de gestión e inspección tributaria y de desarrollo de las normas comunes

de los procedimientos de aplicación de los tributos)². Para ello, los representantes legales de la entidad deben disponer de NIF y constar de alta en el censo. De no tenerlo, deberán obtener un NIE instrumental a través del modelo 030. Después, ABC podrá solicitar el NIF, a través del modelo 036, trámite que podrá llevarse a cabo tanto en la Agencia Estatal de Administración Tributaria, en las Oficinas Consulares de España en el exterior o telemáticamente. La documentación exigida incluye lo siguiente:

- i. El Certificado o Extracto del Registro Mercantil original del domicilio de residencia de la sociedad, de una antigüedad no superior a 3 meses, donde se señale la denominación social, el domicilio social, la fecha de constitución, el capital social y los representantes de la sociedad. Entre dichos representantes, debe constar necesariamente el representante que firme el modelo 036. El documento, por ser extranjero, deberá estar apostillado, y por no estar en español, deberá aportarse junto con una traducción jurada del mismo.
- ii. Indicación de un domicilio en España a efectos de notificaciones.
- iii. Fotocopia del DNI o NIE y pasaporte del representante que firme el modelo 036.

Con esto será suficiente; no es necesario que ABC se inscriba en el registro mercantil, puesto que no va a operar a través de una sucursal en España (artículo 81.1 Real Decreto 1784/1996, de 19 de julio, por el que se aprueba el Reglamento del Registro Mercantil, "RRM").

4.1.2 OBTENCIÓN DE AUTORIZACIÓN ADMINISTRATIVA PARA INVERSIÓN EXTRANJERA

Además, ABC necesitará obtener una autorización administrativa previa a la inversión (artículo 7bis.5 de la Ley 19/2003, de 4 de julio, sobre régimen jurídico de los movimientos de capitales

² Si bien la operación societaria de adquisición de participaciones está sujeta a IVA y exenta del mismo y sujeta al ITPyAJD e igualmente exenta, puesto que tiene como objetivo la transmisión de centrales hidráulicas, bienes inmuebles afectos a la actividad de la empresa (artículo 314 del Real Decreto Legislativo 4/2015, de 23 de octubre, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley del Mercado de Valores en relación al artículo 20.Uno.18º.k).c'). de la Ley 37/1992, de 28 de diciembre, del Impuesto sobre el Valor Añadido y 17.2 del Real Decreto Legislativo 1/1993, de 24 de septiembre, por el que se aprueba el Texto refundido de la Ley del Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados), las ganancias obtenidas a través de la sociedad adquirida están sujetas al impuesto sobre la renta de los no residentes (artículo 12 y ss. del Real Decreto Legislativo 5/2004, de 5 de marzo, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley del Impuesto sobre la Renta de no Residentes). Por tanto, deberá obtener el NIF.

y de las transacciones económicas con el exterior y sobre determinadas medidas de prevención del blanqueo de capitales).

El objetivo de ABC es la adquisición del 90% de las participaciones de HP. Sin embargo, la presente operación supone más que una mera adquisición de participaciones, se toma el control de una entidad propietaria del 25% de las centrales hidráulicas de España.

De un lado, las centrales hidráulicas transmitidas tienen el carácter de infraestructuras críticas, puesto que su funcionamiento es indispensable para el país, no existiendo alternativas reales, especialmente en el contexto actual de crisis energética mundial en el cual su perturbación o destrucción tendría un impacto grave sobre los servicios esenciales para la ciudadanía (artículo 2.e) Ley 8/2011, de 28 de abril, por la que se establecen medidas para la protección de las infraestructuras críticas).

De otro lado, las plantas adquiridas suministran un insumo fundamental (regulado por la Ley 24/2013, de 26 de diciembre, del Sector Eléctrico, por tratarse de una actividad destinada al suministro de energía eléctrica), en especial en el referido contexto de crisis energética mundial.

Como consecuencia, se considera que las plantas afectan al orden público, la seguridad pública y la salud pública (artículo 7bis.2.a) y c) de la Ley 19/2003). En el presente, el régimen de liberalización de la inversión extranjera directa en España se haya en suspenso (artículo 7bis.5 Ley 19/2003 en relación al artículo 4 del Real Decreto-ley 27/2021, de 23 de noviembre, por el que se prorrogan determinadas medidas económicas para apoyar la recuperación). Como consecuencia, está sujeta a autorización administrativa la adquisición de estas plantas por sociedades no residentes en la UE o residentes pero cuya titularidad real corresponda a no residentes (artículo 7bis.1 Ley 19/2003). Éste es el caso de ABC, sociedad residente en la UE cuya titularidad real corresponde a no residentes.

No obstante, es práctica estándar hacer uso del sistema de consulta voluntaria de la Dirección General de inversión extranjera para obtener la confirmación de que efectivamente será necesario obtener dicha autorización administrativa previa. Es muy relevante cerciorarse de este punto, puesto que las inversiones realizadas sin autorización no serán válidas y no producirán efectos. Además, la realización de la inversión extranjera sin autorización es una infracción muy grave, por la que se impondrá una multa, cuya cuantía podrá ascender hasta el tanto económico de la operación, sin que pueda ser inferior a 30.000 euros (artículo 8.2.b) en relación al artículo 9.2.a) de la Ley 19/2003).

4.1.3 DECLARACIÓN PREVIA Y DECLARACIÓN POSTERIOR DE INVERSIÓN EXTRANJERA

ABC también tiene la obligación de declarar la operación (artículo 4.1 en relación a los artículos 2.1.b) y 3.a) del Real Decreto 664/1999, de 23 de abril, sobre inversiones exteriores). A diferencia de la anterior autorización, la posibilidad de realizar la operación no depende de que la administración pública competente la autorice, sino que meramente existe una obligación de informar al Registro de Inversiones del Ministerio de Economía y Hacienda, con una finalidad administrativa, estadística o económica.

De un lado, deberá efectuarse una declaración previa a la realización de la inversión (artículo 4.2.a) del Real Decreto 664/1999), puesto que:

- i. La inversión procede de un fideicomiso británico de Bermuda, pasando por la sociedad de las Islas Vírgenes Británicas, ambas consideradas paraísos fiscales por la legislación tributaria española (artículo 4.2.a del Real Decreto 664/1999 en relación al artículo 1.14 y 35 del Real Decreto 1080/1991, de 5 de julio, por el que se determinan los países o territorios a que se refieren los artículos 2.º, apartado 3, número 4, de la Ley 17/1991, de 27 de mayo, de Medidas Fiscales Urgentes, y 62 de la Ley 31/1990, de 27 de diciembre, de Presupuestos Generales del Estado para 1991).
- ii. No se trata de una inversión en valores negociables ni participaciones en fondos de inversión inscritos (artículo 4.2.a.1 del Real Decreto 664/1999).
- iii. La inversión supera el 50% del capital social de la sociedad española destinataria de la inversión (artículo 4.2.a.2 del Real Decreto 664/1999).

Esta declaración se hará a través del modelo DP-1: Declaración previa de inversión extranjera procedente de paraísos fiscales en sociedades no cotizadas, sucursales y otras formas de inversión. Tendrá una validez de seis meses, en los que deberá realizarse la operación.

De otro lado, también habrá de realizar una declaración posterior a la realización de la inversión (artículo 4.2.b) del Real Decreto 664/1999). Deberá realizarla el titular no residente, aunque el notario interviniente también tiene que remitir al Registro de Inversiones información sobre dicha operación (artículo 4.2.b.1º del Real Decreto 664/1999). Esta declaración se hará a través del modelo D-1A: Declaración de inversión extranjera en sociedades no cotizadas, sucursales y otras formas de inversión. Además, HP podrá ser requerida a presentar en la Dirección General de Política Comercial e Inversiones Exteriores una memoria anual relativa al desarrollo de la inversión (artículo 4.4 del Real Decreto 664/1999).

4.1.4 OBTENCIÓN DE UNA AUTORIZACIÓN ADMINISTRATIVA PARA LA TRANSMISIÓN DE LA TITULARIDAD DE UNA INSTALACIÓN DE PRODUCCIÓN DE ENERGÍA ELÉCTRICA

Finalmente, ABC y XYZ requieren autorización administrativa de la Dirección General de Política Energética y Minas para adquirir la titularidad de las centrales (artículo 133 del Real Decreto 1955/2000, de 1 de diciembre, por el que se regulan las actividades de transporte, distribución, comercialización, suministro y procedimientos de autorización de instalaciones de energía eléctrica). Si bien es cierto que se está ante un *share deal* y no un *asset deal*, lo relevante es el cambio de control de las centrales, no siéndole indiferente a la Administración del Estado quién está detrás las mismas. Prueba de ello es que para obtener la autorización ABC y XYZ deben acreditar que tienen la capacidad legal, técnica y económica necesaria para explotar las centrales. Además, será necesario que IESA realice una declaración manifestando su voluntad de transmitir las mismas. Hecho esto, tomarán la consideración de operadores críticos (artículo 2.m) Ley 8/2011).

4.2 ACUERDOS SOCIETARIOS

Una vez ABC y XYZ hayan cumplido con las anteriores formalidades administrativas, podrán proceder a adoptar los acuerdos sociales por los que se transmita HP y firmar el SPA.

4.2.1 TRANSMISIÓN DE LAS PARTICIPACIONES SOCIALES DE IESA

IESA quiere vender el 100% de las participaciones de IESA, las cuales constituyen su único activo en balance. Para ello, habrá que atender a dos cuestiones.

Primera, las participaciones de HP son para IESA un activo esencial, puesto que son el único activo que figura en el último balance aprobado. Por tanto, la aprobación de la transmisión es competencia de la junta general (artículo 160.f) del Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital, "LSC") y el acuerdo se adoptará por mayoría, salvo que sus estatutos dispongan otra cosa (artículo 159 LSC).

Segunda, HP es una sociedad limitada, con las correspondientes limitaciones a la transmisión voluntaria por actos *inter vivos* de sus participaciones sociales. Dado que ni ABC ni XYZ forman parte del su grupo (artículo 42 CCom), IESA debería cumplir con los formalismos establecidos por el artículo 107 LSC:

1. Comunicar la transmisión de las participaciones al órgano de administración, haciendo constar el número y características de las participaciones que pretende transmitir, la identidad del adquirente y el precio y demás condiciones de la transmisión (artículo 107.2.a) LSC).
2. Adquirir el consentimiento de la sociedad, expresado mediante acuerdo de la junta general por mayoría ordinaria, previa inclusión del asunto en el orden del día (artículo 107.2.b) LSC).

Sin embargo, HP es una sociedad unipersonal, por lo que IESA, como socio único, ejercerá las competencias de la junta general y consentirá la operación. La decisión del socio único aprobando la transmisión será consignada en acta bajo la firma de su representante-persona física, que tendrá valor de acuerdo de junta general (artículo 15 LSC). Con esto, el representante podrá proceder a la firma del SPA.

4.2.2 ADQUISICIÓN DE LAS PARTICIPACIONES SOCIALES POR XYZ

XYZ quiere adquirir el 10% de las participaciones de HP. Para determinar el órgano competente para acordar la compra, es necesario valorar si la adquisición es esencial. Dado que no consta el activo del último balance aprobado por XYZ, no es posible saber si se presumirá dicho carácter. De serlo, la competencia correspondería a la junta general (artículo 160.f) LSC). De no serlo, la competencia correspondería al órgano de administración (artículo 209 LSC). En ambos casos y salvo que sus estatutos prevean otra cosa, el acuerdo se aprobaría por mayoría ordinaria, esto es, por mayoría de los votos válidamente emitidos, siempre que representasen al menos un tercio de los votos correspondientes a las participaciones sociales en que se dividiera el capital social (artículo 198 LSC).

4.2.3 ADQUISICIÓN DE LAS PARTICIPACIONES SOCIALES POR ABC

ABC quiere adquirir el 90% de participaciones de HP, para lo cual deberán observarse los requisitos exigidos por el derecho luxemburgués.

4.3 OTORGAMIENTO DE PODERES

Además de adoptar los acuerdos pertinentes, ABC y XYZ deben otorgar poderes para llevar estos a efecto.

4.3.1 XYZ

La malagueña XYZ debe cumplir con las siguientes formalidades para que los poderes otorgados sean admitidos por el notario autorizante de la operación.

Primero, los poderes deben ser otorgados por el órgano social competente a dichos efectos. Como regla general, el órgano de administración es el competente para otorgar y revocar poderes. Sin embargo, las adquisiciones de activos esenciales son un supuesto de atribución legal de competencia a la junta general, con la correlativa falta de poder de representación del órgano de administración (Resolución de 11 de junio de 2015, de la DGRN). De estar ante una adquisición de un activo esencial, en línea con lo que se ha expuesto en la parte superior, debe ser la junta general la que en su acta acuerde la venta y las condiciones, y faculte a los administradores a llevar a cabo la adquisición. Hecho esto, el órgano de administración podrá otorgar poderes para llevar a cabo la venta conforme a lo acordado por la junta general.

Segundo, el poder debe ser suficientemente amplio para llevar a efecto la compraventa.

Tercero, es imprescindible que el poder especial se eleve a escritura pública (artículo 1280.5 CC), puesto que la transmisión de participaciones sociales debe necesariamente constar en escritura pública (artículo 106.1 LSC), y los poderes que tengan por objeto un acto redactado o que deba redactarse en escritura pública deben constar en escritura pública (artículo 1280.5 CC). Sea el acta del órgano de administración o de la junta general, para su elevación a público será necesario presentar como base el propio acta (en su caso, acta notarial) o libro de actas, testimonio notarial de estos o certificación del acuerdo (artículo 107 RRM). La práctica estándar sugiere el uso de una certificación, teniendo facultad certificante el secretario y los administradores, dependiendo del modo de administración (artículo 109 RRM). Con esta documentación, estarán facultados para elevar a público el acuerdo, la personas mencionadas y, además, los miembros del órgano de administración que hayan sido facultados para ello en el acta de la reunión (artículo 108 RRM). La escritura pública resultante será la que, finalmente, se inscriba en el registro mercantil.

Para terminar, es necesario puntualizar que el notario, cumpliendo con su obligación legal de velar por que el otorgamiento se adecúe a la regularidad, no sólo formal sino también material, de los actos o negocios jurídicos autorizados (artículo 24 de la Ley del Notariado de 28 de mayo de 1862), realizará ciertas comprobaciones. Primero, que el poder fue otorgado por el órgano competente. Para ello, exigirá, además del poder para llevar a cabo la adquisición, la aportación de una certificación del órgano social competente o una manifestación del

representante de la sociedad sobre el carácter esencial o no del activo y, concretamente, sobre si el importe de la operación activa la presunción legal de esencialidad:

"Que los activos no superan el 25% de los activos que figuran en el último balance aprobado y, aún en caso de que lo superen, que dichos activos no son esenciales".

La DGRN ampara esta práctica (Resolución de 11 de junio de 2015, de la DGRN). Además, se cerciorará de que el poder es lo suficientemente amplio para llevar a cabo la operación y, finalmente, de que no haya sido revocado.

Cumplidos los anteriores requisitos, XYZ habrá otorgado un poder válido para otorgar la compraventa.

4.3.2 ABC

A diferencia de XYZ, que otorgará poderes en España, ABC otorgará poderes en el extranjero. Ello supone el cumplimiento de formalidades adicionales que el notario vendrá a comprobar.

Primero, es necesario que el poder especial esté legalizado (artículo 36 del Decreto de 14 de febrero de 1947 por el que se aprueba el Reglamento Hipotecario). Existen varias vías de legalización. La vía clásica era la consular, esto es, por el Consulado de España en Luxemburgo; por el Ministerio de Asuntos Exteriores de Luxemburgo o por la autoridad competente según su legislación. No obstante, dado que Luxemburgo es parte del Convenio de 5 de octubre de 1961 por el que se suprime la Exigencia de Legalización de los Documentos Públicos Extranjeros, la vía más eficiente es la legalización única o "apostilla", para la cual es competente el Ministerio de Asuntos Exteriores y Europeos de Luxemburgo.

Segundo, dado que el poder se otorgará en el idioma local, francés, será necesario aportar una traducción jurada del mismo.

Tercero, el notario realizará un juicio de equivalencia y suficiencia con respecto de los poderes otorgados.

El juicio de equivalencia requiere que la autoridad extranjera que haya intervenido en la confección del documento desarrolle funciones equivalentes a las que desempeñan las autoridades españolas en la materia de que se trate y que el poder surta los mismos o más próximos efectos en el país de origen (artículo 60 de la Ley 29/2015, de 30 de julio, de cooperación jurídica internacional en materia civil).

De un lado, para verificar que la autoridad desarrolla funciones equivalentes a las que desempeñan las autoridades españolas, el notario comprobará dos aspectos. Primero, que el poder fue otorgado ante una autoridad que cumplía funciones equivalentes a las de un notario español, esto es, una persona con competencia para dar fe pública. Segunda, que esa concreta autoridad era competente, conforme a la legislación de su estado, para elevar a público dicho poder. En este sentido, la autoridad no sólo debe ser competente objetivamente, sino también funcionalmente y, sobre todo, territorialmente.

De otro lado, se comprobará que, tanto desde una perspectiva material como formal, el poder otorgado surta en su país de otorgamiento efectos equivalentes o sustancialmente aproximados a los que surtiría un poder otorgado en España para el mismo acto (Resolución de 14 de septiembre de 2016 de la DGRN).

El juicio de suficiencia supone la comprobación de que son suficientes las facultades representativas acreditadas para el acto a que el poder se refiera (artículo 98 de la Ley 24/2001, de 27 de diciembre, de Medidas Fiscales, Administrativas y del Orden Social). El notario se cerciorará de la identidad del otorgante y de que la representación otorgada es suficiente para llevar a cabo el acto para el que se apoderó, conforme al derecho local del país en el que se emite el poder.

Al igual que ocurre en sede judicial, será necesario acreditar el derecho extranjero (artículo 281.2 Ley 1/2000, de 7 de enero, de Enjuiciamiento Civil). Cabe precisar que no bastará con citar los textos legales extranjeros, sino que será necesario acreditar tanto su contenido como su vigencia (Resolución de 20 de enero de 2011 de la Dirección General de los Registros y del Notariado, "**DGRN**"), esto es, deberá probarse el sentido, alcance e interpretación actual atribuido por la jurisprudencia del país (Resolución de 20 de julio de 2015 de la DGRN). La acreditación del derecho extranjero podrá hacerse a través de "la aseveración o informe de un Notario o Cónsul español o de Diplomático, Cónsul o funcionario competente del país de la legislación que sea aplicable" (artículo 36 Reglamento Hipotecario), aunque la presente enumeración de medios de prueba no tiene el carácter de *numerus clausus* (Resolución de 20 de julio de 2015 de la DGRN).

Para cumplir con los requisitos enunciados, la autoridad otorgante debe insertar en la escritura de poder de una cláusula análoga a la siguiente:

*"Yo, [...], certifico y doy fe de que es auténtica la firma de [...] (el "**Representante**") suscrita en nombre y representación de la sociedad [...] (la "**Sociedad**") y en su*

propio nombre y derecho, al pie del poder general/especial que antecede, por haber sido suscrita dicha firma ante mí en [...] en el día de hoy por el Representante, portador del documento de identidad número [...], de cuya identidad y capacidad doy fe y cuya autoridad para firmar dicho poder general/especial en nombre y representación de la Sociedad como [...] yo el notario también certifico.

Y además certifico que en el otorgamiento de dicho poder general/especial se han cumplido todas las formalidades establecidas por las normas en vigor en este país y que dicho poder así firmado está debidamente otorgado de acuerdo con las solemnidades exigidas por la ley nacional para la realización de los actos para los cuales se viene a apoderar".

Finalmente, el poder no puede ser manifiestamente contrario al orden público español (artículo 56.1 de la Ley 29/2015, aplicada por la Resolución de 18 de diciembre de 2018 de la DGRN).

Con toda esta *checklist* cumplida, los poderes otorgados por ABC serán válidos para el otorgamiento de la compraventa.

4.4 OTORGAMIENTO DE ESCRITURA PÚBLICA ANTE NOTARIO: REFERENCIA A LAS NORMAS DE PREVENCIÓN DE BLANQUEO DE CAPITALES

Cumplidas las formalidades administrativas necesarias y adoptados los acuerdos societarios precedentes, se procederá a la firma del SPA. No obstante, la mera firma del SPA no será suficiente. La compraventa de participaciones sociales es una operación que debe elevarse a escritura pública (artículo 106.1 LSC). Así, se elevarán a escritura pública las certificaciones de las decisiones correspondientes adoptadas por cada una de las sociedades, adjuntándose como anexo a dicha escritura el propio SPA.

Sin embargo, como paso previo, el notario requerirá que se cumpla con las formalidades requeridas por la legislación de prevención de blanqueo de capitales. Si bien ninguna de las sociedades que participan en la operación son sujetos obligados de la Ley de Blanqueo³, el

³ Aunque ABC, XYZ e IESA no son sujetos obligados de la Ley de Blanqueo, sí que son potenciales sujetos activos de los diversos tipos del delito de blanqueo de capitales (artículos 298 y ss. CP). Estos castigan a las personas que, no habiendo intervenido ni como autores ni como cómplices de un delito contra el patrimonio o el orden socioeconómico, ayuden a los responsables a aprovecharse de los efectos o reciban, adquieran u oculten tales efectos. Por tanto, con que una de las sociedades esté realizando tales delitos contra el patrimonio o el orden socioeconómico, el resto podrían ser investigadas por un delito de blanqueo. Cabe destacar que, si bien el Código Penal establece delitos

notario es un sujeto obligado y realizará todas las comprobaciones exigidas por la mencionada ley (artículo 2.1.n) de la Ley 10/2010, de 28 de abril, de prevención del blanqueo de capitales y de la financiación del terrorismo)⁴. Por tanto, ABC, XYZ e IESA deben cumplir con las siguientes formalidades.

La Ley de Blanqueo establece medidas de diligencia debida que se clasifican en simplificadas, normales y reforzadas. Será necesario tomar medidas reforzadas en relación con los países que presenten un alto riesgo de blanqueo de capitales (artículo 11 de la Ley 10/2010). ABC es una sociedad luxemburguesa que, sin embargo, está 100% participada por Global, sociedad con domicilio en las Islas Vírgenes Británicas, que, a su vez, está 100% participada por Trust, un fideicomiso de derecho anglosajón con domicilio en Bermudas. Bermudas y las Islas Vírgenes Británicas son jurisdicciones de alto riesgo. Si bien no se han incluido en la lista de terceros países de alto riesgo a nivel europeo (Reglamento Delegado (UE) 2016/1675 de la Comisión, de 14 de julio de 2016, por el que se completa la Directiva (UE) 2015/849 del Parlamento Europeo y del Consejo identificando los terceros países de alto riesgo con deficiencias estratégicas), a nivel español, se considera como riesgo que los clientes sean residentes o estén constituidos en paraísos fiscales, así como que el pago de la operación se realice mediante fondos procedentes de paraísos fiscales (Catálogo Ejemplificativo de Operaciones de Riesgo de Blanqueo de Capitales y Financiación del Terrorismo para Sectores Profesionales: Notarios, Registradores, Abogados, Auditores y Otros Profesionales). A estos efectos, cabe recordar que las dos jurisdicciones referidas son consideradas paraísos fiscales por la legislación tributaria española (artículo 1.14 y 35 del Real Decreto 1080/1991). Por tanto, se deberán tomar tanto las medidas normales de diligencia debida como las reforzadas en relación a ABC (artículo 11 de la Ley 10/2010).

De un lado, en cuanto a las medidas normales de diligencia debida, la Ley 10/2010 obliga a lo siguiente:

- i. A llevar a cabo la identificación formal de cuantas personas físicas o jurídicas intervengan en la operación, mediante documentos fehacientes, antes de realizar

que en su mayoría únicamente afectan a personas físicas, y por tanto a las personas físicas detrás de ABC, XYZ e IESA, en relación al blanqueo de capitales también se prevén penas para la persona jurídica (artículo 302.2 CP), con lo que las sociedades participantes podrían verse afectadas.

⁴ Asimismo, otros sujetos que asistirán en la operación, tales como entidades de crédito, auditores de cuentas y asesores fiscales, o abogados, también son sujetos obligados que realizarán las referidas comprobaciones (artículos 2.1.a, m y ñ de la Ley 10/2010).

ninguna operación (artículos 2 y 3.1 de la Ley 10/2010). En este caso, intervienen en la operación ABC, XYZ, IESA, así como la propia HP.

- ii. A identificar al titular real. Obliga a identificar a las personas físicas que en último término posean o controlen más del 25% del capital o de los derechos de voto de la persona jurídica (artículo 4.2.b) de la Ley 10/2010) y, en el caso de ABC, que en última instancia está controlada por un *trust* anglosajón, al fideicomitente, al fiduciario, al protector (si lo hubiera), a los beneficiarios y a todas las personas físicas que ejerzan control del fideicomiso (artículo 4.2.c) de la Ley 10/2010). Asimismo, se establece la obligación de las personas físicas titulares reales de suministrar toda la información que sea necesaria (artículo 4bis.4 de la Ley 10/2010). Además, las personas jurídicas sujetas a la obligación de declarar su titularidad real, deberán conservar y actualizar la información de su titular real actual y por 10 años tras su cese (artículo 4bis.1 de la Ley 10/2010). Dicha información la mantendrá el órgano de administración de la sociedad y, si es un consejo, su secretario (artículo 4bis.3 de la Ley 10/2010). Igualmente, se requiere a las personas que actúen como fiduciarios, gestionando o administrando fideicomisos como el *trust* anglosajón, que obtengan, conserven y actualicen la información de sus titulares reales (artículo 4ter.1 Ley 10/2010).
- iii. A informar sobre el propósito e índole de la relación de negocios, estableciendo y aplicando procedimientos de verificación de las actividades declaradas (artículo 5 de la Ley 10/2010).
- iv. A hacer un seguimiento continuo de la relación de negocios (artículo 6 de la Ley 10/2010).

El incumplimiento de las anteriores obligaciones es una infracción grave, castigada, entre otras, con multa de un importe mínimo de 60.000 euros (artículo 57 en relación al artículo 52 de la Ley 10/2010).

De otro lado, en cuanto a las medidas reforzadas de diligencia debida, cabe que se apliquen, entre otras, las siguientes:

- i. Los sujetos obligados pueden requerir la acreditación del cliente mediante firma electrónica cualificada y un primer ingreso desde una cuenta a nombre del cliente abierta en una entidad domiciliada en la UE antes de entablar relaciones de negocio y operaciones no presenciales a través de medios telefónicos, electrónicos o telemáticos (artículo 12 de la Ley 10/2010).

- ii. Las entidades bancarias obligadas reunirán información sobre la naturaleza de la actividad y reputación del cliente, así como de los controles de blanqueo que realiza; sólo se le atenderá tras haber obtenido autorización de la dirección de la entidad y realizarán un seguimiento reforzado y permanente de sus operaciones (artículo 13 de la Ley 10/2010).

Hechas las comprobaciones anteriores, el notario procederá a elevar a público los acuerdos societarios correspondientes, adjuntando como anexo a la escritura el SPA.

4.5 PÉRDIDA DEL CARÁCTER DE UNIPERSONAL DE HP

Para terminar, habiéndose elevado los acuerdos sociales a escritura pública, cabe cuestionarse si habrá que inscribirlos en el Registro Mercantil. No será necesario, la escritura de elevación a público de los acuerdos anteriores no es un objeto inscribible en el registro mercantil. No obstante, la operación tiene como consecuencia que la *target* pierde el carácter de unipersonal⁵, circunstancia que debe obligatoriamente ser inscrita (artículo 13 LSC y 174 RRM). Concretamente, los representantes de la compañía deberán hacer una declaración de pérdida del carácter unipersonal de la sociedad, que se elevará a escritura pública e inscribirá en el Registro Mercantil.

4.6 PACTO PARASOCIAL Y MODIFICACIÓN DE ESTATUTOS SOCIALES POR LA JUNTA GENERAL

Adquirida HP, ABC y XYZ quieren realizar cambios en su organización:

- i. ABC y XYZ quieren que el órgano de administración de HP pase de tener un administrador único a ser un consejo de administración de tres miembros, dos de ellos nombrados por ABC y uno por XYZ.
- ii. ABC quiere que XYZ se encargue de la gestión ordinaria de HP.
- iii. XYZ quiere participar en la toma de decisiones en HP, teniendo derecho de veto en relación a determinadas materias, tales como la aprobación de las cuentas anuales, los contratos con los socios, etc.

Asimismo, ABC y XYZ cuestionan si las peticiones precedentes deben formalizarse por vía de pacto parasocial o incorporarse a estatutos sociales. Para responder, se procede a (i)

⁵ Se presume que la condición de sociedad limitada unipersonal de HP ha sido debidamente inscrita en el Registro Mercantil. De lo contrario, ésta sería una contingencia identificada por la *due diligence*, con la consiguiente responsabilidad de IESA, no sólo por vía de *indemnities*, sino en virtud del artículo 14 LSC.

diferenciar los estatutos sociales de los pactos parasociales, (ii) determinar los precisos acuerdos a adoptar para cumplir las peticiones y (iii) concretar cuál es la vía de protección que se recomienda en relación a dichos acuerdos.

4.6.1 ESTATUTOS SOCIALES V. PACTOS PARASOCIALES

La Ley de Sociedades de Capital prevé que las relaciones sociales se regulen a través de estatutos sociales. Los estatutos no son más que un pacto de todos los socios donde acuerdan las normas de funcionamiento de la sociedad, así como el marco de obligaciones y derechos que a ellos les corresponde. Estos deben necesariamente elevarse a escritura pública e inscribirse en el Registro Mercantil (artículo 94 RRM).

Sin embargo, la LSC también prevé la existencia de pactos reservados entre los socios, comúnmente conocidos como pactos parasociales (artículo 29 LSC). Estos pueden tener como parte a todos o algunos de los socios de la sociedad, e incluso a la sociedad misma. Cuando incluyen a todos los socios de la sociedad, como ocurre en el presente caso, estos son considerados pactos omnilaterales. Además, dependiendo de las materias que regulen, serán de distinto tipo:

- a. Pactos de relación: son pactos que regulan las relaciones entre los socios, sin afectar en absoluto a la sociedad; e.g. pactos que establecen derechos de asunción o adquisición preferente, pactos de no agresión, pactos de redistribución de los dividendos, etc.
- b. Pactos de atribución: son pactos que atribuyen ventajas a la propia sociedad; e.g. pactos de financiación adicional de la sociedad, pactos de exclusividad, pactos de no competencia, etc.
- c. Pactos de organización: son pactos que tienen por objeto el control de la sociedad; e.g. pactos sobre la composición del órgano de administración, pactos restrictivos de las competencias de los administradores, pactos sobre la información a proporcionar a los socios, pactos sobre *quorums* y mayorías, pactos sobre el ejercicio de los derechos de minoría, etc. Las decisiones a tomar en el presente caso se encuentran dentro de este grupo.

Comprendido el objeto de la comparativa, estatutos sociales v. pacto parasocial omnilateral, ABC y XYZ cuestionan cuál es la forma más ventajosa para ellos. En líneas generales, sin

perjuicio de la respuesta concreta que se dará en atención a cada petición formulada por ABC y XYZ, las ventajas y desventajas de cada forma de regulación son las siguientes.

De un lado, los estatutos sociales tienen el defecto de no poder incorporar decisiones que contradigan una norma imperativa de la LSC, puesto que, para surtir efectos, deben pasar un doble filtro: primero, deben ser elevados a público por el notario y, segundo, deben ser inscritos en el registro mercantil por el registrador. Traducido al caso, no podrán incorporarse a estatutos los acuerdos contrarios a las normas imperativas de la sociedad limitada. Mientras tanto, los pactos parasociales sí que pueden contrariar normas imperativas, su utilidad reside, precisamente, en acoger aquellos acuerdos que no pueden ser objeto de estatutos sociales por ser contrarios a normas imperativas. Aunque esto parece quebrar el principio general de que son nulos todos aquellos pactos que contradigan una norma imperativa, los pactos parasociales serán válidos siempre que se respeten los principios imperativos y configuradores del derecho de sociedades. Estos están incorporados en las normas imperativas de la sociedad civil y de la sociedad colectiva. Traducido al caso, aunque el pacto parasocial contradiga normas imperativas de la sociedad limitada, será válido siempre que respete los principios imperativos de la sociedad civil y de la sociedad colectiva.

De otro lado, los estatutos sociales tienen la virtud de que, una vez elevados a público e inscritos en el registro mercantil, son oponibles frente a los socios, actuales o futuros, frente a la sociedad y frente a aquellos que con ella contraten. Mientras tanto, los pactos parasociales, como regla general, no son inscribibles⁶. Como consecuencia, sólo tienen efectos entre los socios firmantes, no siendo oponibles ni frente a socios futuros, ni frente a la sociedad, ni frente a aquellos que contraten con ella. Esto se debe a que los estatutos sociales tienen forma societaria, mientras que los pactos parasociales tienen forma obligatoria. Así, la infracción de un pacto parasocial habilita a quien esté interesado en su cumplimiento a recurrir a los remedios propios del derecho de obligaciones y contratos para lograr la efectividad del pacto parasocial:

- Acción de indemnización por daños y perjuicios.
- Acción de cumplimiento.
- Acción de remoción.

⁶ Sólo son inscribibles los protocolos familiares y los pactos parasociales entre socios de sociedades cotizadas, siendo la publicidad de estos últimos obligatoria.

- Acción de resolución.
- Etc.

Sin embargo, los tribunales se muestran reticentes a que los socios puedan recurrir a los remedios propios del derecho de sociedades para lograr la efectividad de los pactos parasociales (STS (Sala 1ª) núm. 300/2022 de 7 de abril de 2022 (Rec. 1726/201)), incluso cuando su efecto es sustancialmente idéntico: la impugnación de un acuerdo social y la acción de remoción tienen materialmente el mismo efecto, si bien la segunda es más costosa y compleja.

Como consecuencia, la doctrina ha buscado soluciones a la inoponibilidad de los pactos parasociales. De un lado, propone hacer a la sociedad parte del pacto parasocial, esto es, hacer que la propia sociedad firme el pacto parasocial y quede obligada por éste. De otro lado, sugiere incorporar los pactos parasociales a los estatutos sociales indirectamente, como prestación accesoria de todos los socios, presentes y futuros, cuyo incumplimiento voluntario sea causa de exclusión.

Con estas precisiones en mente, se procede a analizar cómo deberían regularse las peticiones de ABC y XYZ, para que sean válidas y eficaces.

4.6.2 ACUERDOS A ADOPTAR

(A) REPARTO DE LOS MIEMBROS DEL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN

ABC y XYZ quieren repartirse los miembros del consejo de administración. Sin embargo, el órgano de administración de HP es un administrador único. Como consecuencia, habrá que atender a sus estatutos sociales. Si prevén diversos modos de administrar la sociedad, entre los cuales se encuentra el consejo, bastará con que la junta general acuerde que tomará dicha forma. Si prevén que el órgano sea un administrador único, deberán modificarlos para prever que sea un consejo o, al menos, que el consejo sea una de los modos de administrar la sociedad. En cualquier caso, será necesario cesar al administrador actual o que éste dimita. Aunque la dimisión es la práctica estándar, si el administrador se negase a dimitir, podrán separarlo de su cargo en cualquier momento por acuerdo de la junta general, incluso aunque la separación no constase en el orden del día (artículo 223 LSC).

Pasando al reparto de los miembros del consejo de administración, ABC y XYZ han acordado que dos de los tres puestos le corresponderán a ABC y uno a XYZ. Será posible acordar dicho reparto en un pacto parasocial. Sin embargo, no podrá establecerse directamente en los

estatutos sociales, puesto que contradice la norma imperativa que la junta general es el órgano competente para nombrar a los miembros del consejo de administración por mayoría (artículo 160.b) LSC).

La única previsión en cuanto al nombramiento de consejeros que es posible introducir directa y expresamente en los estatutos sociales es la de representación proporcional. Si bien la ley sólo la prevé expresamente para la sociedad anónima (artículo 214.1 LSC), la jurisprudencia y la Dirección General la admiten también para la sociedad limitada (STS (Sala 1ª) núm. 138/2009 de 6 de marzo de 2009 (Rec. 700/2004) y Resolución de 28 de marzo de 2022 de la Dirección General de Seguridad Jurídica y Fe Pública). Sin embargo, teniendo en cuenta que tan sólo habrá tres miembros, esto no garantizará que XYZ tenga presencia en el consejo, puesto que con su 10% de participaciones, sería necesario que el consejo tuviese 10 miembros para que le correspondiese el nombramiento de uno de los miembros.

No obstante, aunque no es posible introducir directa y expresamente en los estatutos el reparto de miembros del consejo de administración, puede hacerse indirectamente por vía de prestaciones accesorias (artículo 86 LSC). La DGRN ha admitido esta práctica (Resolución de 26 de junio de 2018, de la DGRN). Consiguientemente, sería interesante incluir las siguientes provisiones.

En el pacto parasocial:

"Corresponde a ABC la elección de dos de los tres miembros del consejo de administración. El miembro restante será seleccionado por XYZ".

En los estatutos sociales:

"Todos los socios estarán obligados a realizar prestaciones accesorias a favor de la sociedad consistentes en el cumplimiento y observancia de las disposiciones pactadas por los socios en el pacto parasocial que consta en escritura pública autorizada el día [...], ante el Notario [...] y sus modificaciones realizadas de acuerdo con lo previsto en la misma. La presente prestación accesorio tendrá carácter gratuito. Su incumplimiento voluntario, de forma total o parcial, será causa de exclusión del socio. No obstante, cese del consejero por causas ajenas al mismo conllevará la extinción de la prestación accesorio".

Junto con esta modificación de los estatutos sociales, ABC y XYZ acordarán en junta general el nombramiento de los tres consejeros que consideren oportunos.

(B) GESTIÓN ORDINARIA DE HP POR XYZ

ABC requiere que XYZ se encargue de la gestión ordinaria de la sociedad, esto es, que actúe como administrador de HP. Esto podrá acordarse en un pacto parasocial, pero también en estatutos sociales, por medio de la siguiente prestación accesorias:

"XYZ estará obligada a realizar prestaciones accesorias a favor de la sociedad consistentes en el desempeño del cargo de consejero por tiempo indefinido. La presente prestación accesorias tendrá carácter gratuito, no obstante la retribución que corresponda al consejero en su condición de tal. El incumplimiento voluntario de la presente prestación, de forma total o parcial, será causa de exclusión del socio. El cese del consejero por causas ajenas al mismo conllevará la extinción de la prestación accesorias".

Por tanto, la junta general nombrará a XYZ consejero de HP, junto con otras dos personas elegidas por ABC, que aceptarán el cargo *in situ* y procederán a reunirse en consejo.

(C) PARTICIPACIÓN EN LA TOMA DE DECISIONES Y DERECHO DE VETO DE XYZ

Finalmente, XYZ requiere garantizar su participación en la toma de decisiones de HP y tener derecho de veto en relación a las cuestiones más relevantes. Esto tiene incidencia en los dos órganos fundamentales de la sociedad, la junta general y el órgano de administración.

(i) JUNTA GENERAL

Tras la adquisición, HP pasará de ser una sociedad unipersonal a una sociedad con dos socios, cuyas decisiones se adoptarán en el seno de la junta general. La adopción de acuerdos en la junta general de una sociedad limitada requiere tan solo la mayoría de los votos válidamente emitidos, siempre que representen al menos un tercio de los votos correspondientes a las participaciones sociales en que se divida el capital social (artículo 198 LSC). Dado el reparto 90-10 del capital social, XYZ tendrá derecho a asistir a la junta general, pero ABC podría tomar decisiones en solitario.

Para garantizar la participación de XYZ en las decisiones de HP, será necesario incrementar el *quorum* para la válida constitución de la junta general a al menos un 91%. De esta forma será necesario que XYZ concurra a la junta general para que ésta pueda proceder a tomar decisiones. Al mismo tiempo, la mayoría necesaria para la adopción de acuerdos debe elevarse a al menos un 91%, para que sea necesario que tanto ABC como XYZ aprueben los acuerdos sociales.

En ningún caso, ni en relación al *quorum* ni a la mayoría, será posible establecer un requisito de unanimidad, que se entendería como el otorgamiento de un veto generalizado a XYZ y no está permitido por ley (artículo 200.1 LSC). Sin embargo, la jurisprudencia viene admitiendo la elevación de dichas cifras al 80% y hasta el 90% (SSAP de Barcelona (Secc. 15ª) núm. 782/2021 de 29 de abril de 2021 (Rec. 648/2021) y 1615/2021 de 27 de julio de 2021 (941/2021), respectivamente). Los tribunales ponen de relieve que, en teoría, un 80/90% no equivale al 100%, aunque, en la práctica, la distribución del capital social determine que un socio minoritario tiene derecho de veto (SAP de Barcelona (Secc. 15ª) núm. 2230/2019 de 29 de noviembre de 2019 (Rec. 1453/2019). No obstante, sí que será posible otorgar a XYZ un derecho de veto, propiamente entendido, en relación a asuntos determinados (artículo 200.1 LSC).

Los anteriores acuerdos podrían formalizarse en un pacto parasocial, pero también en los propios estatutos sociales. La cláusula a introducir sería la siguiente:

"Todos los socios tienen derecho a asistir a la junta general, que quedará válidamente constituida cuando los socios presentes o representados posean, al menos, el 91% del capital suscrito con derecho de voto. Los acuerdos sociales se adoptarán por el voto favorable de los socios que posean, al menos, el 91% de las participaciones sociales en que se divida el capital social. La adopción de acuerdos sobre [...] requerirá, además, el voto favorable de XYZ".

(ii) CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN

Tras la modificación del órgano de administración, HP estará administrada por un consejo de tres miembros, dos de los cuales serán nombrados por ABC y el restante será la propia XYZ. La mayoría necesaria para adoptar decisiones en el consejo de administración de una sociedad limitada es la mayoría ordinaria (artículo 198 LSC), por lo que ABC podría tomar decisiones sin la aprobación de XYZ también en el consejo.

Para asegurar que XYZ participa en la toma de decisiones, será necesario exigir un *quorum* reforzado superior a dos tercios. En este caso, podrá exigirse incluso el 100% de *quorum*, puesto que, a diferencia de lo que sucede en junta general, donde la asistencia es voluntaria, en el consejo de administración la asistencia se entiende comprendida dentro de los deberes de los administradores (artículo 180 LSC), razón por la cual un abuso de la inasistencia podría llevar al cese del administrador, así como a responsabilidades. Esta posición ha sido avalada

por la DGRN (Resolución de 7 de octubre de 2013 de la DGRN). Esta previsión puede establecerse tanto en un pacto parasocial como a través de estatutos sociales.

Además, será necesario exigir una mayoría reforzada superior a dos tercios. Sin embargo, no es posible requerir la unanimidad, puesto que ello supondría terminar con el principio mayoritario que debe regir el consejo, como órgano colegiado, para convertirlo en uno mancomunado. Igualmente, tampoco se admite el otorgamiento de un derecho de veto. Sin embargo, existen autores que abogan por la posibilidad de que se dote dicho derecho de veto por vía de pacto parasocial, puesto que esto no iría en contra de normas imperativas. *De facto*, no hay diferencia entre que el pacto parasocial otorgue un derecho de veto a XYZ, que la junta general acuerde un aumento de miembros del consejo tras el cual sólo sea posible alcanzar la mayoría necesaria su voto, o, directamente, que se extraiga la competencia del consejo y se le otorgue a la junta general, donde, en la práctica, XYZ tiene veto.

Por tanto, sería posible establecer la siguiente cláusula en los estatutos sociales:

"Todos los consejeros tienen la obligación de asistir a las reuniones del consejo de administración, que quedará válidamente constituido cuando concurren, presentes o representados, todos los miembros del consejo. Los acuerdos se adoptarán por mayoría absoluta, salvo en los casos para los que la LSC establezca una mayoría imperativa diferente".

De optar por establecer un requisito de mayoría absoluta para la adopción de acuerdos, es necesario que no sea generalizada, sino que respete aquellas normas imperativas de la LSC que establecen mayorías distintas. De lo contrario, el Registro podría negarse a la inscripción (Resolución de 31 de octubre de 2019 de la DGRN).

Al mismo tiempo, sería necesario introducir un derecho de veto por vía de pacto parasocial:

"La adopción de acuerdos por el consejo de administración requerirá el voto favorable del administrador nombrado por XYZ".

A estos efectos, también sería necesario hacer parte del pacto parasocial a la sociedad, así como obligar al cumplimiento del pacto parasocial a través de la prestación accesoria enunciada en la parte superior.

4.6.3 VALORACIÓN

Establecidos tanto los acuerdos que deberían adoptar ABC y XYZ como si se podrían formalizar tan sólo en pacto parasocial o también en estatutos sociales, es el momento de introducir recomendaciones.

De un lado, hay pactos que no contravienen normas imperativas de la LSC, como son la atribución de la labor de gestión ordinaria de la sociedad a XYZ, la modificación del *quorum* mínimo para la válida constitución del consejo de administración o la reforma del *quorum* y de las mayorías de la junta general. Para estos acuerdos, se recomienda lo siguiente:

1. Suscribir un pacto parasocial, que firmen tanto ABC y XYZ como HP, y elevarlo a escritura pública.
2. Introducir los acuerdos a estatutos sociales por una doble vía:
 - a. Directa y expresamente, como artículos de los estatutos sociales.
 - b. Indirectamente, a través de una prestación accesoria que obligue tanto a los socios, presentes y futuros, como a la sociedad a cumplir con el pacto parasocial.

De esta forma, ABC y XYZ se aseguran de que, aunque se retrase la inscripción de los acuerdos, la sociedad ya estará obligada a cumplirlos en virtud del pacto parasocial del cual es parte.

De otro lado, hay pactos que sí contravienen normas imperativas de la LSC, como el reparto de los puestos del consejo de administración o la reforma de la mayoría para la adopción de acuerdos en el consejo. Para estos acuerdos, se aconseja igualmente suscribir un pacto parasocial de las características expuestas y reforzarlo mediante la inclusión a estatutos sociales de una prestación accesoria que obligue a los firmantes a su cumplimiento.

En atención a las anteriores recomendaciones, tras la adquisición de HP, ABC y XYZ deberán firmar un pacto parasocial y realizar una junta general para realizar las modificaciones de estatutos sociales oportunas, así como acordar el nombramiento de los nuevos consejeros. Dado que ABC y XYZ estarán presentes, será suficiente con realizar una junta general universal, sin que sea necesario cumplir con los requisitos de convocatoria (artículo 178 LSC). Los acuerdos constarán en acta, que será aprobada al final de la reunión por ABC y XYZ (artículo 202 LSC). El secretario del órgano de administración realizará una certificación de

los acuerdos, que servirá como base para que el notario los eleve a público (artículos 107 y ss. RRM) y se registren, obligatoriamente, en el Registro Mercantil (artículo 94 RRM).

Cabe recordar que ABC y XYZ habrán modificado tanto la forma del órgano de administración como su composición. Por ello, inmediatamente después de la junta general, será necesario convocar al nuevo consejo de administración, que se reunirá y nombrará un nuevo presidente y un nuevo secretario. Será el nuevo secretario el que certifique los acuerdos de la junta general, debiendo cumplirse con los requisitos del artículo 111 RRM en la forma en la forma en la que se expondrá en el apartado siguiente.

4.7 REUNIÓN DEL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN

Además de los acuerdos anteriores, ABC y XYZ también quieren trasladar el domicilio social de HP y poner en regla sus poderes. A estos efectos, inmediatamente después de la firma de los acuerdos societarios y el SPA, así como de la junta general, tendrá lugar una reunión del nuevo consejo de administración.

4.7.1 TRASLADO DEL DOMICILIO SOCIAL

ABC y XYZ quieren trasladar el domicilio social de HP de Málaga a Madrid. El domicilio social consta necesariamente en los estatutos sociales (artículo 23.c) LSC), razón por la cual su traslado conlleva una modificación de los mismos. Como regla general, las modificaciones de estatutos son competencia de la junta general (artículo 285.1 LSC). Sin embargo, para el cambio del domicilio social dentro del territorio nacional, como es el presente caso, es competente el órgano de administración, siempre que no haya una previsión en contra de dicha competencia en los estatutos sociales, esto es, siempre que los estatutos sociales no establezcan expresamente que el órgano de administración no es competente (artículo 285.2 LSC). Dado que dichas cláusulas son una rara vis, se entiende que el órgano de administración será competente.

ABC y XYZ quieren realizar el traslado en unidad de acto con la adquisición, esto es, el traslado se realizará inmediatamente después de la firma del SPA y una vez realizada la junta general de socios en la que se acuerde la modificación de estatutos descrita en el apartado anterior. Así, se estará ante un consejo de administración de tres miembros, dos escogidos por ABC y uno por XYZ. Cualquiera de sus miembros podrá convocar al consejo (artículo 246 LSC), siendo necesaria la asistencia de todos ellos para alcanzar el *quorum* necesario y el voto positivo de dos para aprobar el acuerdo, incluyendo el del administrador escogido por

XYZ por tener veto. El acuerdo se hará constar en acta, que será firmada por el presidente y el secretario (artículo 250 LSC).

Para surtir efectos, el acuerdo deberá pasar un doble filtro, notarial-registral:

Primero, en cuanto al primer filtro notarial, no será necesario elevar el acuerdo a escritura pública, sino que bastará con realizar una legitimación de firma del acta del acuerdo social de traslado del domicilio o de la solicitud del órgano de administración, esto es, bastará con firmar ante el notario (artículo 19.1 RRM).

Segundo, en cuanto al filtro registral, será necesario seguir varios pasos (artículo 19 RRM):

1. La sociedad deberá solicitar la expedición de una certificación literal de todas sus inscripciones en su registro de origen, que deberá reproducir las cuentas depositadas de los últimos cinco ejercicios y tendrá una validez de tres meses desde su expedición. Para ello, deberá presentar el acta por la que se acuerda el traslado con firmas legitimadas.
2. El registro hará constar la expedición del certificado en el acta y en la hoja, a continuación del último asiento practicado, por diligencia que cierra el registro, haciendo constar en la certificación literal la práctica de dicha diligencia.
3. La sociedad deberá presentar en el registro del nuevo domicilio la certificación literal de todas sus inscripciones, a fin de que el registro transcriba literalmente su contenido en una nueva hoja, reflejando en inscripción separada el cambio de domicilio.
4. Asimismo, el registro del nuevo domicilio comunicará al de origen haber practicado dichas inscripciones, indicando el número de la hoja, folio y libro en que consten, para que el registro de origen extienda una nota de referencia expresando dichos datos.

Hecho esto, se habrá trasladado el domicilio social de HP de Málaga a Madrid.

4.7.2 PODERES

Además, ABC y XYZ quieren revocar los poderes vigentes y otorgar nuevos. Primero, respecto de la revocación de poderes, será competente el propio mandante (artículos 1732 y 1733 CC), por lo que habrá que determinar cuál fue el órgano social que otorgó dichos poderes. Dado que se trata de poderes generales, necesariamente habrán sido otorgados por el órgano de administración, que es el órgano que tiene atribuido el poder de representación de la sociedad (artículos 233 y ss. LSC). En consecuencia, en la misma reunión del consejo

en la que se traslade el domicilio social, se revocarán los poderes otorgados por HP y se procederá a otorgar nuevos.

Para que la revocación y el otorgamiento surtan plena eficacia debe cumplirse con algunas formalidades. Concretamente, los poderes deben constar en escritura pública (artículo 1280.5 LSC) y ser inscritos (artículo 87.2 RRM). Para su elevación a público, será necesario presentar como base el propio acta (en su caso, acta notarial) o libro de actas, testimonio notarial de estos o certificación del acuerdo (artículo 107 RRM). La práctica estándar sugiere el uso de una certificación, teniendo facultad certificante el secretario (artículo 109 RRM).

Es necesario puntualizar que tanto el presidente como el secretario del consejo de administración habrán sido nombrados en la misma sesión, razón por la cual su cargo todavía no habrá sido inscrito en el Registro Mercantil. Para que las certificaciones expedidas por el nuevo secretario tengan efecto (tanto la certificación de los acuerdos de junta general a la que se hacía referencia en el apartado anterior como la presente), será necesario probar el consentimiento del antiguo secretario. Esto podrá hacerse por dos vías. Primera, el anterior secretario puede acudir y firmar ante notario el acta u otro documento que pruebe su consentimiento. Segunda, el acta puede acompañarse de una notificación fehaciente del nombramiento del nuevo secretario al anterior (artículo 111 RRM). Se aconseja la primera de las opciones, puesto que la segunda tiene como desventaja que el registrador no inscribirá los acuerdos certificados hasta quince días después del asiento de presentación, plazo en el que el anterior secretario podrá oponerse.

Con esta documentación, estarán facultados para elevar a público los acuerdos, la personas mencionadas y, además, los miembros del órgano de administración que hayan sido facultados para ello en el acta de la reunión (artículo 108 RRM). La escritura pública resultante será la que, finalmente, se inscriba en el registro mercantil (artículo 5.1 RRM).

5. POST-COMPLETION

Cerrada la operación en sede notarial, ABC y XYZ procederán al pago del precio de compra de HP. Una vez adquirida, podrán usar su caja repartiendo dividendos, aunque deberán tributar por ellos. No obstante, podrían optar por estructurar la compra a través de una *newco*, que crearían *ad hoc* para la operación, y fusionarla con HP tras la compra. De esta forma, la sociedad resultante podría usar la caja de HP para pagar las deudas adquiridas por la *newco* y refinanciar la deuda de HP. Finalmente, ABC y XYZ podrán cambiar el contrato de O&M por otro con una sociedad del grupo ABC.

5.1 PAGO DEL PRECIO DE LA OPERACIÓN

ABC y XYZ disponen de fondos suficientes para adquirir HP; sin embargo, plantean la posibilidad de usar todo o parte de la caja de HP, que contiene 500 millones, para pagar el precio de compra. Plantean dos opciones.

- Que HP pague el precio de compra por cuenta de los socios, esto es, que se use la caja de HP para pagar el precio, lo que jurídicamente se considera un pago por tercero.
- Que HP preste su caja a los socios para que con ella paguen el precio de compra. Así, habría un contrato de préstamo, con el cual ABC y XYZ pagarían el precio de HP en su propio nombre.

Ambas opciones están proscritas por tratarse de supuestos de asistencia financiera; la *target* no puede ni anticipar fondos ni conceder préstamos para la adquisición de sus propias participaciones (artículo 143.2 LSC). La asistencia financiera está castigada con la nulidad de la financiación (artículo 6.3 CC), con la consecuencia de que el dinero aportado por HP a ABC y XYZ para el pago del precio le deberá ser devuelto. Sin embargo, la nulidad no alcanzaría a la compraventa de las participaciones⁷, por lo que no serviría con que ABC y XYZ devolviesen las participaciones a IESA, sino que seguirían adeudándole el precio de la compraventa.

No obstante, existen dos alternativas mediante las cuales sería posible hacer frente al pago del precio de la operación sin que se considere que se está ante un supuesto de asistencia financiera: primero, repartir dividendos tras la adquisición y usar dichos dividendos para el pago del precio y, segundo, adquirir HP a través de una sociedad creada a tal efecto, una *newco*, y hacer una fusión apalancada. Cabe destacar, sin embargo, que en ninguna de estas opciones HP adelantaría el dinero, sino que, tras su adquisición, ABC y XYZ podrían utilizar su caja hacer frente a la deuda.

⁷ Salvo que la validez de la financiación se hubiese elevado a condición de causa de dicho contrato de compraventa.

5.1.1 REPARTO DE DIVIDENDOS TRAS LA ADQUISICIÓN

El reparto de dividendos no se considera asistencia financiera, ni si quiera cuando estos se destinen íntegramente a pagar el precio de compra de la propia sociedad que los reparte. Sin embargo, existen otras limitaciones al reparto de dividendos, siendo las más relevantes las siguientes (artículos 83.2 y 273.2 y 3 LSC).

- i. No tiene derecho a percibir dividendos el socio que esté en deuda con la sociedad, esto es, aquel socio cuyas participaciones no hayan sido íntegramente desembolsadas. Sin embargo, las acciones de HP fueron íntegramente desembolsadas por IESA en el pasado, por lo que esto no será un problema.
- ii. Sólo podrán repartirse dividendos tras haber cubierto las reservas legales y estatutarias. Las reservas legales se corresponden con un 10% del beneficio del ejercicio hasta alcanzar el 20% del capital social. En el presente caso, siendo el capital social 1 millón y las reservas 499 millones, se entiende cumplida dicha condición, se entiende que se ha dotado una reserva legal de 200.000 euros. Las reservas estatutarias serán las que se establezcan en los estatutos sociales; por falta de información, se presume que no se han previsto.
- iii. Las reservas disponibles deben ser, como mínimo, iguales al importe de los gastos de I+D en el balance. Por falta de información, se presume cumplida esta condición.
- iv. El reparto debe hacerse con cargo al beneficio del ejercicio o a reservas de libre disposición. En caso de existir pérdidas de ejercicios anteriores, el beneficio se destinará a su compensación, y sólo podrán repartirse dividendos a cargo a los beneficios resultantes. Se presume igualmente cumplida esta condición.
- v. El patrimonio neto no puede ser inferior al capital social tras el reparto. En el presente caso, el patrimonio neto no puede ser inferior a 1 millón tras el reparto.

Como consecuencia, podrán repartirse dividendos por valor de 498.800 euros, esto es, 500 millones de patrimonio neto, menos 1 millón de capital social, menos 200.000 euros de reservas legales. Sin embargo, cabe apuntar que no toda dicha cantidad podrá ser destinada al pago del precio de compra, puesto que los socios deberán tributar por dichos dividendos al 25% por ser parte del beneficio obtenido en el ejercicio. Por tanto, les restarán 374.100 euros para el pago del precio, correspondiendo el 90% a ABC y el 10% a XYZ.

5.1.2 FUSIÓN APALANCADA

La segunda alternativa es una fusión apalancada. Trata de la creación de una nueva sociedad, una *newco*, que se endeudará para adquirir la sociedad *target* y, después de adquirirla, se fusionará con ella y usará su caja para pagar sus deudas (artículo 35 de la Ley 3/2009, de 3 de abril, sobre modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles, "LME").

Si bien las fusiones apalancadas no se consideran un supuesto de asistencia financiera proscrito por la ley, se establecen requisitos más onerosos que para una fusión ordinaria. Así, además de los requisitos para poder llevar a cabo una fusión ordinaria, es necesario cumplir con los requisitos adicionales derivados de ser una fusión apalancada. No obstante, en el presente caso, dichos requisitos estarían aligerados por el carácter de íntegramente participada de HP, y porque el acuerdo de fusión de la *newco* sería unánime y adoptado en junta universal. Así, los requisitos para llevar a cabo la fusión son los siguientes:

1. Proyecto común de fusión (artículo 30 LME):
 - a. El contenido del proyecto común de fusión se enumera en el artículo 31 LME, destacando en el numeral primero la mención al domicilio de la sociedad resultante. Así, el proyecto común de fusión preverá que el domicilio de la sociedad sea Madrid. Como consecuencia, tan sólo será necesario que el registrador comunique de oficio haber inscrito la fusión, indicando el número de la hoja, folio y tomo en que conste, para que el registrador del domicilio de la sociedad extinguida cancele mediante un único asiento los anteriores, remitiendo, en su caso, certificación literal de aquellos que hayan de quedar vigentes para su incorporación al registro que haya inscrito la fusión (artículo 233 RRM). Por tanto, no sería necesario llevar a cabo un traslado de domicilio posteriormente.
 - b. Por ser apalancada, indicará los recursos y los plazos previstos para que la *newco* satisfaga las deudas contraídas para la adquisición de HP (artículo 35.1ª LME).
 - c. Por tratarse de una íntegramente participada, no será necesario que incluya (artículo 49.1.1º LME):
 - i. el tipo de canje de las acciones, participaciones o cuotas, la compensación complementaria en dinero que se hubiera previsto y, en su caso, el procedimiento de canje;

- ii. la fecha a partir de la cual los titulares de las nuevas acciones, participaciones o cuotas tendrán derecho a participar en las ganancias sociales y cualesquiera peculiaridades relativas a este derecho;
 - iii. la información sobre la valoración del activo y pasivo del patrimonio de cada sociedad que se transmita a la sociedad resultante; ni
 - iv. las fechas de las cuentas de las sociedades que se fusionan utilizadas para establecer las condiciones en que se realiza la fusión.
 - d. Por ser unánime, no deberá ser publicado en la página web de la sociedad ni depositado en el Registro Mercantil, de forma que será posible ahorrar un mes de plazo (artículo 42 LME).
2. Informe de los administradores sobre el proyecto de fusión (artículo 33 LME), que, por ser apalancada, debe justificar la adquisición y la fusión con un plan económico y financiero que explique los objetivos a conseguir y los recursos que se utilizarán (artículo 35.2ª LME).
 3. Informe de expertos sobre el proyecto de fusión (artículo 34 LME), que, por ser apalancada, debe incluir un juicio sobre la razonabilidad del proyecto común de fusión y del informe de administradores, indicando si existe asistencia financiera (artículo 35.3ª LME).
 4. Balance de fusión, que podrá ser el último balance de ejercicio aprobado si ha sido cerrado dentro de los seis meses anteriores a la fecha del proyecto de fusión o, si es más antiguo, otro elaborado en los tres meses anteriores a la fusión (artículo 36 LME).
 5. Acuerdo de fusión de la *newco* (artículo 40 LME), que, por ser en junta universal, prescindirá del trámite de convocatoria (artículo 178.1 LSC), de forma que será posible ahorrar quince días de plazo (artículo 176.1 LSC).
 6. No será necesario el aumento de capital de la *newco*, por tratarse de una íntegramente participada (artículo 49.1.3º LME).
 7. No será necesario acuerdo de fusión de HP, por tratarse de una íntegramente participada (artículo 49.1.4º LME).
 8. Publicación del acuerdo y plazo de un mes para que los acreedores ejerciten su derecho de oposición, no siendo posible prescindir de este plazo (artículos 43 y 44 LME).

9. Elevación a escritura pública (artículo 45 LME).

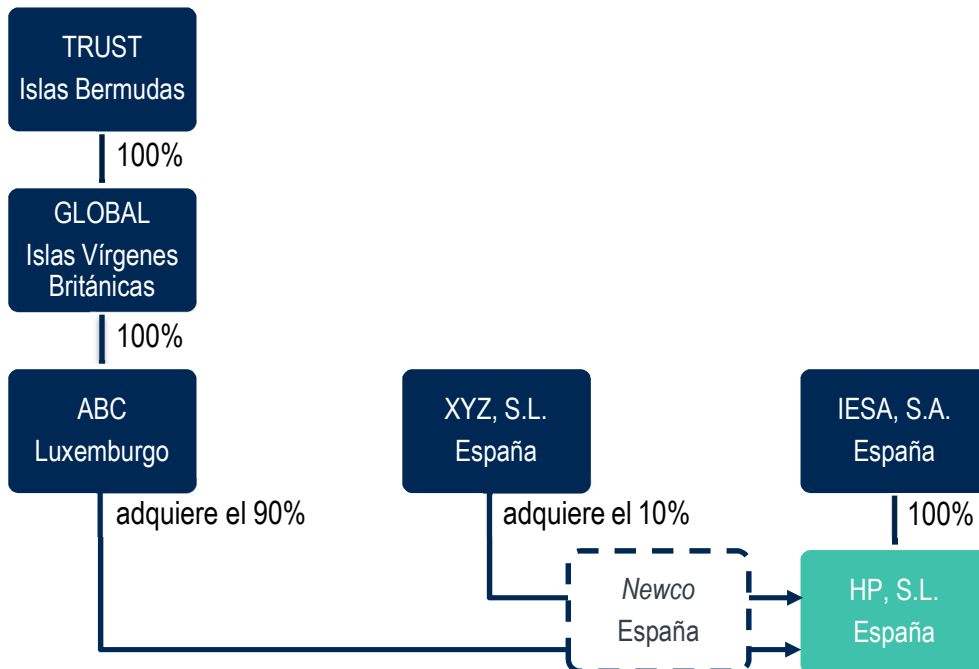
- En la fusión por absorción, los poderes de la absorbida, la newco, se extinguirían, salvo que la propia escritura de fusión establezca expresamente que la absorbente los ratifica y, por tanto, subsisten (artículo 1732.3 CC):

"HP asume como propios los apoderamientos otorgados por la newco a favor de los distintos apoderados por medio de los cuales se realizan actos propios de su objeto social en el tráfico jurídico, a los efectos de que no se interrumpa la actividad mercantil a causa de la fusión".

Dado que la *newco* habrá tenido que otorgar poderes para realizar todas las operaciones propias de la fusión, sería conveniente que desde el principio se otorgasen a favor de las personas apropiadas. Así, podrá preverse la subsistencia de los poderes generales otorgados a favor de la *newco* y sólo será necesario revocar los vigentes de HP.

10. Finalmente, inscripción en el Registro Mercantil (artículo 46 LME).

En caso de optar por la fusión apalancada, el esquema de la operación sería el siguiente:



Asimismo, los pasos a tomar por ABC y XYZ serían los siguientes:

- i. ABC y XYZ crean una nueva sociedad, una *newco*. Dicha *newco* sería titularidad de ABC al 90% y de XYZ al 10%.
- ii. La *newco* firma la *LOI*, el *exclusivity agreement* y el *NDA* y negocia el *SPA*.
- iii. La *newco* consigue la financiación para adquirir HP.
- iv. La *newco* obtiene las autorizaciones administrativas necesarias y realiza las declaraciones pertinentes.
- v. La junta general de la *newco* acuerda la compra de la *target*. Es competente la junta por tratarse de un activo esencial para la *newco* (artículo 160.f.) LSC). Asimismo, el órgano de administración de la *newco* deberá otorgar poderes para llevar a efecto el acuerdo de compra.
- vi. La *newco* e IESA firman el *SPA* y se elevan a público los acuerdos societarios correspondientes.
 - En este punto, no será necesario inscribir la pérdida de la unipersonalidad, puesto que el socio único de HP seguirá siendo la *newco*, pero sí el cambio de socio único por la transmisión de todas las participaciones.
- vii. La *newco* se fusiona con la *target*, de forma que sus patrimonios pasan a ser uno. Es posible optar por que la *newco* absorba a la *target* o lo contrario. En el presente caso, se opta por que la *target* absorba a la *newco* para evitar problemas derivados de las autorizaciones administrativas de explotación de las centrales previamente recabadas por HP y que tendría que volver a recabar la *newco*.
 - Ahora sí, se inscribirá la pérdida del carácter unipersonal de HP.
- viii. ABC y XYZ suscribirán el pacto parasocial expuesto y, reunidos en junta general universal, modificarán los estatutos sociales y nombrarán a los nuevos administradores.
- ix. Seguidamente tendrá lugar la reunión del consejo de administración a los efectos de nombrar nuevo presidente y secretario, que certificará los acuerdos precedentes para su elevación a público e inscripción en el Registro Mercantil.
 - No será necesario que acuerde el traslado del domicilio social, ni que revoque los poderes vigentes y otorgue nuevos, puesto que esto se habrá hecho con carácter previo en el acuerdo común de fusión.

Hecho lo anterior, HP podrá pagar las deudas de la *newco* con su propia caja, habiendo quedado el patrimonio de ABC y XYZ indemne en todo momento y sin que esta operación se considere un supuesto de asistencia financiera. Por tanto, se trata de una opción jurídicamente más compleja que el reparto de dividendos, pero fiscalmente más eficiente. Dado que en el presente caso no media tanta urgencia, se aconseja seguir la vía de la fusión apalancada.

5.2 REFINANCIACIÓN Y PAGO ANTICIPADO DE LA DEUDA

Además de usar la caja de HP para el pago de la operación, ABC y XYZ quieren refinanciar con un sindicato bancario alemán con el que tienen excelente relación toda la deuda de HP. Concretamente, HP tiene una deuda de 500 millones, de los cuales 400 corresponden a la financiación bancaria otorgada por BE, cuya fecha de vencimiento se desconoce, (en adelante, “**Deuda Bancos**”) y 100 millones corresponden con préstamos participativos de IESA, cuya fecha de vencimiento es 1 de enero de 2030 (en adelante, “**Deuda Socios**”). Cabe comenzar apuntando que, de ser posible, la refinanciación y pago anticipado de la deuda sería competencia de la junta general, puesto que es esencial para la viabilidad de la compañía (artículo 160.f) LSC).

5.2.1 REFINANCIACIÓN POR UN SINDICATO BANCARIO ALEMÁN

Para comenzar, ABC y XYZ quieren que la deuda sea refinanciada por un sindicato bancario alemán.

Primero, las entidades de crédito extranjeras pueden operar en España siempre que cumplan con ciertas formalidades. Dichos requisitos varían dependiendo de su nacionalidad. En el presente caso, estando el sindicato bancario compuesto de bancos alemanes, sitos en un Estado Miembro de la UE, tan sólo habrá que comprobar que las autoridades supervisoras alemanas hayan comunicado previamente al Banco de España que los bancos en cuestión actuarán en territorio español, en la forma en la que lo hacen en la presente operación, y que están inscritas en el Registro Especial del Banco de España correspondiente (artículo 16 del Real Decreto 84/2015, de 13 de febrero, por el que se desarrolla la Ley 10/2014, de 26 de junio, de ordenación, supervisión y solvencia de entidades de crédito).

Segundo, es necesario atender a la especialidad de que dichos bancos hayan formado un sindicato bancario para ofrecer la financiación solicitada. Un sindicato bancario es la unión de un conjunto de entidades bancarias para llevar a cabo una operación que, por su dimensión o riesgo, no pueden o quieren realizar separadamente. La operación empieza con HP pidiendo

a un *arranging bank* la financiación. Con la información facilitada, el *arranging bank* prepara un memorándum de la operación y media con otros bancos para formar un sindicato. Así, se alcanza un *syndicate loan agreement* en el que, además de otorgarse la financiación requerida, se incluirán reglas de resolución de conflictos entre los propios bancos sindicados. Igualmente, por tratarse de un sindicato extranjero, será conveniente determinar reglas de resolución de conflictos entre el sindicato y HP, indicando el derecho español como ley aplicable al contrato y la sumisión a arbitraje de derecho ante una corte de arbitraje española, como puede ser la Corte de Arbitraje de Madrid, para garantizar que cualquier conflicto será resuelto conforme a un derecho conocido y comprendido por el departamento legal de HP, a la mayor brevedad, bajo estricta confidencialidad y por una corte cercana cuyos árbitros conocen el derecho español.

5.2.2 PAGO ANTICIPADO DE LA DEUDA

Conseguida la refinanciación, ABC y XYZ quieren pagar anticipadamente toda la deuda de HP, Deuda Bancos y Deuda Socios, con lo obtenido del sindicato bancario alemán. Se procede a analizar si es posible o incluso necesario llevar a cabo dicha transacción. De ser posible, tal y como se adelantaba, será la junta general la competente a estos efectos.

(A) DEUDA BANCOS

Primero, es necesario cuestionarse si la refinanciación sería necesaria. Para ello, es pertinente comenzar explicando qué es una cláusula de cambio de control y cómo puede su existencia afectar en el proceso de compra de HP.

Una cláusula de cambio de control es aquella previsión contractual que otorga derechos a una de las partes en el supuesto de que haya un cambio en la titularidad o en la administración de la otra. El cambio de control puede determinarse a distintos niveles, por ejemplo, puede establecerse en la cláusula que el derecho a autorizar la operación de la entidad prestamista se activará cuando cambie la titularidad de al menos el 50% de las participaciones sociales. Asimismo, las consecuencias del cambio de control varían de cláusula a cláusula, pudiendo determinar el vencimiento anticipado de la totalidad o de parte de la deuda automáticamente u otorgar a la entidad el derecho a autorizar la operación, e incluso requerir simplemente información de la operación en caso de incidencia menor. Así, es necesario hacer un estudio caso por caso de cada cláusula.

Los contratos de financiación incluyen habitualmente cláusulas de cambio de control que otorgan a la entidad prestamista el derecho a autorizar cualquier operación por la cual cambien los socios de la prestataria.

"HP (la "Prestataria") tiene la obligación de informar a BE (la "Prestamista") de cualquier cambio de titularidad de las participaciones de la sociedad (el "Cambio de Control"). La Prestamista tendrá siete días desde la recepción de la información para decidir, a su discreción, si autoriza el Cambio de Control y notificar la decisión a la Prestataria. La realización de un Cambio de Control sin la autorización de la Prestamista dará lugar al vencimiento anticipado del préstamo, con obligación de la Prestataria de devolver el principal más intereses adeudado, incrementados en un [...]%, así como cualquier otra cantidad adicional que se establezca en el presente contrato. El silencio de la Prestamista por dicho plazo se entenderá en el sentido de que no da lugar al vencimiento anticipado del préstamo".

En caso de que la Deuda Bancos incluya una cláusula de cambio de control del tipo expuesto, dado que la titularidad de HP cambia por completo, es posible anticipar que la cláusula de cambio de control se activaría indudablemente. Dicha activación determinaría que la entidad bancaria tuviese que ser informada de la operación que se va a llevar a cabo y, además, tuviese la última palabra para autorizarla. Si bien la operación podría llevarse a cabo sin la autorización de la entidad, esto conllevaría el vencimiento anticipado de la totalidad o parte de la deuda, lo cual derivaría en problemas de liquidez extremadamente graves. En el contexto de la presente operación, si BE no aprobase la venta, la financiación de 400 millones podría vencer anticipadamente, con la consiguiente obligación de devolver no sólo dicha cantidad, sino los intereses adeudados hasta la fecha de vencimiento y la comisión que se establezca por vencimiento anticipado. Además, las garantías otorgadas por los socios se ejecutarían para hacer frente a la deuda. En dicho caso, no sólo sería posible, sino también necesario realizar la operación de refinanciación con el sindicato bancario alemán antes de llevar a cabo la venta⁸.

De otro lado, en caso de que la Deuda Bancos no incluyese ninguna cláusula de cambio de control, sería meramente posible refinanciar la compañía y repagar anticipadamente toda la

⁸ Por la gravedad de las consecuencias, es importante que el proceso de *due diligence* haya prestado atención a la existencia de cláusulas de cambio de control en contratos esenciales.

deuda existente. Dicha operación se conoce como consolidación de deuda, y se basa en conseguir un nuevo préstamo con el cual pagar los anteriores. La principal razón detrás de esta práctica es el cambio en los intereses de mercado; cuando los intereses bajan, es interesante conseguir una financiación con intereses más bajos y amortizar anticipadamente la deuda anterior. No obstante, toda financiación tiene prevista la existencia de una cláusula penal que establezca comisiones por amortización anticipada (para compensar los intereses de la financiación que la entidad dejará de percibir) a la que se deberá hacer frente.

(B) DEUDA SOCIOS

Respecto a la Deuda Socios, hay que atender a dos momentos distintos.

En un primer momento, con la adquisición por ABC y XYZ del capital social de HP, también habrán adquirido la Deuda Socios. Para ello, habrán pagado el préstamo participativo a IESA, con conocimiento de HP, y se habrán subrogado en su posición (artículos 1109 y ss. CC).

En un segundo momento, una vez se han subrogado en la posición de IESA, ABC y XYZ quieren refinanciar y repagar anticipadamente la Deuda Socios. *A priori*, no hay ningún impedimento para que esto sea posible. No obstante, es necesario realizar las siguientes puntualizaciones.

Primera, el órgano competente para acordar la refinanciación y pago anticipado de la deuda, por lo esencial de ésta para la viabilidad de la sociedad, es la junta general (artículo 160.f) LSC). En la práctica, esto supone que ABC y XYZ serán los que decidan si HP debe pagar anticipadamente la deuda que tiene con ellos, con el consiguiente conflicto de interés. Como consecuencia, ABC, cuyo voto es decisivo, tendrá la carga de probar que la refinanciación es acorde al interés social (artículo 190.3 LSC). Esto es, las condiciones ofrecidas por el sindicato alemán no pueden ser peores que las que HP tenía bajo el préstamo participativo.

Segunda, HP y ABC y XYZ son sociedades vinculadas, por lo que la amortización deberá hacerse a condiciones de mercado (artículo 18 de la Ley 27/2014, de 27 de noviembre, del Impuesto sobre Sociedades).

Tercera, los préstamos participativos sólo pueden ser amortizados anticipadamente si dicha amortización se compensa con una ampliación de capital de igual cuantía de los fondos propios, no pudiendo provenir de la actualización de activos (artículo 20.Uno.b) del Real

Decreto-ley 7/1996, de 7 de junio, sobre medidas urgentes de carácter fiscal y de fomento y liberalización de la actividad económica)⁹, destacando las siguientes formas:

- Aumento de capital mediante aportación dineraria.
- Aportación no restituible a la cuenta 118 del Plan General Contable.
- Aumento de capital con cargo a beneficios.
- Aumento de capital con cargo a reservas de libre disposición.
- Recalificación de una reserva disponible como indisponible.
- Capitalización de deuda.
- Sustitución del préstamo participativo por otro de duración idéntica a la inicial.

Dado que el objetivo de ABC y XYZ es recuperar su inversión en el préstamo participativo, la opción más viable es aumentar el capital de HP con cargo a reservas de libre disposición, o recalificar estas reservas como indisponibles. Por la mayor flexibilidad que ofrece, sería más conveniente optar por la recalificación.

Cuarta, es probable que el préstamo participativo contuviera una cláusula penal para la amortización anticipada (artículo 20.Uno.b) del Real Decreto-ley 7/1996). En ese caso, ABC y XYZ deberían asegurar que la cláusula penal obedece a condiciones de mercado y no enmascara un pago adicional a los socios.

Finalmente, cabe puntualizar que, si bien será posible repagar anticipadamente toda la Deuda Socios, en caso de concurso, la amortización sería un acto rescindible. El préstamo participativo es una obligación de vencimiento posterior a la declaración de concurso y que, por estar otorgada por el socio, no suele estar garantizada. Por este motivo, su pago anticipado activa la presunción *iuris et de iure* de perjuicio (artículos 226 a 228 del Real Decreto Legislativo 1/2020, de 5 de mayo, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley Concursal, "LC").

⁹ Este requisito busca proteger a los acreedores no participativos, que ven cómo la sociedad paga a acreedores subordinados a ellos, descapitalizando la compañía y aumentando el riesgo de impago.

5.3 CONTRATO DE O&M

Para terminar, ABC y XYZ quieren resolver el contrato de O&M con OP y suscribir uno nuevo, con condiciones de mercado, pero ligeramente más onerosas que las del contrato original, con una sociedad del grupo ABC. En relación a este cambio, formulan las siguientes tres preguntas:

5.3.1 SUSTITUCIÓN DEL CONTRATO DE O&M

Primero, ABC y XYZ se cuestionan si es posible sustituir el O&M, esto es, resolver el contrato con OP y suscribir uno nuevo con una sociedad del grupo ABC.

Para determinar si es posible resolver el contrato de O&M con OP, el primer aspecto a valorar es la duración del contrato. Si bien ésta no se establece, la práctica estándar en contratos de prestación exclusiva de servicios de operación y mantenimiento es establecer contratos de duración determinada con cláusulas de prórroga automática. No obstante, no es infrecuente dar con contratos de duración indeterminada o incluso con contratos de duración determinada pero muy extensa, por ejemplo, veinte años.

- a. En caso de que el contrato sea de duración indefinida, la jurisprudencia entiende que debe ser posible resolver los contratos en cualquier momento, dando a la contraparte el preaviso previsto en el contrato o, en defecto de regulación contractual en este sentido, dando un plazo de preaviso razonable (STS (Sala 1ª), núm. 870/1997 de 9 de octubre de 1997 (Rec. 2494/1993)). Así, las consecuencias de la resolución anticipada se limitarían al pago de lo que hubiese correspondido a la contraparte por el tiempo de preaviso.
- b. En caso de que el contrato sea de duración determinada, es más necesario atender a la regulación contractual de la resolución anticipada y, en concreto, a la existencia o inexistencia de las siguientes cláusulas.
 - i. La primera de ellas es la cláusula de desistimiento unilateral que permita, pasado un determinado periodo de prestación, el desistimiento unilateral de cualquiera de las partes, sujeto a un preaviso de determinados meses o a una indemnización de daños y perjuicios por el incumplimiento de dicho preaviso. Esto es, este tipo de cláusulas prevén expresamente la posibilidad de resolver anticipadamente el contrato y regulan las consecuencias de la resolución, que se limitan al respeto al preaviso o a la indemnización por el incumplimiento del preaviso.

- ii. La segunda provisión de interés es una cláusula penal que regule la indemnización de daños y perjuicios que correspondería en caso de que el contrato se resolviese anticipadamente. En dicho caso, el contrato no prevé expresamente la posibilidad de resolver anticipadamente el contrato, pero sí indirectamente, regulando las consecuencias económicas de la resolución. La diferencia con el supuesto anterior es que la cláusula penal suele prever una indemnización muy superior que, en ocasiones, equivale al pago que correspondería en caso de cumplimiento del contrato.
- iii. La tercera es la cláusula de prórroga anticipada, en la que se prevé expresamente la posibilidad de resolver el contrato en un plazo determinado, transcurrido el cual se renovará automáticamente. En caso de que se cumpla con el plazo de preaviso, el contrato terminará en la fecha prevista, sin que corresponda a la contraparte ninguna cantidad adicional.
- iv. La cuarta posibilidad es que no exista ninguna de las anteriores o que, existiendo una cláusula de prórroga automática, el contrato no se denuncie tempestivamente. Para dichos casos, la jurisprudencia no es unánime, si bien la premisa es que se deberán indemnizar los daños y perjuicios causados por la resolución anticipada unilateral, la cuantificación de los daños es controvertida. Existen resoluciones que establecen una indemnización relacionada con el plazo de preaviso¹⁰, otras que condenan al pago de la totalidad¹¹ o parte¹² de las mensualidades restantes y otras que limitan la indemnización a los daños y perjuicios probados¹³.

¹⁰ SSAP de Madrid (Secc. 14ª) núm. 273/2021 de 28 de junio de 2021 (Rec. 29/2021); (Secc. 9ª) núm. 548/2020 de 19 de noviembre de 2020 (Rec. 577/2020); (Secc. 11ª) núm. 208/2014 de 29 de mayo de 2014 (Rec. 324/2013) y núm. 360/2011 de 17 de junio de 2011 (Rec. 210/2010); y de Barcelona (Secc. 1ª) núm. 170/2011 de 3 de mayo de 2011 (Rec. 635/2009) y (Secc. 4ª) núm. 194/2008 de 15 de abril de 2008 (Rec. 521/2007).

¹¹ SSAP de Madrid (Secc. 20ª) núm. 235/2019 de 4 de junio de 2019 (Rec. 171/2019); (Secc. 13ª) núm. 99/2011 de 18 de febrero de 2011 (Rec. 332/2010); y de Barcelona (Secc. 16ª) núm. 339/2021 de 14 de septiembre de 2021 (Rec. 636/2019); (Secc. 14ª) núm. 562/2012 de 29 de octubre de 2012 (Rec. 924/2011); (Secc. 19ª) núm. 123/2012 de 23 de marzo de 2012 (Rec. 340/2011).

¹² SSAP de Madrid (Secc. 19ª) núm. 53/2008 de 15 de febrero de 2008 (Rec. 298/2007); (Secc. 16ª) núm. 49/2007 de 30 de enero de 2007 (Rec. 317/2006); y de Barcelona (Secc. 1ª) núm. 230/2005 de 13 de abril de 2005 (Rec. 233/2004).

¹³ SSAP de Madrid (Secc. 20ª) núm. 56/2014 de 29 de enero de 2014 (Rec. 177/2012); y de la Audiencia Provincial de Barcelona (Secc. 17ª) núm. 140/2012 de 19 de marzo de 2012 (Rec. 1061/2010).

- v. Además, es necesario hacer las mismas puntualizaciones en cuanto a las cláusulas de cambio de control que ya se han expuesto en la parte superior. Si bien es menos frecuente que los contratos de servicios contengan este tipo de cláusulas, el carácter de prestación en exclusiva para HP podría haber sido determinante para que OP optase por introducir una cláusula de cambio de control. Así, es posible que el cambio de control determine la terminación automática por incumplimiento del O&M y, con ello, no sólo la posibilidad sino la necesidad de suscribir un nuevo contrato.

Resuelto el contrato con OP, ABC y XYZ quieren suscribir uno nuevo con una sociedad del grupo ABC, con condiciones de mercado, pero más onerosas que las del contrato con OP. Si bien es posible realizar el cambio, es necesario apuntar que la nueva operadora debe previamente recabar la correspondiente autorización administrativa para explotar la planta (artículo 115.1.c) del Real Decreto 1955/2000).

5.3.2 ÓRGANO COMPETENTE Y REQUISITOS

Segundo, ABC y XYZ se cuestionan qué órgano sería competente para acordar la sustitución y con qué requisitos.

Como regla general, la competencia para los asuntos de gestión de la sociedad corresponde al órgano de administración (artículo 209 LSC), salvo que se trate de una materia reservada a junta general por la ley o por los estatutos (artículo 160 LSC). La resolución del O&M y suscripción del nuevo contrato sería, por tanto, competencia del órgano de administración. Sin embargo, el nuevo contrato va a ser suscrito con una sociedad del grupo ABC, al que también pertenece HP. Es necesario considerar si existe un grupo de sociedades en los términos del artículo 42 CCom (artículo 18 LSC). Dado que ABC ostenta directa o indirectamente el control tanto de HP como de la sociedad con la que se suscribirá el nuevo contrato de O&M, puesto que posee la mayoría de los derechos de voto en ambas, la suscripción del contrato será considerada una operación intragrupo (artículo 42.1.a) CCom).

La competencia para suscribir operaciones intragrupo es de la junta general cuando su valor supera el 10% del activo de la sociedad (artículo 231bis.1 LSC). Se desconoce el valor del contrato de O&M, aunque, por su carácter esencial para el funcionamiento de HP, podría ser superior al 10% de activo de HP. En dicho caso, su aprobación por la junta general requeriría, de acuerdo con la Ley de Sociedades de Capital, la mayoría de los votos válidamente emitidos, siempre que representasen al menos un tercio de los votos correspondientes a las

participaciones sociales en que se divida el capital social (artículo 198 LSC). Sin embargo, de acuerdo con los cambios hechos a los estatutos, sería necesario que concurriesen a la junta general tanto ABC como XYZ y ambos votasen favorablemente.

Si el valor del contrato no superase el 10%, la suscripción de la operación seguiría siendo competencia del órgano de administración (artículo 231bis.2 LSC), en cuyo caso, la aprobación requeriría, según la LSC, una mayoría simple. No obstante, habrá que atender a lo establecido en los estatutos sociales. Cabe destacar que los administradores vinculados a ABC podrían participar, aunque, si su voto fuese decisivo para la aprobación y el acuerdo se impugnase, tendrían la responsabilidad de probar que el acuerdo era conforme al interés social y que emplearon la diligencia y lealtad debidas en su suscripción. Finalmente, se hace notar que no se trataría de una aprobación delegable a otros órganos delegados o miembros de la alta dirección, puesto que no es una operación del curso ordinario de la sociedad (artículo 231bis.3 LSC).

5.3.3 RIESGOS

Tercero, ABC y XYZ cuestionan qué riesgos asumen con la sustitución.

Primero, el nuevo contrato establece condiciones de mercado, lo cual es relevante a efectos de la Ley de Impuesto de Sociedades que establece que las operaciones efectuadas entre personas o entidades vinculadas, esto es, las sociedades del mismo grupo, se valorarán por su valor de mercado, entendiéndose por tal aquel que se habría acordado por personas o entidades independientes en condiciones que respeten el principio de libre competencia (artículo 18.1 y 2 de la Ley del Impuesto sobre Sociedades). Por tanto, la operación no supone la asunción de un riesgo tributario.

Segundo, el nuevo contrato es más oneroso que el anterior. En caso de que se solicite la declaración de concurso de HP, el contrato podría ser rescindido, ya que se presumen *iuris tantum*, con posibilidad de prueba en contrario, perjudiciales para la masa activa los actos de disposición a título oneroso realizados a favor de personas especialmente relacionadas con el concursado (artículo 228.1º LC), siendo personas especialmente relacionadas todas las sociedades del grupo (artículo 283.1.3º LC). Asimismo, no sería posible argumentar, para oponerse a la rescisión, que se trata de un acto de la actividad ordinaria de la sociedad (artículo 230.1º LC). Por tanto, la operación supone la asunción de riesgos en caso de que HP entre en concurso, concretamente, riesgo de rescisión.

6. CONCLUSIONES

PRIMERA.- Antes de negociar el SPA, ABC y XYZ deben firmar con IESA una *Letter of Intent*, un *Exclusivity Agreement* y un *Non-Disclosure Agreement*. Hecho esto, procederán a negociar.

SEGUNDA.- Para redactar el SPA, ABC y XYZ necesitarán realizar una *due diligence* de HP. El informe identificará la contingencia fiscal por IVA, que no deberá cubrirse por medio de *REPs and warranties*, sino de una *indemnity* y de un aval a primer requerimiento.

TERCERA.- Además, necesitarán obtener dos autorizaciones administrativas, una que autorice la inversión extranjera de ABC (que además habrá de realizar una declaración previa y posterior de la inversión) y otra que autorice la transmisión de la titularidad de las plantas de IESA a ABC y XYZ.

CUARTA.- Hecho lo anterior, IESA, ABC y XYZ deberán adoptar los acuerdos societarios oportunos para la transmisión de las participaciones sociales, así como otorgar poderes especiales para la firma del SPA.

QUINTA.- Seguidamente, ABC y XYZ firmarán un pacto parasocial de organización y celebrarán una junta universal en la que modificarán los estatutos sociales. Asimismo, nombrarán a los nuevos consejeros. Inmediatamente después, tendrá lugar la reunión del consejo de administración, que acordará el traslado de domicilio social y procederá a revocar y otorgar nuevos poderes generales.

SEXTA.- Los acuerdos anteriores serán elevados a público, para lo cual, el notario requerirá que ABC y XYZ cumplan con las oportunas medidas de prevención de blanqueo de capitales. Asimismo, los acuerdos sociales correspondientes serán inscritos en el Registro Mercantil.

SÉPTIMA.- Tras el cierre de la operación, ABC y XYZ deberán pagar el precio de HP con sus fondos propios, puesto que el uso de la caja de HP se consideraría asistencia financiera y está proscrito. Sin embargo, podrían repartir dividendos o incluso estructurar la operación como una fusión apalancada, de forma que la caja de HP se acabe destinando al pago su adquisición.

OCTAVA.- ABC y XYZ podrán refinanciar tanto la Deuda Bancos como la Deuda Socios con el sindicato bancario alemán con el que tienen buena relación, aunque con limitaciones.

NOVENA.- Finalmente, ABC y XYZ podrán sustituir el contrato de O&M con OP por otro con una sociedad del grupo ABC, que deberá haber recabado previamente la correspondiente autorización administrativa para explotar las plantas.

ANEXO I

LEGISLACIÓN

Convenio de 5 de octubre de 1961 por el que se Suprime la Exigencia de Legalización de los Documentos Públicos Extranjeros.

Reglamento (UE) 2019/452 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 19 de marzo de 2019, para el control de las inversiones extranjeras directas en la Unión.

Reglamento Delegado (UE) 2016/1675 de la Comisión, de 14 de julio de 2016, por el que se completa la Directiva (UE) 2015/849 del Parlamento Europeo y del Consejo identificando los terceros países de alto riesgo con deficiencias estratégicas.

Ley 1/2000, de 7 de enero, de Enjuiciamiento Civil.

Ley 10/2010, de 28 de abril, de prevención del blanqueo de capitales y de la financiación del terrorismo.

Ley 19/2003, de 4 de julio, sobre régimen jurídico de los movimientos de capitales y de las transacciones económicas con el exterior y sobre determinadas medidas de prevención del blanqueo de capitales.

Ley 24/2013, de 26 de diciembre, del Sector Eléctrico, por tratarse de una actividad destinada al suministro de energía eléctrica.

Ley 27/2014, de 27 de noviembre, del Impuesto sobre Sociedades.

Ley 29/2015, de 30 de julio, de cooperación jurídica internacional en materia civil.

Ley 3/2009, de 3 de abril, sobre modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles.

Ley 37/1992, de 28 de diciembre, del Impuesto sobre el Valor Añadido.

Ley 8/2011, de 28 de abril, por la que se establecen medidas para la protección de las infraestructuras críticas.

Ley del Notariado de 28 de mayo de 1862.

Real Decreto Legislativo 1/1993, de 24 de septiembre, por el que se aprueba el Texto refundido de la Ley del Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados.

Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital.

Real Decreto Legislativo 1/2020, de 5 de mayo, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley Concursal.

Real Decreto Legislativo 4/2015, de 23 de octubre, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley del Mercado de Valores.

Real Decreto Legislativo 5/2004, de 5 de marzo, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley del Impuesto sobre la Renta de no Residentes.

Real Decreto-ley 27/2021, de 23 de noviembre, por el que se prorrogan determinadas medidas económicas para apoyar la recuperación.

Real Decreto-ley 7/1996, de 7 de junio, sobre medidas urgentes de carácter fiscal y de fomento y liberalización de la actividad económica.

Decreto de 14 de febrero de 1947 por el que se aprueba el Reglamento Hipotecario.

Real Decreto 1065/2007, de 27 de julio, por el que se aprueba el Reglamento General de las actuaciones y los procedimientos de gestión e inspección tributaria y de desarrollo de las normas comunes de los procedimientos de aplicación de los tributos.

Real Decreto 1784/1996, de 19 de julio, por el que se aprueba el Reglamento del Registro Mercantil.

Real Decreto 1955/2000, de 1 de diciembre, por el que se regulan las actividades de transporte, distribución, comercialización, suministro y procedimientos de autorización de instalaciones de energía eléctrica.

Real Decreto 664/1999, de 23 de abril, sobre inversiones exteriores.

Real Decreto 84/2015, de 13 de febrero, por el que se desarrolla la Ley 10/2014, de 26 de junio, de ordenación, supervisión y solvencia de entidades de crédito.

Real Decreto de 22 de agosto de 1885 por el que se publica el Código de Comercio.

Real Decreto de 24 de julio de 1889 por el que se publica el Código Civil.

Catálogo Ejemplificativo de Operaciones de Riesgo de Blanqueo de Capitales y Financiación del Terrorismo para Sectores Profesionales: Notarios, Registradores, Abogados, Auditores y Otros Profesionales.

ANEXO II

JURISPRUDENCIA Y RESOLUCIONES

Sentencia del Tribunal Supremo (Sala Primera, de lo Civil) núm. 300/2022 de 7 de abril de 2022 (Rec. 1726/201).

Sentencia del Tribunal Supremo (Sala Primera, de lo Civil) núm. 138/2009 de 6 de marzo de 2009 (Rec. 700/2004).

Sentencia del Tribunal Supremo (Sala Primera, de lo Civil), núm. 870/1997 de 9 de octubre de 1997 (Rec. 2494/1993).

Sentencia de la Audiencia Provincial de Barcelona (Secc. 16ª) núm. 339/2021 de 14 de septiembre de 2021 (Rec. 636/2019).

Sentencia de la Audiencia Provincial de Barcelona (Secc. 15ª) núm. 1615/2021 de 27 de julio de 2021 (941/2021).

Sentencia de la Audiencia Provincial de Barcelona (Secc. 15ª) núm. 782/2021 de 29 de abril de 2021 (Rec. 648/2021).

Sentencia de la Audiencia Provincial de Barcelona (Secc. 15ª) núm. 2230/2019 de 29 de noviembre de 2019 (Rec. 1453/2019).

Sentencia de la Audiencia Provincial de Barcelona (Secc. 14ª) núm. 562/2012 de 29 de octubre de 2012 (Rec. 924/2011).

Sentencia de la Audiencia Provincial de Barcelona (Secc. 19ª) núm. 123/2012 de 23 de marzo de 2012 (Rec. 340/2011).

Sentencia de la Audiencia Provincial de Barcelona (Secc. 17ª) núm. 140/2012 de 19 de marzo de 2012 (Rec. 1061/2010).

Sentencia de la Audiencia Provincial de Barcelona (Secc. 1ª) núm. 170/2011 de 3 de mayo de 2011 (Rec. 635/2009).

Sentencia de la Audiencia Provincial de Barcelona (Secc. 4ª) núm. 194/2008 de 15 de abril de 2008 (Rec. 521/2007).

Sentencia de la Audiencia Provincial de Barcelona (Secc. 1ª) núm. 230/2005 de 13 de abril de 2005 (Rec. 233/2004).

Sentencia de la Audiencia Provincial de Madrid (Secc. 14ª) núm. 273/2021 de 28 de junio de 2021 (Rec. 29/2021).

Sentencia de la Audiencia Provincial de Madrid (Secc. 9ª) núm. 548/2020 de 19 de noviembre de 2020 (Rec. 577/2020).

Sentencia de la Audiencia Provincial de Madrid (Secc. 20ª) núm. 235/2019 de 4 de junio de 2019 (Rec. 171/2019).

Sentencia de la Audiencia Provincial de Madrid (Secc. 11ª) núm. 208/2014 de 29 de mayo de 2014 (Rec. 324/2013).

Sentencia de la Audiencia Provincial de Madrid (Secc. 20ª) núm. 56/2014 de 29 de enero de 2014 (Rec. 177/2012).

Sentencia de la Audiencia Provincial de Madrid (Secc. 11ª) núm. 360/2011 de 17 de junio de 2011 (Rec. 210/2010).

Sentencia de la Audiencia Provincial de Madrid (Secc. 13ª) núm. 99/2011 de 18 de febrero de 2011 (Rec. 332/2010).

Sentencia de la Audiencia Provincial de Madrid (Secc. 19ª) núm. 53/2008 de 15 de febrero de 2008 (Rec. 298/2007).

Sentencia de la Audiencia Provincial de Madrid (Secc. 16ª) núm. 49/2007 de 30 de enero de 2007 (Rec. 317/2006).

Resolución de 28 de marzo de 2022 de la Dirección General de Seguridad Jurídica y Fe Pública.

Resolución de 31 de octubre de 2019, de la Dirección General de los Registros y del Notariado, en el recurso interpuesto contra la negativa del registrador mercantil XII de Madrid a inscribir determinada disposición de los estatutos de una sociedad.

Resolución de 18 de diciembre de 2018, de la Dirección General de los Registros y del Notariado, en el recurso interpuesto contra la negativa del registrador de la propiedad de Mijas n.º 3 a inscribir una escritura de compraventa.

Resolución de 26 de junio de 2018, de la Dirección General de los Registros y del Notariado, en el recurso interpuesto contra la negativa del registrador mercantil III de Valencia a inscribir una escritura de elevación a público de acuerdos sociales de una sociedad de responsabilidad limitada.

Resolución de 14 de septiembre de 2016, de la Dirección General de los Registros y del Notariado, en el recurso interpuesto contra la nota de calificación extendida por el registrador de la propiedad de Mazarrón, por la que acuerda suspender la inscripción de una escritura de compraventa con subrogación de hipoteca.

Resolución de 11 de junio de 2015, de la Dirección General de los Registros y del Notariado, en el recurso interpuesto contra la negativa de la registradora de la propiedad de Alcantarilla a inscribir una escritura de dación en pago de deudas.

Resolución de 7 de octubre de 2013, de la Dirección General de los Registros y del Notariado, en el recurso interpuesto contra la negativa del registrador mercantil y de bienes muebles I de Palma de Mallorca a inscribir una escritura de formalización de acuerdos sociales.

Resolución de 20 de enero de 2011, de la Dirección General de los Registros y del Notariado, en el recurso interpuesto por Wilton Siglo 21, SL, contra la nota de calificación del registrador de la propiedad de Madrid n.º 23, por la que se suspende la inscripción de un acta de protocolización de escritura de venta otorgada en Venezuela.

ANEXO III REFERENCIAS

MANUALES

GIMENO RIBES, Miguel y EMBID IRUJO, José Miguel: *Endeudamiento empresarial y fusión de sociedades. Contribución al estudio de la fusión apalancada*, Madrid: Marcial Pons, 2015.

QUETGLAS, Rafael Sebastián y JORDANO LUNA, Martín: *Manual de fusiones y adquisiciones de empresas*, Madrid: Wolters Kluwer, 2021 (3.^a ed.).

ROJO FERNÁNDEZ RÍO, Ángel José; CAMPUZANO LAGUILLO, Ana Belén; CORTÉS DOMÍNGUEZ, Luis Francisco Javier y PÉREZ TROYA, Adoración (coords.): *Las modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles*, Cizur Mayor: Aranzadi Thomson Reuters, 2015.

THOMPSON, Robert: *Sinclair on Warranties and Indemnities on Share and Asset Sales*, Reino Unido: Sweet & Maxwell, 2011.

ARTÍCULOS DOCTRINALES

LAPRESTA BIENZ, Ana Raquel: "La nueva regulación de la Unión Europea sobre el control de las inversiones extranjeras", *Actualidad Jurídica Uría Menéndez*, 51, 2019, págs. 121-124.

NAVARRO VIÑUALES, José María: "La competencia de la Junta General de sociedades de capital en materia de activos esenciales", *Cuadernos de Derecho y Comercio*, 65, 2016, págs. 13-38.

PAZ-ARES, Cándido: "El Enforcement de los Pactos Parasociales", *Actualidad Jurídica Uría Menéndez*, 5, 2003, págs. 19-43.

PAZ-ARES, Cándido: "La Cuestión de la Validez de los Pactos Parasociales", *Actualidad Jurídica Uría Menéndez*, Extra 1, 2011, págs. 252-256.

SÁENZ DE SANTA MARÍA, Sebastián y SOTOMAYOR, Bárbara: "Refinanciación de empresas en crisis", *Actualidad Jurídica Uría Menéndez*, 22, 2009, págs. 13-19.

WEBGRAFÍA

ALFARO ÁGUILA-REAL, Jesús: "Caracteres, regulación y funcionamiento del Consejo de Administración" [en línea], *Almacén de Derecho*, 2019, <<https://almacenederecho.org/caracteres-regulacion-y-funcionamiento-del-consejo-de-administracion>> [consulta: 20 de diciembre de 2022].

ALFARO ÁGUILA-REAL, Jesús: "Conflictos de interés y acuerdos de refinanciación" [en línea], *Almacén de Derecho*, 2019, <<https://almacenederecho.org/conflictos-de-interes-y-acuerdos-de-refinanciacion>> [consulta: 20 de diciembre de 2022].

ALFARO ÁGUILA-REAL, Jesús: "Criterios de distribución de competencias entre la junta y el consejo de administración" [en línea], *Almacén de Derecho*, 2019, <<https://almacenederecho.org/criterios-de-distribucion-de-competencias-entre-la-junta-y-el-consejo-de-administracion>> [consulta: 20 de diciembre de 2022].

ALFARO ÁGUILA-REAL, Jesús: "El deber de abstención del socio en caso de conflicto de intereses (art. 190 LSC)" [en línea], *Almacén de Derecho*, 2019, <<https://almacenederecho.org/el-deber-de-abstencion-del-socio-en-caso-de-conflicto-de-intereses-art-190-lsc>> [consulta: 20 de diciembre de 2022].

ALFARO ÁGUILA-REAL, Jesús: "El interés social como límite a la discrecionalidad: la parábola del administrador infiel y la regla de la mayoría" [en línea], *Almacén de Derecho*, 2019, <<https://almacenederecho.org/el-interes-social-como-limite-a-la-discrecionalidad-la-parabola-del-administrador-infiel-y-la-regla-de-la-mayoria>> [consulta: 20 de diciembre de 2022].

ALFARO ÁGUILA-REAL, Jesús: "El sistema de representación proporcional para el nombramiento de consejeros" [en línea], *Almacén de Derecho*, 2019, <<https://almacenederecho.org/sistema-representacion-proporcional-nombramiento-consejeros>> [consulta: 20 de diciembre de 2022].

ALFARO ÁGUILA-REAL, Jesús: "La prohibición de la unanimidad en la adopción de acuerdos sociales" [en línea], *Almacén de Derecho*, 2019, <<https://almacenederecho.org/la-aparente-prohibicion-la-exigencia-unanimidad-la-adopcion-acuerdos-sociales>> [consulta: 20 de diciembre de 2022].

ALFARO ÁGUILA-REAL, Jesús: "La representación de la sociedad por los administradores" [en línea], *Almacén de Derecho*, 2019, <<https://almacenederecho.org/la-representacion-de-la-sociedad-por-los-administradores>> [consulta: 20 de diciembre de 2022].

ALFARO ÁGUILA-REAL, Jesús: "Lecciones: las prestaciones accesorias" [en línea], *Almacén de Derecho*, 2019, <<https://almacenederecho.org/lecciones-las-prestaciones-accesorias>> [consulta: 20 de diciembre de 2022].

ALFARO ÁGUILA-REAL, Jesús: "Los poderes de la junta y las instrucciones a los administradores" [en línea], *Almacén de Derecho*, 2019, <<https://almacenederecho.org/los-poderes-de-la-junta-y-las-instrucciones-a-los-administradores>> [consulta: 20 de diciembre de 2022].

ALFARO ÁGUILA-REAL, Jesús: "Pactos parasociales para el consejo de administración" [en línea], *Almacén de Derecho*, 2019, <<https://almacenederecho.org/pactos-parasociales-consejo-administracion>> [consulta: 20 de diciembre de 2022].

ALFARO ÁGUILA-REAL, Jesús: "Y más sobre el art. 160 f) LSC" [en línea], *Almacén de Derecho*, 2019, <<https://almacenederecho.org/y-mas-sobre-el-art-160-f-lsc>> [consulta: 20 de diciembre de 2022].

DÍAZ MORENO, Alberto: "Licitud de la cláusula estatutaria que, de facto, suponga la exigencia de unanimidad para la adopción de acuerdos sociales" [en línea], *Gómez-Acebo & Pombo*, 2020, <<https://www.ga-p.com/publicaciones/licitud-de-la-clausula-estatutaria-que-de-facto-suponga-la-exigencia-de-unanimidad-para-la-adopcion-de-acuerdos-sociales/>> [consulta: 20 de diciembre de 2022].

DÍAZ MORENO, Alberto: "Mayoría reforzada del 90 por 100 en pacto parasocial de sociedad limitada" [en línea], *Gómez-Acebo & Pombo*, 2022, <<https://www.ga-p.com/publicaciones/mayoria-reforzada-del-90-por-100-en-pacto-parasocial-de-sociedad-limitada/>> [consulta: 20 de diciembre de 2022].

FONTES MIGALLÓN, Inés: "Los refuerzos de las mayorías en el consejo de administración también deben "salvar" las mayorías legales indisponibles" [en línea], *Gómez-Acebo & Pombo*, 2019, <<https://www.ga-p.com/publicaciones/las-clausulas-estatutarias-que-regulan-las-mayorias-para-la-adopcion-de-acuerdos-por-el-consejo-de-administracion-deben-salvar-las-mayorias-reforzadas-previstas-en-la-ley-de-sociedades-de-capital/>> [consulta: 20 de diciembre de 2022].

GARCIMARTÍN, Francisco: "Derecho de preferencia y planes de reestructuración" [en línea], *Almacén de Derecho*, 2019, <<https://almacenederecho.org/derecho-de-preferencia-y-planes-de-reestructuracion>> [consulta: 20 de diciembre de 2022].

MARÍN DE LA BÁRCENA, Fernando: "¿Qué deben tener en cuenta las sociedades para hacer efectivo su traslado de domicilio social fuera de su lugar de origen?" [en línea], *Gómez-Acebo & Pombo*, 2017, <<https://www.ga-p.com/wp-content/uploads/2018/07/que-deben-tener-en-cuenta-las-sociedades-para-hacer-efectivo-su-traslado-de-domicilio-social-fuera-de-su-lugar-de-origen-2.pdf>> [consulta: 20 de diciembre de 2022].

MARÍN DE LA BÁRCENA, Fernando: "Amortización anticipada de préstamos participativos" [en línea], *Gómez-Acebo & Pombo*, 2022, <https://www.ga-p.com/wp-content/uploads/2022/05/Amortizacion_antecipada_prestamos-1.pdf> [consulta: 20 de diciembre de 2022].

MARÍN DE LA BÁRCENA, Fernando: "Prestación accesoria consistente en cumplir un pacto parasocial" [en línea], *Gómez-Acebo & Pombo*, 2018, <<https://www.ga-p.com/publicaciones/prestacion-accesoria-consistente-en-cumplir-un-pacto-parasocial/>> [consulta: 20 de diciembre de 2022].

MARÍN DE LA BÁRCENA, Fernando: "Ya era hora: derecho de representación proporcional en la SL (RDGSJFP de 28 de marzo de 2022)" [en línea], *Gómez-Acebo & Pombo*, 2022, <<https://www.ga-p.com/publicaciones/ya-era-hora-derecho-de-representacion-proporcional-en-la-sl-rdgsjfp-de-28-de-marzo-de-2022/>> [consulta: 20 de diciembre de 2022].

RECALDE CASTELLS, Andrés: "La DGRN no resuelve sobre la transmisión de activos esenciales" [en línea], *Almacén de Derecho*, 2019, <<https://almacenederecho.org/la-dgrn-no-resuelve-sobre-la-transmision-de-activos-esenciales>> [consulta: 20 de diciembre de 2022].

TORRALBA MENDIOLA, Elisa: "De nuevo sobre el juicio de equivalencia de los poderes otorgados en el extranjero" [en línea], *Gómez-Acebo & Pombo*, 2019, <<https://www.ga-p.com/publicaciones/de-nuevo-sobre-el-juicio-de-equivalencia-de-los-poderes-otorgados-en-el-extranjero/>> [consulta: 20 de diciembre de 2022].