



# COMILLAS

UNIVERSIDAD PONTIFICIA

ICAI

ICADE

CIHS

**TRABAJO FIN DE MÁSTER**

**CASO PRÁCTICO ESPECIALIDAD EMPRESA**

**MÁSTER DE ABOGACÍA**

Paula López García

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

La empresa ABC puede adquirir participaciones de cualquier sociedad española. En este sentido, el Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea (en adelante, “TFUE”) prohíbe en su artículo 63 las restricciones a los movimientos de capitales entre los Estados miembros y entre Estados miembros y terceros países.

Ahora bien, al tratarse de una compra de participaciones entre Estados miembros, esta libertad se intensifica. Ello se debe a que en ámbito de la UE (en adelante, “UE”), tanto el Tratado de la Unión Europea (en adelante, “TUE”), como el TFUE garantizan el principio de libertad de mercado y el mercado único o interior. Este principio engloba 4 libertades fundamentales que son: la libre circulación de mercancías, la libre circulación de trabajadores, la libre circulación de servicios y, por último, **la libre circulación de capitales** en todo el territorio de la UE.

Esta última libertad trata de suprimir todas las restricciones a los movimientos de capitales entre los Estados miembros, así como entre Estados miembros y terceros países, con excepciones aplicables a ciertos casos. Ello contribuye al crecimiento económico, permitiendo las inversiones eficientes de capital y el desarrollo del papel de la UE como actor global.

Por tanto, una de las formas en la que se articula la libre circulación de capitales es a través de la compraventa de acciones o participaciones sociales entre empresas de los estados miembros. Además, este tipo de operaciones son muy frecuentes en la práctica.

Ahora bien, en cuanto a los requisitos que se han de cumplir para llevar a cabo esta compra de participaciones, se ha de tener en cuenta la 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 (en adelante, “LMCTE”) y el Real Decreto 664/1999, de 23 de abril, sobre inversiones exteriores (en adelante, “RDIE”). A través de estas normas, se desarrolla el derecho reconocido a todos de los Estados Miembros del art. 65.b) TFUE de adoptar “*las medidas necesarias para*

*impedir las infracciones a su Derecho y normativas nacionales, en particular en materia fiscal y de supervisión prudencial de entidades financieras, establecer procedimientos de declaración de movimientos de capitales a efectos de información administrativa o estadística o tomar medidas justificadas por razones de orden público o de seguridad pública”.*

A tenor de la RDIE, la compra de participaciones de una sociedad española (art. 3.a) LIE) queda sujeta a los mecanismos y declaraciones previstas por la norma.

En el art. 4 RDIE se establece la obligación de declarar las inversiones extranjeras en España, y su liquidación, en el Registro de Inversiones del Ministerio de Economía y Hacienda, con una finalidad administrativa, estadística o económica.

Ahora bien, aunque la obligación se establece con carácter *ex post* a la efectiva inversión, es importante indicar que, si bien, ABC es una sociedad luxemburguesa, existe una cadena de sociedades que participan al 100% en su capital social con domicilio en países con la consideración de paraísos fiscales (art. 1 Real Decreto 1080/1991). Por tanto, se podría llegar a considerar que la inversión, indirectamente, proviene de ellos. En su virtud, es preciso que tal declaración se haga con carácter anterior a la efectiva compra de participaciones sociales ya que la participación que se pretende adquirir por esta sociedad es superior al 50% (art. 4.2.a).2 RDIE).

Además de esta declaración previa, se deberá llevar a cabo una declaración posterior por el titular no residente. Adicionalmente, como la operación de compraventa de las participaciones sociales se ha de formalizar por medio de instrumento público (art. 106.1 Ley de Sociedades de capital, en adelante “LSC”), el fedatario público interviniente debe remitir al Registro de Inversiones información sobre la operación en el plazo y con el contenido que se establecen en las normas de desarrollo del RDIE. En esta línea, la Orden de 28 de mayo de 2001, por la que se establecen los procedimientos aplicables para las declaraciones de inversiones exteriores y su liquidación, así como los procedimientos para la presentación de memorias anuales y de expedientes de autorización, establece el procedimiento aplicable a la tramitación y el registro de la operación.

Finalmente, es importante mencionar que las partes intervinientes en el negocio jurídico pretendido podrán ser requeridas por la Dirección General de Política Comercial e

Inversiones Exteriores para aportar la información que en cada caso resulte necesaria (art. 8 RDIE)

En relación con los requisitos que sobre las normas de prevención de blanqueo de capitales y financiación del terrorismo deben de cumplir las entidades intervinientes, es preciso determinar primero si están sujetos a dicha normativa. Para ello es necesario acudir al artículo 2 de la Ley 10/2010 sobre prevención de blanqueo de capitales y financiación del terrorismo (en adelante, “LPBCFT”) donde se regulan las personas o entidades obligadas. En su apartado 1 se regulan los sujetos obligados y, por tanto, en calidad de abogados que intervienen en esta operación y teniendo en cuenta las características de las empresas intervinientes y de la operación que se pretende llevar a cabo, se puede concluir que estamos obligados a cumplir con a las previsiones de dicha ley. Además, como se indicó en la cuestión anterior, existe un entramado empresarial tras una de las sociedades adquirientes. La compañía ABC está participada al 100% por otra empresa (ABC Global) con domicilio en las islas Vírgenes Británicas, que a su vez está participada al 100% por un fideicomiso de derecho anglosajón con domicilio en Bermudas. Según el ya citado Real Decreto 1080/1991, ambos países tienen la consideración de paraísos fiscales y, por ende, de territorios de riesgo según el reglamento de desarrollo de la ley de prevención de blanqueo.

En este punto, resulta interesante mencionar que los grandes despachos de abogados suelen llevar a cabo formularios ante la llegada de un nuevo cliente con el objetivo de determinar el riesgo que supone asumir el nuevo asunto de cara al cumplimiento de esta normativa. En su virtud, suelen establecerse 4 categorías de la A a la D en función del cliente y de la operación que pretende llevar a cabo.

Pues bien, en atención a las entidades intervinientes y la operación pretendida, la categoría podría establecerse en la de mayor riesgo, es decir, la D.

En consecuencia, las obligaciones que se han de cumplir se pueden concretar en las siguientes:

#### **DILIGENCIA DEBIDA**

La obligación de diligencia debida que se concreta en identificar y conocer las personas físicas o jurídicas que pretenden establecer relaciones de negocio con los sujetos

obligados. En esta línea, tanto la ley como su reglamento de desarrollo prevén, en función del riesgo, distintos niveles de aplicación de las medidas de diligencia debida.

En el presente caso, al tratarse de una compañía con un entramado empresarial complejo proveniente de territorios de riesgo, la ley determina que, además de las medidas normales de diligencia debida, los sujetos obligados deben aplicar medidas reforzadas de diligencia (art. 19 del Reglamento)

En cuanto a las **medidas normales** se exige la identificación de todos los sujetos intervinientes en la forma establecida.

Asimismo, se debe identificar al titular real y adoptar medidas adecuadas a fin de comprobar su identidad con carácter previo al establecimiento de las relaciones de negocio o a la ejecución de operaciones.

Además, se debe obtener información y realizar un seguimiento continuo del propósito de la relación de negocio que se pretende llevar a cabo.

En cuanto a la **diligencia reforzada** en los supuestos de riesgo superior al promedio adicionalmente se aplicarán, en función del riesgo, una o varias de las siguientes medidas contempladas en el art.20 del Reglamento, como actualizar los datos obtenidos en el proceso de aceptación del cliente u obtener documentación o información adicional sobre el propósito e índole de la relación de negocios. U obtener documentación o información adicional sobre el origen de los fondos, entre otros.

### **OBLIGACIÓN DE INFORMACIÓN**

En segundo lugar, existe la obligación de información que se concreta en examinar con especial atención si la operación, por su naturaleza, pueda estar relacionado con el blanqueo de capitales o la financiación del terrorismo, reseñando por escrito los resultados del examen. En su caso, se deberá comunicar al SEPLAC si existen indicios de potencial operación infractora. En caso contrario, no se deberá comunicar nada.

### **MEDIDAS DE CONTROL**

Y, en tercer lugar, se deben de llevar a cabo medidas de control interno de la operación mediante el establecimiento de políticas y procedimientos encaminados a garantizar la

diligencia debida, el deber de información, la conservación de documentos, la gestión de riesgos y el cumplimiento de las disposiciones pertinentes.

En definitiva, dado que se trata de una operación de riesgo por causa de uno de los socios, es muy importante cumplir con toda la normativa para garantizar el buen fin de la operación pretendida.

Por último, es oportuno, a los meros efectos informativos, resaltar que la isla de las Bermudas ha dejado de ser considerada como paraíso fiscal desde hace muy poco tiempo.

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

En primer lugar un poder es un documento público autorizado por un notario que permite a una persona o empresa designar a otra como su representante para que actúe en su nombre en determinados actos jurídicos, de modo que el representante deberá acreditar su cualidad de apoderado mediante la exhibición de la copia autorizada del poder.

Además, los poderes notariales españoles tienen reconocimiento internacional. La denominada Apostilla de la Haya permite que se reconozca la eficacia jurídica de un poder entre países firmantes del Convenio de la Haya (en la actualidad, muy pocos países no se han adherido a este tratado). La apostilla consiste en una anotación sobre el documento público notarial que certifica la autenticidad de los documentos públicos expedidos en otro país.

Establecidas estas cuestiones, debemos distinguir en poder otorgado por la sociedad española (XYZ) y el poder de la sociedad luxemburguesa (ABC).

- a. Para otorgar el poder de la **sociedad española (XYZ)** será preciso acudir a una notaría en España. En la escritura de poder notarial se deberán recoger los datos de la sociedad que concede el poder: denominación, domicilio y NIF (número de identificación fiscal). Además, se deberá aportar la escritura de constitución de la sociedad y se deberá determinar en el poder los actos concretos para los que se concede, mediante su enumeración exhaustiva. Así, en el presente caso, se deberá

especificar que el poder se otorga para formalizar la compraventa de la empresa HP.

En segundo lugar, se ha de indicar quién o quiénes resultan autorizados o apoderados para actuar en nombre de XYZ, indicando el nombre, apellido y DNI. Finalmente, el art. 93 del Reglamento del Registro mercantil establece aquellos actos cuya inscripción es precisa para que sean válidos. Sin embargo, a diferencia del poder general, el poder especial no requiere inscripción obligatoria. No obstante, es posible llevarla a cabo.

Cumpliendo con lo dispuesto en este apartado, el notario autorizante de la operación de compraventa dará el visto bueno y se podrá celebrar la operación pretendida.

- b. En cuanto al poder de la **sociedad luxemburguesa (ABC)**, se requiere que en el otorgamiento o confección del documento se hayan observado los requisitos que se exigen en Luxemburgo para que el documento haga prueba plena en juicio y, además, que esté legalizado o apostillado (Sentencia de la Audiencia Provincial de Madrid, Sección Novena, de 18 de enero de 2018).

En relación con la legalización se debe tener en cuenta que, en virtud del XII Convenio de La Haya, de 5 de octubre de 1961, se suprime la exigencia de Legalización de los Documentos Públicos Extranjeros que deban surtir efectos en otro país firmante del mismo.

Por ello, como Luxemburgo y España son países firmantes del mismo, no se precisa de la citada legalización, siendo suficiente la apostilla. El trámite consiste en colocar sobre el poder especial otorgado en Luxemburgo, una Apostilla o anotación que certifique la autenticidad de la firma. De esta forma, los documentos emitidos en un país firmante del Convenio que hayan sido certificados por una Apostilla deberán ser reconocidos en cualquier otro país del Convenio sin necesidad de otro tipo de autenticación.

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

Desde mi punto de vista, considero imperativo la realización de una *Due Diligence* de la empresa que se pretende adquirir, es decir, de HP.

De cara a entender el porqué de esta medida, es preciso reseñar que la compra de una sociedad es un proceso bastante complejo. No solo por la dificultad documental y técnica, sino porque no existe una regulación específica sobre la adquisición de empresas, ya sea mediante un share deal (como en este caso) o a través de un asset deal (compraventa de activos y pasivos).

En su virtud, este procedimiento de auditoría legal permite detectar las posibles contingencias que la empresa que se pretende adquirir plantea, así como los riesgos que pueden derivarse, lo cual faculta a las partes para modular ciertas cláusulas importantes del contrato como el precio, el límite de responsabilidad que asume el vendedor o la cláusula de manifestaciones y garantías.

Pues bien, a pesar de que las partes han anunciado su interés en adquirir las participaciones de la sociedad HP, la realización de la *Due Diligence* también permite saber si, en el caso concreto, es decir, si en la compra de HP, es mejor articularla mediante una compraventa de participaciones o si, por el contrario, es más conveniente adquirir directamente los activos y pasivos de la sociedad.

Para saber la conveniencia de una u otra forma, se suelen tener en cuenta los siguientes criterios:

1. Criterio fiscal: en este tipo de operaciones de gran envergadura, la fiscalidad se erige como un elemento de gran relevancia a la hora de inclinarse por una u otra opción.
2. Criterio de responsabilidad a asumir en función del objeto que se adquiere: En caso de asset deal, son adquiridos los activos y pasivos expresamente acordados (con excepción en materia laboral y de Seguridad Social, así como tributaria), subrogándose el comprador en la posición jurídica de la sociedad titular de dicho negocio en relación con los contratos, licencias y demás relaciones jurídicas vinculadas a dicha actividad.

Sin embargo, en el share deal, se adquieren directamente todas las responsabilidades y obligaciones de la sociedad, incluyéndose las desconocidas por el comprador.

3. Criterio de simplicidad: un share deal es más simple en términos generales ya que el único activo que se transmite son las acciones o participaciones de la Sociedad objeto de adquisición, lo que simplifica en gran medida los trámites y la documentación necesaria para ejecutar la operación.

Por el contrario, un asset deal resulta más complejo puesto que hay que configurar la transmisión de cada uno de los activos que forman la empresa incluida en la sociedad objeto. Ello puede requerir la necesidad de obtener los consentimientos y aprobaciones de más personas, tanto de otras partes contractuales como de organismos públicos. No obstante, debe tenerse en cuenta que en el share deal es frecuente encontrar contratos en los que las partes han pactado que el cambio de control de la sociedad objeto de la compraventa, provocará la terminación del contrato, por lo que también, en el caso de compraventa de acciones o participaciones, sería necesaria la obtención del consentimiento de terceros en aquellos contratos donde se haya incluido esta previsión.

En definitiva y a tenor de este criterio, son más los aspectos que se han de tener en cuenta como que a pesar de la aparente simplicidad del share deal frente al asset deal, en el primero hay que negociar con todos los socios, lo que puede generar serios conflictos de dificultando las negociaciones. Por el contrario, en el contexto de una adquisición de activos, el comprador solo tiene que negociar con una sola parte, que es la compañía vendedora y no con todos sus socios. Estos criterios serán los que ayuden a fijar la posición del comprador y la del vendedor de cara a configurar la operación. Ahora bien, en el presente caso, la sociedad HP solo cuenta con un único socio, eliminando esta complejidad añadida.

En definitiva, teniendo en cuenta la voluntad de las partes y los contratos y características de HP, la mejor opción es la compraventa de las participaciones.

En cuanto al procedimiento concreto que se ha de llevar a cabo de due diligence, es preciso señalar los dos posibles. Por un lado, el proceso *one-to-one* en virtud del cual el comprador y el vendedor negocian de forma directa (y, generalmente, en condiciones de exclusividad para el comprador) la compra de la Sociedad. Y, por otro lado, el procedimiento de subasta privada. En este procedimiento, el vendedor pone a la venta la Sociedad a través de un procedimiento organizado en el que se invitan a potenciales compradores. Estos deben presentar ofertas con el objeto de fomentar la competencia entre los mismos para lograr las mejores condiciones de venta posibles.

En nuestro caso, las negociaciones son directas entre los compradores y el vendedor, por tanto el procedimiento a seguir es el *one-to-one*.

Este se articula sobre la base de las siguientes partes:

- La carta de intenciones: En esta se fijan los aspectos esenciales de la adquisición sin tener fuerza vinculante, salvo los pactos de exclusividad, confidencialidad y la cláusula de gastos.
- La *Due Diligence*
- La firma de la documentación contractual y el cierre de la operación. Se distinguen estos dos fases puesto que en ocasiones no tienen por qué coincidir en el tiempo.

Asentadas estas fases, nos centraremos en delimitar el objeto de la Due diligence y su importancia en el ámbito de la compraventa de empresas.

A través de este mecanismo, se puede conocer la situación financiera y legal de la sociedad objeto de la compraventa para saber el grado de cumplimiento, tanto del ordenamiento jurídico como de sus compromisos financieros, en los ámbitos comprendidos por la revisión.

En cuanto a los elementos que se han de tener en cuenta son, en primer lugar, la sociedad objeto de la revisión. En segundo lugar, el cliente, es decir, el destinatario final del informe de auditoría legal que en nuestro caso son la sociedad XYZ y ABC. Y, por último, los abogados que se encargan de realizar todas las comprobaciones y revisiones pertinentes.

Estos tres elementos son vitales puesto que no hay una empresa igual a la otra, ni los intereses de los clientes son iguales. En su virtud, es labor de los abogados adaptar el informe de due diligence al concreto sector en el que opera la empresa HP, así como a las exigencias de los vendedores.

Para ello, a la hora de llevar a cabo una due diligence se deben seguir los pasos que se describen a continuación. En primer lugar, se debe de delimitar el objeto de la auditoría, es decir, estableciendo el alcance y formato (informe detallado o resumen de contingencias) e identificando los aspectos que más interesan a los clientes. En segundo lugar conviene buscar toda la información pública que exista sobre la compañía en registros públicos, publicaciones en el BORME e información publicada en internet o en

otro medios que se encuentren al alcance. En tercer lugar, es imperativo solicitar información a la empresa HP a través de listas de auditoría o *check lists* en las que se enumeran, por áreas del Derecho, los documentos que son necesarios para revisar. Una vez que esta información se pone a disposición de los abogados, se ha de proceder a su examen para la realización del informe de Due Diligence.

Llegado a este punto y a la vista de la información facilitada, tendremos en cuenta 4 grupos de contingencias que podemos apreciar en este asunto.

### ***1. Contingencias mercantiles***

Los contratos de la mercantil HP contienen cláusula de cambio de control. Esta cláusula implica que en caso de cambio de titularidad en el accionariado de la sociedad, los acreedores firmantes tienen derecho a resolver en contrato por esta causa.

En su virtud, se precisa de una negociación expresa con los acreedores de los contratos vigentes para evitar que se resuelvan con la compra de la sociedad.

De lo contrario, HP se podría quedar, por ejemplo, sin los 400M de euros financiados por los bancos, lo que incluso podría llegar a desembocar en un concurso de acreedores si no se consiguiera obtener financiación por otros medios. Así mismo, podría quedar resuelto el contrato de mantenimiento por este motivo.

En definitiva, esta cuestión deviene de vital importancia y ha de quedar reflejada en el informe.

En cuanto a las garantías prestadas por los socios en los contratos de la sociedad, también se podrían plantear ciertos problemas. Por ello, sería conveniente cancelar las mismas en sustitución de unas nuevas que sean prestadas por los nuevos socios, ABC y XYZ.

### ***2. Contingencias administrativas***

En este punto, es importante tener en cuenta la normativa administrativa que gira en torno al negocio que se pretende adquirir. Ello se debe a que es una entidad de capital privado titular de un 25% de las centrales hidráulicas operativas en España. En

consecuencia, se deberá de tener en cuenta toda la normativa que gira en torno a la actividad hidráulica como la Ley 8/2011, de 28 de abril, por la que se establecen medidas para la protección de las infraestructuras críticas, entre otras.

### ***3. Contingencias laborales***

Esta suele ser una contingencia muy habitual puesto que se han de analizar el régimen de contratación del personal y sus condiciones. Sin embargo, en este caso no va a plantear ningún tipo de inconveniente puesto que no existen trabajadores en HP.

### ***4. Contingencias fiscales***

Este apartado del informe suele ser de los más relevantes ya que la fiscalidad es un aspecto decisivo a la hora de articular la operación. Para ello, se deben revisar todas las liquidaciones del impuesto de sociedades y del IVA, entre otra información fiscal. En este asunto, no se aporta la información necesaria para poder pronunciarse al respecto. No obstante, se debe de tener en cuenta a la hora de hacer el informe final de auditoría.

### ***5. Contingencias medioambientales***

Dado que la empresa que se pretende adquirir es titular de un 25% de las centrales hidráulicas operativas en España se habrá de tener en cuenta la normativa administrativa que regula esta actividad. En su virtud, se deben estudiar todas y cada una de las autorizaciones, licencias, certificaciones y permisos necesarios para el desarrollo de la actividad, que pueden derivar de normativa estatal, comunitaria y autonómica. Estas autorizaciones serán un elemento esencial del contrato, y por lo tanto las irregularidades en este punto pueden suponer la ruptura de las negociaciones.

El marco regulatorio de la energía hidráulica viene determinado por diversas leyes de las que deberíamos destacar la Ley de Aguas, que regula el dominio público hidráulico, el uso del agua y el ejercicio de las competencias atribuidas al Estado, y el Reglamento del Dominio Público Hidráulico, desarrollado en el RD 849/1986 y modificado en el RD 9/2008. Adicionalmente a las leyes de carácter nacional, existen legislaciones específicas que afectan a las cuencas hidrográficas y que han de observarse en cada caso particular, especialmente en lo que a tramitación de permisos se refiere.

En definitiva, dado que la actividad requiere de concesión o licencia administrativa, será necesario revisar si el cambio de control o de titular de dicha concesión (a través del negocio de compraventa), produce efectos en la relación jurídica administrativa.

Ahora bien, no toda la información relevante para una *due diligence* consta incorporada en los soportes físicos que se nos hayan podido entregar. Resulta conveniente llevar a cabo determinadas entrevistas con los distintos responsables, como el administrador único, para completar el análisis. El contenido de estas entrevistas y las conclusiones que se alcancen podrán ser incorporadas al informe final de auditoría.

Finalmente, toda la información que se derive de esta revisión será plasmada en el informe de *due diligence*. Este se suele estructurar en el resumen ejecutivo (donde se manifiestan las principales incidencias o aspectos claves a tener en cuenta) y el informe exhaustivo (donde se explica detalladamente, no solo las contingencias, sino cualquier otro aspecto de interés).

Este informe resulta decisivo ya que impacta de lleno en las negociaciones de la compraventa. Este impacto se puede configurar de dos formas:

- a) Desistimiento de la operación: puede ocurrir cuando se descubren riesgos que no son aceptables para el inversor. Es lo que se conoce como deal breakers.
- b) Continuar con la operación llevando a cabo modulaciones en el precio y estableciendo garantías adicionales para paliar los riesgos que se han detectado.

Así mismo lo analizado en la due tendrá su reflejo en la documentación del contrato, tanto en las manifestaciones y garantías, como en la disclosure letter. Esta última es el mecanismo que permite limitar la responsabilidad del vendedor. Las contingencias detectadas en la due diligence y aquellas otras adicionales que el vendedor ponga de manifiesto al comprador intentarán ser incluidas por los asesores del vendedor en un documento conocido como disclosure letter que, sobre la base de la doctrina de los vicios ocultos, tiene por finalidad exonerar de responsabilidad al vendedor respecto de contingencias detectadas y tenidas en cuenta para determinar el precio. Así, en principio, el vendedor no responde de aquellos hechos o circunstancias que ponga de manifiesto al comprador, pudiendo implicar una reducción del precio o pactarse una «indemnity».

En conclusión, aunque no existe obligación legal de llevar a cabo una *due diligence*, su realización permite llevar a cabo la compraventa con mayor seguridad y garantía para todas las partes implicadas en la operación.

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

Sería más que recomendable que llevaran a cabo un acuerdo entre socios o también llamado, pacto parasocial.

La finalidad de este tipo de acuerdos entre socios es completar, concretar o modificar, sus relaciones internas, las reglas legales y estatutarias que la rigen. Lo relevante de este tipo de pactos es que no se integran en el ordenamiento de la persona jurídica a la que se refieren, sino que permanecen en el recinto de las relaciones obligatorias de los socios que lo firman. En su virtud, la fuerza vinculante de los mismo no se rige por los remedios previstos en el marco societario, sino por el derecho general de las obligaciones permitiendo paliar el incumplimiento y atender a otras vicisitudes de crisis que pueden afectar a las relaciones obligatorias establecidas en el acuerdo de socios.

Los pactos parasociales pueden clasificarse en tres grandes categorías: (i) pactos de relación, (ii) pactos de atribución y (iii) pactos de organización.

Los pactos de relación son acuerdos dirigidos a establecer a favor de todos o algunos de los socios derechos de adquisición preferente sobre las participaciones sociales, derechos de venta conjunta, obligaciones de lock up, obligaciones de no incrementar la participación en el capital por encima de un determinado porcentajes («pactos de no agresión»), obligaciones de ceder o de adquirir las participaciones bajo determinadas condiciones, cláusulas de cobertura de las pérdidas de unos socios por otros, etc. Lo característico de este tipo de pactos es que no tienen incidencia o repercusión jurídicamente apreciable sobre la esfera social.

Los pactos de atribución son aquéllos que tienen la finalidad de atribuir ventajas a la propia sociedad. Un ejemplo de este tipo de pactos sería los acuerdos de financiación adicional de la sociedad por parte de todos o algunos de los socios o aquellos destinados a abstenerse de competir con la sociedad.

Finalmente, los pactos de organización. Estos suelen ser los más comunes puesto que tratan de reglamentar la organización, el funcionamiento y, en definitiva, el sistema de toma de decisiones dentro la sociedad. Es decir, tienen por objeto determinar el control de la sociedad, bien sea para concentrarlo, para distribuirlo o para transferirlo. Las cláusulas típicas de este tipo de pactos son, por ejemplo, pactos interpretativos de las normas estatutarias; pactos sobre la composición del órgano de administración; pactos sobre las políticas a desarrollar por la compañía (por ej., plan de negocios, esquema de financiación o política de dividendos); pactos restrictivos de las competencias de los administradores; pactos sobre el régimen de las modificaciones estatutarias; pactos de arbitraje para deshacer situaciones de bloqueo o deadlock; pactos sobre la información que debe proporcionarse a los socios; pactos sobre la contratación por parte de las sociedades de socios y familiares; pactos sobre la disolución de la sociedad (por ejemplo, atribuyendo a un socio el derecho a instar la liquidación en caso de que se verifiquen determinadas circunstancias); pactos sobre quorums y mayorías; pactos para el ejercicio de los derechos de minoría, etc.

Expuestos los distintos tipos de pactos y dada la distribución de 90-10 de participación en el capital social de HP, lo conveniente, en atención a los intereses de las sociedades implicadas, son concretamente los pactos relativos a la organización de la sociedad.

Consecuentemente, sería recomendable que el acuerdo de socios incluyera las siguientes cláusulas:

- A. **Órgano de administración:** Aunque esta cuestión se regula en sede de estatutos sociales, resulta necesario determinarlo en el pacto parasocial. En primer lugar, porque actualmente la sociedad cuenta con un administrador único. Ello podría provocar problemas internos entre los socios ya que sería la sociedad luxemburguesa la que decidirá siempre quien ocuparía el cargo. Por ello, se debe incluir un pacto sobre la composición del órgano donde se establezca la forma de consejo de administración y se designe el número de miembros. En todo caso,

sería precisa una modificación de los estatutos sociales (en el caso de que no estuviera dispuesto así) donde se incluyan las distintas formas de órgano de administración existentes (administrador único, solidarios, mancomunados o consejo de administración) y sea por acuerdo de la junta de socios el que decida la forma de consejo de administración. En segundo lugar, porque la elección de los miembros de este posible consejo, a tenor de las previsiones de la LSC, correspondería en su totalidad a la sociedad ABC por ostentar un 90% de participación y, de conformidad con el art. 198 LSC, la mayoría exigible es la ordinaria. Por tanto, ABC podría elegir a todos los miembros excluyendo la voluntad de XYZ. Ahora bien como se pretende que sean tres los consejeros, con este pacto se podría determinar que al menos uno de los miembros sea seleccionado por XYZ y los otros dos por ABC. De esta forma, se garantizaría un trato igualitario en la gestión de la sociedad. Además, convendría establecer que la remoción cada consejero corresponda al socio que lo haya designado.

También se podría incluir el régimen de mayorías que se estime conveniente para la toma de decisiones en el seno del consejo. De manera que sea tomada en cuenta la opinión del consejero nombrado por XYZ.

Por último, sería oportuno incluir las competencias específicas que le corresponde al órgano de administración.

- B. Junta de socios:** En este apartado, además de poder contemplarse aspectos más banales como la convocatoria de la junta y la forma de la misma, conviene regular cuestiones de las mayorías necesarias para la adopción de acuerdos o el quorum de constitución. En relación con el quorum, se puede establecer que para que se entienda constituida la junta, se requiera la presencia de ambos socios. Ello garantizaría la igualdad entre estos con independencia de la participación en el capital social. Ahora bien, dado que la sociedad que se quiere adquirir es una S.L, no se precisa de quorum a efectos de constituir la junta de socios, ergo la previsión de esta cláusula no será necesaria.

En cuanto a las mayorías, se puede establecer que para determinadas materias reservadas, se exija una mayoría cualificada superior a la prevista en la art. 200 LSC con el fin de garantizar la participación de XYZ en el control de la sociedad. A tal fin, como la sociedad ABC ostenta el 90% del CS (lo que le permitiría adoptar absolutamente todos los acuerdos sin necesidad de XYZ), se podría establecer que para la adopción de acuerdos sobre materias estratégicas en la

sociedad, como la modificación de estatutos o ampliaciones de capital social, se requiera el voto favorable de dos socios, o bien, una una mayoría reforzada del 91% (se trataría, al fin y al cabo, de un derecho de veto a favor del minoritario). En todo caso, solo se prevería para determinadas materias específicas como las siguientes: *decidir sobre el aumento o la reducción de capital, fusión, escisión, transformación o disolución, presentación de concurso, avalar, modificar los estatuto, realizar cualquier acto que exceda del objeto social, adquisición de acciones propias, exclusión de socios, suscripción o adquisición de participación en sociedades que tengan el mismo objeto social o que sean competidoras o reparto de dividendos.*

Otra opción es establecer una clase especial de participaciones con voto múltiple de manera que para la adopción de decisiones, aunque XYZ tenga solo el 10% del capital social, ostente derechos de voto por el valor del 50%.

C. **Distribución de dividendos:** Se puede incluir un pacto que establezca la necesidad de repartir un determinado porcentaje de los beneficios cada ejercicio financiero.

D. **Tag along y Drag along:** Este tipo de acuerdo permite proteger, en un caso, a los socios minoritarios y en el otro, a mayoritarios, ante una posible venta o transmisión de participaciones.

- El *tag along* o derecho de acompañamiento protegería al socio minoritario, es decir, a XYZ, en caso de que el socio mayoritario decidiera vender sus participaciones a un tercero, mediante el otorgamiento del derecho a enajenar su participación en HP.

En el caso de que esto sucediera, el socio ABC deberá comunicar a XYZ la existencia de un comprador, así como las condiciones de negociación y de compra, con el objetivo de que XYZ tenga la opción de enajenar su participación en la sociedad en las mismas condiciones que lo hará ABC.

Este mecanismo permite una salida del socio minoritario (XYZ) de la compañía en las mismas condiciones que lo hará el socio mayoritario (ABC) frente a la entrada de un tercero en el capital social y el consecuente cambio en el control de la sociedad.

- En cambio, el *drag alone* o derecho de arrastre sería una cláusula que favorecería al socio mayoritario, es decir, a ABC. En su virtud, en caso de que el socio mayoritario reciba una oferta de compra de sus participaciones, puede obligar a

vender al socio minoritario su participación en las mismas condiciones que las que le han ofertado, si el tercero estuviera interesado en adquirir un porcentaje superior al titulado por el socio mayoritario o incluso la totalidad de las participaciones de la compañía.

En ambos casos, se deberá regular específicamente y de acuerdo con lo que las partes quieran, la forma del ejercicio, las condiciones etc.

E. **Deadlock clause o cláusula antibloqueo:** Una situación de conflicto entre los socios y/o administradores que puede provocar una paralización de los órganos de gobierno de la sociedad que impidan aprobar acuerdos y dificulten seguir operando. Estas situaciones son conocidas como bloqueo societario o *deadlock*. Aunque el conflicto puede darse tanto en sede de Junta General como en el órgano de administración, la Junta tiene la facultad para separar y nombrar a los administradores. Por tanto, de bloquearse el órgano de administración, la Junta dispondría de un mecanismo para salvar la situación. No obstante, cuando el bloqueo afecta a la Junta General, resulta necesario establecer mecanismos que permitan a la compañía superarlo, dado que ante la imposibilidad de adoptar acuerdos la “solución” prevista en la Ley de Sociedades de Capital (“LSC”) es iniciar la disolución de la compañía.

Esta situación de bloqueo puede darse a la hora de adoptar acuerdos sobre los que se haya establecido el régimen de mayoría reforzada antes previsto. De manera que si los socios no se ponen de acuerdo, la sociedad podría quedar paralizada, lo que en virtud de la LSC desembocaría en una causa de disolución legal (art. 363.1. d) LSC).

Por tanto, para evitar esta situación, se pueden establecer mecanismos (distintos al de la disolución) para salir de esta situación. Estos pueden ser con carácter anterior al surgimiento del bloqueo, o posterior.

Respecto de los mecanismos *ex ante* sería posible establecer que, por ejemplo, el presidente de la junta de socios tenga voto decisivo y que, en caso de no alcanzarse consenso, este decida, impidiendo que se bloquee la junta de socios. Sin embargo, no resulta conveniente puesto que al solo existir dos socios, se estaría imponiendo la decisión de uno de ellos por ser el que ostenta el cargo de presidente de la junta. En cuanto a los mecanismos *ex post*, es decir, tras el surgimiento del bloqueo, podemos diferenciar los siguientes,

- a) **Negociación:** La primera solución consiste en negociar. Esta negociación previa a cualquier otra solución podría llevarse a cabo a través del nombramiento de dos representantes, uno por cada socio, para tratar de llegar a un acuerdo (ya sea para resolver el conflicto o para pactar la salida de alguno de los socios).
- b) **Mediación o arbitraje:** Se podría incluir un acuerdo por el cual, en caso de paralización del órgano social, se someta la disputa a mediación o arbitraje. En caso de pactarse la mediación, se deberá concretar la forma de elección del mediador o la institución de mediación que se encargue de designarlo. En caso de optar por la solución arbitral, se precisará de un convenio o cláusula arbitral que establezca el lugar del arbitraje, el idioma, el procedimiento a seguir y la forma de designación del árbitro o árbitros. Otra opción es designar una corte arbitral y que sea esta la que se encargue de todas estas cuestiones, una vez haya surgido la disputa.
- c) **Tiro mejicano (Mexican o Texas Shoot-out):** Este mecanismo es muy útil en caso de paralización si la negociación previa fracasa. A través del mismo, las partes entregan un sobre cerrado a un tercero (normalmente el notario que se designe) con una oferta de compra de todas las participaciones de la otra parte a un precio determinado (“**Oferta 1**”); y, una oferta de venta de todas sus participaciones al precio que ofrezca la otra parte (“**Oferta 2**”). Por tanto, estará obligado a vender el socio que haya ofrecido más dinero por las participaciones del otro.
- d) **Ruleta rusa o pacto andorrano:** Llegada la situación de conflicto, el socio que desea abandonar la sociedad ofrecerá al otro socio la venta de todas sus participaciones por un precio al que se obliga a transmitir las. El otro socio podrá aceptar la oferta y comprar las participaciones o exigir al socio que le compre su participación al mismo precio al que hizo su oferta.
- Las ventajas de estos dos últimos mecanismos es que supone un ahorro de coste ya que no se designa a un tercero independiente para que dirima en la causa, ni se tiene que pasar por un procedimiento de *due diligence* en caso de compra por un tercero.
- Sin embargo, también debe tenerse en cuenta que la aplicación de estas reglas puede tener consecuencias negativas si uno de los socios tiene una situación financiera más favorable que el otro. Además, la aplicación de estos

mecanismos puede generar situaciones desleales en las que la dirección y el control de la sociedad esté en manos de un solo socio; por lo tanto, solo este socio tiene información completa para hacer una propuesta justa.

- e) Venta conjunta de sociedad a un tercero: También se puede pactar que, en caso de bloqueo, un asesor financiero se encargue de vender el 100% del negocio al mejor precio a petición de uno de ellos sin que el otro se pueda oponer.
- f) Reestructuración societaria a través de escisión: Se puede acordar que se inicie un proceso de escisión, siempre y cuando mercantil y fiscalmente sea viable, de manera que ambos socios se queden con el 100% de cada una de las dos sociedades resultantes del proceso. No obstante, desde mi punto de vista no lo veo conveniente ya que los mecanismos anteriores son más rápidos y efectivos.

En cualquier caso, se precisaría de más información de los socios para saber cuál de las diferentes fórmulas expresadas es más conveniente de cara a regular una potencial situación de bloqueo societario.

- F. **Jurisdicción:** Se puede pactar la jurisdicción a la que se someten las partes en caso de una eventual disputa relacionada con el acuerdo parasocial. En este punto, sería recomendable someter las potenciales controversias al arbitraje institucional por ser este mecanismo más rápido, con una solución más garantista (dado el carácter de irrecorrrible de la solución arbitral, salvo en casos de nulidad del laudo), con mayor flexibilidad y libertad de las partes implicadas, así como por el hecho de al ser socios con nacionalidades distintas, la sumisión a una concreta jurisdicción puede generar ciertas suspicacias entre ellos.
- G. **Call option y Pull option:** De cara a garantizar el cumplimiento de todos los pactos del acuerdo, esta cláusula permite establecer como una vía de escape (del socio cumplidor) o una vía de expulsión (del socio incumplidor) que opere, a poder ser, de manera automática en caso de incumplimiento de lo pactado. Su funcionamiento es simple:
  - a) La incorporación de una opción de compra que permita al socio cumplidor adquirir las participaciones sociales del socio incumplidor a un precio inferior (por ejemplo, un 40% menos) del precio al que se venderían las acciones a un tercero

en el momento en el que se produjo el incumplimiento del pacto. Esta funcionaría como mecanismo de expulsión de la sociedad del socio incumplidor.

b) La inclusión de una opción de venta que permita al socio cumplidor vender sus participaciones sociales al socio incumplidor por un precio superior (por ejemplo, al 140%) del precio al que se las vendería a un tercero en el momento en el que se produjo el incumplimiento del pacto. Esta cláusula funcionaría como un mecanismo de separación del socio cumplidor de la sociedad.

En conclusión y a la vista de la información que se ha facilitado, estas serían las principales cláusulas que sería recomendable introducir en el acuerdo de socios, sin perjuicio de que se pueda incluir alguna más que devenga importante para las partes.

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

Como se indicó previamente, la eficacia del acuerdo de socios se limita al ámbito privado del derecho de los contratos. Por ende, siempre que el acuerdo sea válido, se convierte en «ley entre las partes» (artículo 1091 del Código Civil, “CC”). Por tanto, se pueden acudir a los remedios previstos por el sistema jurídico para la defensa y protección de los intereses contractuales. Ello es porque el hecho de que los pactos parasociales estén ligados funcionalmente a la sociedad a que se refieren y de que, por tanto, le afecten indirectamente, no limita el alcance e invocación de los preceptos civiles en materia de cumplimiento de los contratos.

En consecuencia, las partes implicadas pueden acceder a la acción de indemnización de daños y perjuicios, a la acción de cumplimiento, a la acción de remoción y a la acción de resolución.

Sin embargo, es importante trasladar los cambios pertinentes a los estatutos de la empresa, ya que de lo contrario pueden surgir conflictos en el futuro. Si hay problemas, lo que prevalece son los estatutos. El pacto de socios compromete a las partes involucradas, pero no a terceros de buena fe, que mantengan relaciones con la sociedad en cuestión.

Es por ello por lo que el art. 29 LSC establece que los pactos que se mantengan reservados entre socios no serán oponibles a la sociedad. En este sentido el TS, en su sentencia de 25 de febrero de 2016 señala que los pactos parasociales son válidos, aunque a veces no son eficaces frente a la sociedad: *“(…) el problema que se plantea con más frecuencia no es el de su validez sino el de su eficacia cuando tales pactos no se trasponen a los estatutos sociales. El conflicto surge por la existencia de dos regulaciones contradictorias, la que resulta de los estatutos (o de las previsiones legales) y la establecida en los pactos parasociales, no traspuestos a los estatutos, ambas válidas y eficaces (…)* Cuando se ha pretendido impugnar un acuerdo social (...) por la exclusiva razón de que es contrario a lo establecido en un pacto parasocial, esta Sala ha desestimado la impugnación.”

Por tanto, el incumplimiento del pacto de socios por uno de los firmantes no basta, por sí solo, para lograr la nulidad de un acuerdo impugnado y, por tanto, no se puede evitar que la sociedad adopte acuerdos contrarios al pacto de socios, si éste no estaba incorporado en los estatutos. No obstante, es importante saber que no todo acuerdo adoptado en el seno de un pacto de socios es susceptible de ser trasladado a los estatutos e inscrito en el respectivo Registro Mercantil, sino únicamente aquel que no vaya en contra de la LSC.

Como pactos inscribibles podemos encontrar las cláusulas de desbloqueo, las cláusulas restrictivas a la transmisión de participaciones, el derecho de arrastre o drag along (art. 188.3 del Reglamento del Registro mercantil “**RRM**”), las reguladoras del derecho de separación, las reguladoras del reparto de dividendos o las relativas a la representación en el Consejo de Administración.

No obstante, existen otras cláusulas que no pueden tener acceso a los estatutos y, por ende, al Registro Mercantil. Estos son, por ejemplo, los pactos de no competencia entre socios o el *tag along*, dirigidos a la protección de los minoritarios (art. 123. 5 RRM y art. 108.2 LSC). Ahora bien, estos gozarán de los mecanismos de protección que ofrece el Código Civil frente a los socios incumplidores (acción de cumplimiento, remoción, indemnización, etc).

En definitiva, a la hora de configurar un pacto de socios es importante trasladar todo el contenido inscribible y no confidencial a los estatutos y, si es posible, elevar a público el acuerdo. Y, en cuanto al *enforcement*, hay que tener muy claro cuándo debemos ir contra

los acuerdos adoptados o directamente frente a los socios incumplidores, en función de la compatibilidad de los acuerdos con las previsiones de la LSC.

Pues bien, aunque ya hemos señalado en términos generales cuales serían trasladables a los estatutos y cuales no, se debe tener en cuenta las siguientes precisiones en relación con dos de los pactos recomendados a incluir en la cuestión anterior.

En primer lugar, el acuerdo sobre mayorías reforzadas para la adopción de determinados acuerdos en junta, es aconsejable incluirlo en los estatutos para que desplieguen plena eficacia en el seno de las reuniones de la junta.

Ahora bien, se debe tener en cuenta que para que sean válidos este tipo de acuerdos en el marco estatutario, existen ciertas limitaciones para tener en cuenta.

En primer lugar, los acuerdos relativos a la acción social de responsabilidad contra los administradores de la sociedad nunca pueden requerir una mayoría distinta a la ordinaria. En segundo lugar, los referentes al cese de los administradores no pueden superar la mayoría exigible de los dos tercios. Y, en tercer lugar, los acuerdos disolutivos de la sociedad no pueden configurarse con una mayoría superior a la ordinaria.

Además, como se dijo en la pregunta anterior, el principio mayoritario de la LSC no puede quedar anulado por un derecho de veto a favor de determinados socios minoritarios. Por tanto, para salvaguardar los intereses de XYZ en la votación de determinados asuntos y que dicho acuerdo pueda ser elevado a los estatutos e inscrito en el Registro Mercantil, la alternativa para salvar dicho principio es la creación de diferentes clases de participaciones, dotando a las de XYZ de derecho de voto múltiple por valor del 50%. También el art. 200 de la LSC, permite exigir, además de la proporción de votos legal o estatutariamente establecida, el voto favorable de un determinado número de socios.

En segundo lugar, para dotar de eficacia social al pacto de elección de los miembros del órgano de administración debemos de tener en cuenta las siguientes circunstancias. Como dispone la LSC, la junta de socios es el órgano encargado de elegir a los miembros del órgano de administración. No obstante, en el ámbito de las sociedades anónimas, los artículos 243 y 244 de la LSC permiten a los socios pactar en los estatutos el sistema de nombramiento de representación proporcional. Pero en el caso de las SL, está prohibido expresamente por el artículo 191 del Reglamento del Registro Mercantil.

A pesar de lo expuesto, la reciente Resolución de la Dirección General de Seguridad Jurídica y Fe Pública de 28 de marzo de 2022, acepta inscribir una cláusula que prevea la representación proporcional en una sociedad limitada, tomando como base el texto de la regulación de la representación proporcional prevista para la sociedad anónima en el art. 243 LSC. La resolución toma como premisa la STS núm.138/2009 de 6 de marzo de 2009 (ECLI:ES:TS:2009:941), donde se razona que en una sociedad limitada el derecho estatutario de representación proporcional es válido ya que (a) el silencio de la antigua LSRL no implica prohibición del sistema de nombramiento por representación proporcional, (b) dicho sistema no priva a la junta general de su competencia exclusiva para el nombramiento de administradores ni es contrario al principio de igualdad de derechos atribuibles a las participaciones, (c) a pesar de que el art. 191 RRM no lo admite, ello no es determinante por el principio de jerarquía normativa, (d) la regulación de la sociedad limitada está inspirada en las ideas de flexibilidad y de protección de la minoría, y (e) los socios pactaron el derecho de representación proporcional como la mejor solución para evitar los conflictos entre ellos.

Así mismo, la Dirección General de Seguridad Jurídica y Fe Pública (en adelante, “DGSJFP”) considera que en las relaciones entre los socios de una sociedad limitada se admite con amplitud la autonomía de la voluntad siempre no se contravengan normas imperativas ni los principios configuradores del tipo social elegido. Por ello, no estaría justificado rechazar la disposición estatutaria y obligar a los socios a utilizar otros remedios sustitutivos (basados, por ejemplo, en la posible desigualdad de derechos de voto entre los socios). Además, desde el momento en que la representación proporcional se admite en el art. 13.2 de la Ley 44/2015 de Sociedades Laborales y Participadas para tutelar los intereses de los socios no trabajadores, ha de admitirse también en la sociedad limitada porque los intereses de sus minoritarios son igual de dignos de tutela.

Sin embargo, este sistema no sería válido para HP puesto que el art. 243 LSC señala que *“En la sociedad anónima las acciones que voluntariamente se agrupen, hasta constituir una cifra del capital social igual o superior a la que resulte de dividir este último por el número de componentes del consejo, tendrán derecho a designar los que, superando fracciones enteras, se deduzcan de la correspondiente proporción”*. Por ende, se requeriría un consejo de administración formado por 10 miembros para que uno de ellos pudiera ser elegido por XYZ.

Por tanto, la alternativa sería, nuevamente, otorgar participaciones privilegiadas al socio XYZ que le otorgue derechos de voto adicionales y que, por tanto, sea más equilibrada e igualitaria la elección de los miembros del órgano de administración.

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

Las cláusulas de manifestaciones y garantías son cláusulas negociadas entre comprador y vendedor a través de las cuales el vendedor manifiesta y garantiza al comprador que, en el momento de la compraventa, determinados aspectos de la empresa objeto de venta son acordes a lo manifestado. A modo de ejemplo, se puede establecer que la celebración del contrato no vulnera ningún otro contrato hecho por la parte vendedora en el pasado, o que la empresa vendedora tiene todas las licencias que necesita para operar en el mercado de manera legal, así como que no hay ningún pasivo oculto que podrá aparecer en un momento posterior a la celebración del contrato.

En consecuencia, se pretende por esta vía plasmar la base sobre la cual se ha formado el consentimiento del comprador para proceder a formalizar la compra de la empresa; esto es, el comprador emite su consentimiento desde la creencia de que lo manifestado y garantizado por el vendedor en dicha cláusula es exacto, completo y veraz. En su virtud, si se produce un daño a causa de que lo manifestado por el vendedor no fuera cierto, el vendedor deberá indemnizar al comprador. Es decir, si se produce el daño derivado de la inexactitud de la declaración hecha por el vendedor, se presume que este conocía de su falsedad y, por tanto, debe cargar con los daños y perjuicios ocasionados.

De esta forma XYZ y ABC tendrán derecho a ser resarcidos del daño que una falsedad o inexactitud de una declaración de IESA les haya producido, en la medida en que dicha declaración está garantizada por el vendedor.

Sin embargo, desde mi punto de vista, esta contingencia es mejor cubrirla por la vía de las “*indemnitie*s”. A diferencia del régimen de manifestaciones y garantías, este mecanismo cubre los supuestos en los que el riesgo se conoce de forma más concreta.

Es decir, mientras que el régimen de “*warrantie*s” (manifestaciones y garantías) es un conjunto de manifestaciones sobre aspectos nucleares de la compraventa que permiten conocer al comprador todos aquellos aspectos delicados que puedan suponer un riesgo para él y mitigarlos en consecuencia, las “*indemnitie*s” se configuran como un mecanismo de resarcimiento en el supuesto de que ciertos riesgos conocidos por el comprador e inherentes a la operación, se materialicen.

Por tanto, como se trata de una contingencia conocida con carácter previo a la firma del contrato, la vía de cobertura óptima es la de indemnity.

En todo caso, dado que la sociedad vendedora IESA carece de más activos que la propia sociedad que vende y ello puede mermar el régimen de cobertura previsto tanto en la cláusula de manifestaciones y garantías como en el de “*indemnitie*s”, se pueden plantear las siguientes alternativas:

- a. **Aval:** El aval permite respaldar la operación con la solvencia de un tercero, que lo más común es que sea una entidad financiera. A través del mismo se constituye una garantía en una obligación de pago en favor del comprador (o compradores), de manera que el banco responderá en caso de materializarse la contingencia contemplada en el régimen de manifestaciones y garantías o en el de las “*indemnitie*s”.

Se recomienda que sea un aval a primer requerimiento y sin beneficio de excusión, lo que facilitará el pago inmediato por parte de la entidad de crédito. En todo caso, el avalista no puede oponer al beneficiario del aval las excepciones que tuviera la parte avalada del contrato de compraventa, sino únicamente las excepciones reflejadas en la póliza del aval.

El uso del aval bancario supone una serie de gastos y comisiones, por lo que, alternativamente o de forma complementaria, se puede incluir el aval personal de una persona física o jurídica, que habitualmente será la sociedad matriz de cualquiera de las partes, o bien los socios personas físicas dueños de estas. En todo caso, el importe máximo de un aval bancario suele adaptarse al vencimiento

de las garantías por contingencias, así como a la prescripción de las distintas responsabilidades, lo que permitirá reducir progresivamente los costes financieros del mismo. Sin embargo, en tanto en cuanto la sociedad vendedora no tiene activos, la concesión del aval por un banco deviene prácticamente imposible.

- b. **Seguros de W&I:** este seguro cubre la responsabilidad de la parte vendedora en caso de incumplimiento de las Manifestaciones y Garantías otorgadas en el contrato.

Lo frecuente, si se contrata este seguro, es que sea el comprador quien lo concierte, acordándose en el contrato de compraventa la deducción de la prima en el precio. De esta forma, la aseguradora es la que responde de la reclamación del comprador cuando se ponga de manifiesto la contingencia.

Se diferencia entre seguros con o sin recurso, según se pueda reclamar la responsabilidad del vendedor por encima de un determinado umbral.

Ahora bien, si la póliza es contratada por el vendedor, éste sigue respondiendo frente al comprador por el incumplimiento de las manifestaciones y garantías, pero tendrá derecho a reclamar a la aseguradora para que cubra los importes reclamados, según lo regulado en la póliza.

En todo caso, sea contratado por el comprador o el vendedor, la compañía aseguradora se ha de integrar en el proceso de M&A. Ello supone ciertos inconvenientes para las partes, puesto que la compañía aseguradora va a ser conocedora de todas las vicisitudes de la operación pero, por otro lado, se está garantizando un alto grado de solvencia ofrecido por la entidad aseguradora una vez realizado el cierre de la operación.

En cuanto a la cobertura de la póliza normalmente se excluye la responsabilidad de pago de la aseguradora en ciertos aspectos como aquellas contingencias conocidas en el momento de la suscripción de la póliza o los daños derivados de actos delictivos del asegurado o las contingencias de tipo medioambiental, fiscal o en prevención de blanqueo de capitales.

Consecuentemente y en atención a las peculiaridades de este tipo de seguro, no goza de las características exigidas por la contingencia requerida por el supuesto ya que como se advirtió antes, las contingencias fiscales suelen estar excluidas del ámbito de cobertura de la póliza.

- c. **Retención de precio o contrato Escrow:** El *Escrow* es un depósito en garantía a nombre de un tercero (*Escrow Agent*) designado por las partes. La cantidad en

depósito suele ser una cantidad retenida del precio de compraventa pactado, que se entregará al vendedor únicamente en el momento en que se haya dado cumplimiento a la condición pactada en el contrato (normalmente el transcurso del plazo fijado para responder de determinada contingencia).

Es preciso que se concreten las funciones del *Escrow Agent* en cuanto a la administración del importe entregado, así como el proceso de resolución de controversias en caso de desacuerdos sobre el cumplimiento de la condición pactada. En España se suele atribuir esta función de *Escrow Agent* a los Notarios, entidades financieras, o a despachos de abogados, siendo en general una opción menos costosa que la garantía otorgada mediante aval.

Desde mi punto de vista, esta es la mejor alternativa ya que, por un lado, no existe riesgo de insolvencia por parte del vendedor puesto que es una parte del precio de la compra y, por otro lado, no supone un coste adicional excesivo.

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

No, no sería posible llevar a cabo tal operación de asistencia financiera puesto que el art. 143.2 LSC lo prohíbe expresamente señalando que “*La sociedad de responsabilidad limitada no podrá anticipar fondos, conceder créditos o préstamos, prestar garantía, ni facilitar asistencia financiera para la adquisición de sus propias participaciones o de las participaciones creadas o las acciones emitidas por sociedad del grupo a que la sociedad pertenezca*”.

Esta previsión es contemplada por la Ley con varias finalidades: (i) evitar que los administradores de las sociedades se hagan con el control de la sociedad a cargo del patrimonio social, (ii) proteger los intereses de los acreedores sociales, que podrían verse en peligro en caso de poner en riesgo la solvencia de la sociedad al verse ésta despatrimonializada, (iii) que un socio se financie a cargo del patrimonio social y (iv) que

los administradores favorezcan que terceros de su confianza se conviertan en socios, alterándose la toma de decisiones de la sociedad.

Además, a diferencia de las sociedades anónimas en las que existen ciertos supuestos permitidos, en las limitadas la prohibición es absoluta.

Como consecuencia de esta prohibición, los negocios que articulen la asistencia financiera, de conformidad con el art. 6.3 CC, son nulos de pleno derecho por ser contrarios a la ley. En todo caso, la doctrina y la jurisprudencia son conformes en que la nulidad no se extiende al negocio de adquisición “asistido”, sino solo al negocio que articula la asistencia financiera, es decir, al negocio de financiación (STS nº 541/2018 de 1 de octubre de 2018 [ECLI: ES:TS:2018:3333])

La nulidad del negocio se debe al carácter preventivo de la prohibición. En su virtud, sólo la nulidad del negocio garantiza la plena reintegración al patrimonio social del importe de la asistencia. También es conforme doctrina y jurisprudencia en que la existencia de sanciones administrativas no excluye la nulidad por aplicación del art. 6.3 CC.

Por todo lo expuesto no es posible que la propia sociedad adquirida financie o aporte parte del capital necesario para que los nuevos socios, esto es, ABC y XYZ adquieran la totalidad de participaciones que conforman el capital social de HP.

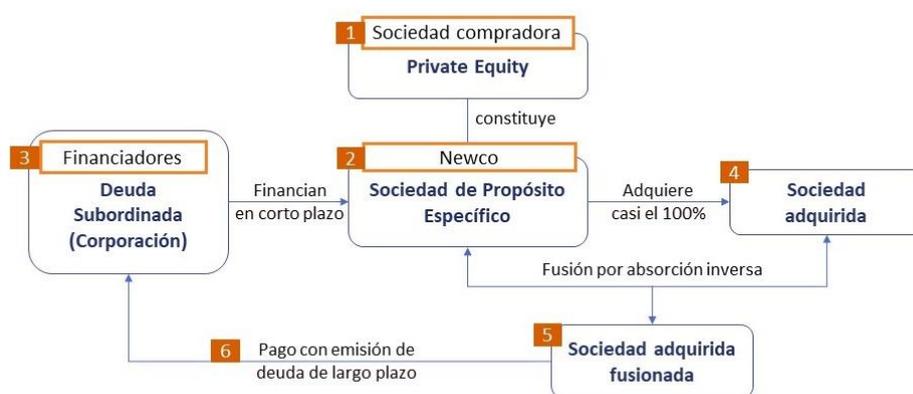
En cuanto a las alternativas se podrían plantear las siguientes:

1. **Obtener financiación de una entidad bancaria**: En principio, sería la opción más fácil en cuanto a su operativa. Los nuevos socios solicitan un préstamo con la finalidad de financiar la compra de la totalidad del capital social de HP, ofreciendo garantías sobre bienes o derechos de su titularidad, o sobre las participaciones de las propias sociedades adquirentes de HP, esto es, sobre XYZ y ABC. Es más, hay que recordar que poseen activos suficientes para adquirir HP por lo que gozan de un grado de solvencia importante como para que una entidad financiera les conceda la financiación solicitada.
2. **Fusión apalancada**: La fusión apalancada consiste en que una sociedad existente o creada al efecto, la “sociedad vehículo” se endeuda para adquirir el control de otra realizando una compra apalancada o “*leverage Buy Out (LBO)*”. Posteriormente la adquirente absorbe a la controlada (*target company*), dando

lugar a una fusión hacia delante o es absorbida por ella, produciéndose la fusión inversa. El coste financiero de la adquisición termina recayendo en todo caso sobre el patrimonio de la sociedad adquirida.

Para entender como funcionaría la mecánica de esta operación, es oportuno explicar en qué consiste una compra apalancada. Pues bien, esta operación implica la adquisición de una participación mayoritaria o total (como en el caso que nos ocupa) de una sociedad en la que los adquirentes recurren a préstamos para financiarla dando como garantía a los que les conceden los préstamos, los propios activos o las propias participaciones de la sociedad adquirida.

Ahora bien, la fusión apalancada nos permite evitar la prohibición de asistencia financiera siguiendo el siguiente esquema:



Sin embargo, para llevar a cabo la operación se debe tener en cuenta el art. 35 de la Ley de Modificaciones Estructurales (LME). En el mismo se establece que para llevar a cabo esta fusión se deben de cumplir los siguientes pasos:

- El proyecto de fusión deberá indicar los recursos y los plazos previstos para la satisfacción por la sociedad resultante de las deudas contraídas para la adquisición del control o de los activos.
- El informe de los administradores sobre el proyecto de fusión debe indicar las razones que hubieran justificado la adquisición del control o de los activos y que justifiquen, en su caso, la operación de fusión y contener un plan económico y financiero, con expresión de los recursos y la descripción de los objetivos que se pretenden conseguir.

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

En consecuencia, ABC y XYZ tendrían que crear una sociedad vehículo para que fuera esta la que adquiriese el capital de HP y posteriormente se llevara a cabo la operación de fusión.

No obstante, desde un punto de vista técnico, la operación requiere la observancia de una serie de medidas para evitar incurrir en asistencia financiera. Además, atendiendo a las características de la operación de compraventa que se quiere llevar a cabo, no resulta el método más práctico. La fusión apalancada se aplica en el sector de las entidades de capital riesgo.

En todo caso, considero que si los socios cuentan con capital suficiente para hacer frente a la compra de HP, acudir a estos mecanismos carece de funcionalidad. No obstante, convendría tener una reunión para que expliquen las razones de esta propuesta y, en su caso, poder proponer alternativas válidas al amparo de la ley.

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

La determinación del domicilio de las personas jurídicas, como lugar para el ejercicio de sus derechos y para el cumplimiento de sus obligaciones, es uno de los elementos fundamentales en el momento de constitución de la sociedad.

Por ello, el domicilio es uno de los datos que necesariamente han de constar en los estatutos sociales. Así lo establece el art. 23 LSC.

Por tanto, la modificación de los estatutos es competencia de la junta general. Así lo determinan los arts. 160 LSC y 285.1 LSC.

No obstante, desde la reforma introducida por la Ley 9/2015 de 25 de mayo, de medidas urgentes de reforma concursal (D. F. 1ª), se produjo un cambio radical en este aspecto pues el artículo 285.2 LSC, amplió la competencia al órgano de administración, ya no sólo dentro del municipio, sino dentro de todo el territorio nacional, siempre y cuando no se disponga lo contrario en sede estatutaria.

Sin embargo, esta competencia no es exclusiva. Es decir, aunque el artículo 285.2 LSC prevé que *“el órgano de administración será competente para cambiar el domicilio social dentro del territorio nacional”*, no quiere decir que no lo sea también la Junta general de socios, que por supuesto puede ejercer esta misma competencia, si así lo quisiera, por cuanto el apartado 2 del artículo 285 LSC no quiere limitar las competencias de la Junta general, sino agilizar la modificación del domicilio social.

En resumen, se pueden distinguir dos supuestos:

1. Si una cláusula de los Estatutos sociales atribuye la competencia para cambiar el domicilio social expresamente a la Junta general de socios, será la Junta y nunca el órgano de administración quién puede decidir al respecto. En este caso quedará, por tanto, excluida la facultad del art. 285.2 LSC.
2. En cambio, si los Estatutos sociales guardan silencio, no existiendo una regulación expresa sobre esta materia, la competencia para cambiar el domicilio social dentro del territorio nacional es compartida por la Junta general y el órgano de administración. En este caso, cualquiera de estos órganos puede acordar el cambio de domicilio.

En todo caso, el cambio de domicilio deberá acomodarse a lo dispuesto en el art. 9.1 LSC. Consecuentemente se deberá establecer en el lugar en que se halle el centro de su efectiva administración y dirección, o en el que radique su principal establecimiento o explotación. Es decir no existe plena libertad para el cambio de domicilio sino que deberá de establecerse en atención a la actividad social que se ejerce por medio de la sociedad en cuestión.

Para que el acuerdo produzca efectos, es preciso formalizarlo en Escritura pública ante notario, con indicación de la nueva redacción del artículo correspondiente de los estatutos sociales. Posteriormente la escritura debe ser inscrita en el Registro Mercantil. Ahora

bien, como el cambio se produce a una provincia distinta, el art. 19 RRM exige, además, que la escritura pública vaya acompañada de una certificación literal de todas las inscripciones de la sociedad, emitida por el Registro Mercantil de origen.

En particular, para la inscripción en el Registro Mercantil de destino se ha de presentar en éste una certificación literal de la hoja registral expedida por el Registro Mercantil de origen, comprensiva de todos los asientos de inscripción, a fin de que se trasladen literalmente a la nueva hoja que se abra en el Registro Mercantil de destino. Esta certificación:

- debe reproducir también las cuentas anuales depositadas correspondientes a los últimos cinco ejercicios
- se expide previa presentación en el Registro Mercantil de origen, del documento que acredite el acuerdo social de traslado (o la decisión del órgano de administración, en su caso, con las firmas legitimadas)
- tiene una vigencia de tres meses desde su expedición, transcurridos los cuales debe solicitarse una nueva certificación
- una vez expedida la certificación, el Registro Mercantil de origen lo hace constar en el documento en cuya virtud se solicitó y por diligencia a continuación del último asiento practicado, lo que finalmente implica el cierre del Registro Mercantil de origen.

El Registrador Mercantil de destino debe:

- transcribir literalmente el contenido de la certificación en la nueva hoja, reflejando en inscripción separada el cambio de domicilio
- a continuación, comunicará de oficio al Registro Mercantil de origen haber practicado las inscripciones anteriores, indicando el número de la hoja, folio y libro en que conste; este último extenderá una nota de referencia expresando dichos datos registrales.

En cuanto a la revocación de los poderes generales el órgano competente es el órgano de administración ya que la Junta General no puede otorgar ni revocar poderes, dada la

distribución competencial entre los diversos órganos sociales y la atribución a aquél de la representación de la sociedad en juicio y fuera de él. Esta cuestión ha sido confirmada por Dirección General de los Registros y del Notariado en su resolución de 11 de febrero de 2014 (BOE de 4 de marzo), donde confirmó la resolución del registrador que denegó la revocación de los poderes solicitada por la junta al carecer de competencia para ello.

El acuerdo de revocación deberá ser firmado y certificado por el administrador único, debiéndose elevar a escritura pública e inscribirse en el Registro mercantil puesto que en caso de poderes generales, la inscripción de estos es obligatoria para que produzca efectos (art. 93 RRM).

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

Si, en principio sería posible. Refinanciar la deuda de una empresa consiste en sustituir los créditos o préstamos en vigor por otros con un plazo de devolución mayor, los cuales permitan a la empresa equilibrar su liquidez y atender sus obligaciones de pago. Ahora bien, se ha de tener en cuenta que la deuda de la sociedad adquirida se distingue entre deuda con bancos y deudas con socios.

**Deuda bancaria:** Para repagar la deuda de 400M con la entidad bancaria será preciso llevar a cabo la amortización anticipada de la deuda. Ello implica finalizar el contrato de financiación antes del vencimiento pactado con el banco. Por tanto, solo tiene sentido amortizar anticipadamente cuando se conoce por las partes la fecha de vencimiento de su contrato. Sin embargo, en los contratos bancarios de duración indefinida (aquellos en los que el tiempo por el que se contratan no es determinado) no se puede hablar en realidad de cancelación anticipada al no haber fecha de fin prevista. En todo caso, este supuesto se da cuando no ha existido incumplimiento por ninguna de las partes. En el caso de que sí hubiera existido y se hubiera previsto cláusula en este sentido, estaríamos ante un supuesto de vencimiento anticipado.

En cuanto a las modalidades de la cancelación o amortización anticipada podemos diferenciar dos: Total, cuando como consecuencia de la cancelación el contrato se

extingue de modo definitivo antes de su vencimiento. Y parcial, cuando se adelanta la fecha de vencimiento del préstamo.

En todo caso, y como este repago de deuda con carácter anticipado no tiene origen en el incumplimiento de las obligaciones de HP, será preciso un acuerdo con la entidad bancaria para llevarlo a acabo. En su virtud, suele ser frecuente que en los contratos de financiación de este tipo se prevean cláusulas de cancelación anticipada que impliquen una comisión a favor de la entidad bancaria en caso de llegarse a producir esta amortización. Esto se conoce como la comisión de amortización anticipada (CAA) siendo una cantidad que la entidad financiera cobrará si el cliente desea anticipar parte o la totalidad del capital que debe. La comisión se suele expresar en un tanto por ciento del total del capital pendiente de amortizar. La funcionalidad económica de esta comisión se debe a que el banco ganará menos dinero del que inicialmente tenía previsto con ese contrato de financiación. Por tanto, es una forma de resarcir parcialmente esa expectativa de ganancia a futuro.

A pesar de lo expuesto, es decir, del pacto alcanzado entre las partes para cancelar anticipadamente la deuda con el banco, esta amortización anticipada podría llegar a producirse por la existencia de una cláusula de control en el contrato entre la sociedad HP y el banco. Como se indicó en sede de *Due Diligence*, es posible encontrar en alguno de los contratos suscritos con la sociedad este tipo de cláusulas. El motivo principal de ello es porque el contrato se cimenta sobre una relación de confianza. De manera que si se produce la entrada de un nuevo inversor en el capital de la compañía que supone un cambio en el control de la misma, esta situación de confianza entre ambas partes desaparece, teniendo como consecuencia última, la posibilidad de resolución anticipada del contrato ya suscrito o incluso de reclamación de indemnizaciones.

En este caso, también se produciría la amortización anticipada, debiendo la sociedad HP pagar anticipadamente la deuda de 400M de euros por virtud de la resolución contractual, salvo que el banco acreedor estuviera de acuerdo con el cambio de control derivado de la operación de compraventa.

No obstante, aunque en condiciones normales este tipo de cláusulas suponen ciertos inconvenientes en el proceso de compraventa, en el presente caso podría resultar incluso beneficioso.

Habitualmente, la existencia de las *change of control clauses* afectan al precio final de la compraventa en el sentido de minorarlo. Por ello, aunque el deseo de nuestros clientes sea efectivamente sustituir esta financiación, el vendedor, IESA no tiene conocimiento de esta circunstancia. Por tanto, ABC y XYZ, además de conseguir la amortización anticipada por resolución del contrato, podrían obtener un beneficio reflejado en la disminución del precio de la compraventa.

Por último, antes de concertar esta efectiva amortización, sea por la vía del acuerdo o por la resolución anticipada por la cláusula de cambio de control sin que medie consentimiento de la entidad bancaria en la nueva administración de poder societario, es preciso obtener un nuevo préstamo o contrato de financiación con el sindicato bancario alemán. Desde mi punto de vista considero que sería conveniente obtener uno con mejores condiciones que el resuelto para dotar de funcionalidad económica a la operación de cancelación anticipada practicada, así como obtener financiación a menor coste.

**Préstamo participativo:** En principio, sería posible llevar a cabo la amortización anticipada del préstamo participativo. Sin embargo, será preciso observar los requisitos contenidos en el Real Decreto Ley 7/1996, sobre medidas urgentes de carácter fiscal y de fomento y liberalización de la actividad económica, que regula esta cuestión.

En su virtud, el art. 20.1. b), relativo a los préstamos participativos, indica que *“Las partes contratantes podrán acordar una cláusula penalizadora para el caso de amortización anticipada. En todo caso, el prestatario sólo podrá amortizar anticipadamente el préstamo participativo si dicha amortización se compensa con una ampliación de igual cuantía de sus fondos propios y siempre que éste no provenga de la actualización de activos”*.

Por tanto, debemos tener en cuenta dos cuestiones para llevar a cabo esta amortización anticipada. En primer lugar, si en el contrato de préstamo participativo con IESA existe algún tipo de penalización por amortización anticipada, teniendo cuenta que el vencimiento de este está previsto para el 1 de enero de 2030. Y, en segundo lugar, con independencia de si existe o no esta penalización, se ha de acordar simultáneamente un aumento de fondos propios por un importe igual al coste del pago anticipado del préstamo.

A la vista de la literalidad del precepto, podemos concluir que, (i) es válido el pacto de amortización anticipada del préstamo participativo, ya que contempla incluso la

posibilidad de pactar para ese caso una «cláusula penal» (no ligada a la idea de incumplimiento ni por tanto al artículo 56 del Código de Comercio) y (ii) la obligación de «compensar» la amortización a través de una ampliación de los fondos propios sólo procede cuando es la sociedad prestataria quien ejerce su facultad de amortización anticipada y no cuando ello responda a la decisión del prestamista.

La funcionalidad de llevar acabo el aumento de fondos propios con causa en la amortización anticipada del préstamos participativo, es proteger a los acreedores no participativos respecto de la permanencia del crédito participativo (que es un crédito subordinado) durante más tiempo que la del suyo, teniendo en cuenta que la sociedad, en caso de pérdidas, podría eludir sus deberes de disolución obligatoria al beneficiarse del régimen excepcional de contabilización que tienen este tipo de préstamos, ya que se consideran como parte del patrimonio neto (art. 20.1 d) RD 7/1996). En consecuencia, la sociedad puede girar en el tráfico sin incurrir en causa de disolución porque la deuda participativa (que es subordinada) y con un vencimiento fijado en una fecha determinada, es considerada parte del patrimonio neto de la compañía.

Desde este punto de vista, los acreedores confían en que el préstamo no se pagará hasta la fecha prevista de vencimiento, de modo que hay ciertos activos que están (contablemente) «bloqueados» hasta entonces. Si antes de la fecha de vencimiento se utilizan activos sociales para pagar deuda subordinada, se genera un riesgo para los acreedores que la ley exige que se compense de un modo equivalente, es decir, con una serie de garantías para esos acreedores.

Ahora bien, la ampliación de fondos propios no se hace por el inicial del préstamo participativo, sino por la totalidad de la cantidad amortizada de forma anticipada, debiendo mantenerse la cuantía de la ampliación practicada en el patrimonio neto durante todo el periodo inicial del préstamo participativo que se amortiza, esto es, hasta el 1 de enero de 2030.

En cuanto a la forma de llevar a cabo este aumento de fondos propios, podemos contemplar varios escenarios.

1. Aportación efectiva de fondos: Mediante una aportación de capital por parte de los nuevos socios, mediante una capitalización de deuda o bien, a través de una aportación a la cuenta 118 del Plan General Contable (que

constituye una reserva equiparable a la reserva por prima de emisión), que deberá mantenerse durante el periodo pendiente de vencimiento.

2. Compensación del préstamo participativo amortizado por un nuevo préstamo participativo de duración idéntica a la inicial.
3. Aumento de capital con cargo a beneficios o reservas de libre disposición.
4. Recalificación de reserva disponible como indisponible.

Por último, es importante señalar que en caso de que en los dos años siguientes a la fecha de esta operación se declare el concurso de acreedores, el negocio de amortización anticipada podría ser objeto de acciones de reintegración de los arts. 226 y ss. del Texto Refundido de la Ley concursal (TRLR).

En este sentido, el art. 227 del cuerpo normativo señalado indica que *“El perjuicio patrimonial se presume, sin admitir prueba en contrario, cuando se trate de actos de disposición a título gratuito, salvo las liberalidades de uso, y de pagos u otros actos de extinción de obligaciones cuyo vencimiento fuere posterior a la declaración del concurso, excepto si contasen con garantía real”*.

En virtud de lo expuesto, podría pasar que si la sociedad HP es declarada en concurso en los dos años siguientes, se rescinda la operación de amortización anticipada ya que, se ha producido el pago del préstamo antes de la fecha de vencimiento. Además, al no haberse prestado garantía real alguna, la presunción de perjuicio es iuris el de iure y, por tanto, no cabe prueba en contrario.

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

Sí, sería posible llevar a cabo. Ahora bien, debemos de tener en cuenta que OP, la empresa que presta los servicios de mantenimiento y operación, lo hace en régimen de

exclusividad. De este hecho se desprende que en el contrato de operación y mantenimiento suscrito con OP existe una cláusula de exclusividad a favor de HP. Ello implica que OP se compromete a no realizar determinadas tareas o trabajos para terceros, a cambio de recibir algún tipo de compensación o ventaja por trabajar sólo para esa empresa. Por tanto, al no poder trabajar para otros, pierde la oportunidad de concertar nuevos negocios, clientes y ganancias.

Por ello, la resolución anticipada del contrato que se pretende llevar a cabo puede implicar un grave perjuicio a la empresa contratada ya que en sus previsiones económicas y financieras, no contaban con la misma. En consecuencia, lo más probable es que en el propio contrato de operación y mantenimiento se previese una cláusula indemnizatoria a favor de OP para el caso de que no se agotase la duración inicial en del contrato, con el objetivo de resarcir la pérdida de oportunidad de negocio durante el tiempo restante.

En cuanto a la competencia para concertar el nuevo contrato de operación y mantenimiento, en principio, corresponde al órgano de administración, ya que es este el que se encarga de la gestión y administración diaria de la sociedad, facultades entre las que se encuentra la concertación de este tipo de contrato de prestación de servicios (art. 209 TRLSC).

Sin embargo, se pretende contratar con una empresa que forma parte del grupo ABC, teniendo este socio el derecho a nombrar dos de los tres miembros del órgano de administración. Consecuentemente, se podría generar una situación de conflicto de interés expresamente contemplado en la LSC.

El art. 229 de la LSC establece el deber de evitar situaciones de conflicto de interés por parte de los miembros del órgano de administración, impuesto por su obligación de lealtad para con la sociedad en la que ostentan el cargo. En concreto, la concertación del referido contrato podría subsumirse en el apartado a) de la norma en el que se indica que los administradores deben de abstenerse de *“realizar transacciones con la sociedad, excepto que se trate de operaciones ordinarias, hechas en condiciones estándar para los clientes y de escasa relevancia, entendiéndose por tales aquéllas cuya información no sea necesaria para expresar la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados*

*de la entidad*”. Por otro lado, también podría entenderse incluido en el apartado d) relativo al aprovechamiento de oportunidades de negocio de la sociedad.

Sea en uno u otro supuesto, lo determinante es que la firma del contrato que, por su contenido, no es de carácter ordinario, puede implicar una situación de conflicto.

Es por ello por lo que el art. 231 bis LSC señala que en caso de conflicto de interés en operaciones intragrupo, si el negocio que se quiere llevar a cabo es competencia de la junta o el valor del mismo sea superior al 10% del activo total de la sociedad, la aprobación compete a la junta general de socios.

En el resto de los casos, el apartado dos del citado precepto atribuye la competencia al órgano de administración.

Por último, la ley permite la dispensa de la prohibición antes señalada (art. 229. 1.a) LSC) en casos singulares, autorizando la realización por parte de los consejeros o una persona vinculada de una determinada transacción con la sociedad. La autorización deberá ser concedida por la junta general, ya que el art. 230.2 LSC impone este requisitos en el caso de las sociedades de responsabilidad limitada, cuando la transacción se dirige al establecimiento con la sociedad de una relación de servicios u obra.