



# COMILLAS

UNIVERSIDAD PONTIFICIA

**ICADE**

**FACULTAD DE DERECHO**

**TRABAJO DE FIN DE MÁSTER**

**Máster de Acceso a la Abogacía; especialidad en derecho de la empresa**

Autor: María Victoria Leal Oriol

Tutor: Javier Wenceslao Ibáñez Jiménez

Coordinador: Bruno Walter Martín Baumeister

**Madrid**

**Diciembre 2022**

## Índice

<b>INTRODUCCIÓN</b> .....	2
<b>EL CASO PLANTEADO</b> .....	2
<b>PREGUNTA 1</b> –.....	4
<b>PREGUNTA 2</b> –.....	11
<b>PREGUNTA 3</b> –.....	13
<b>PREGUNTA 4</b> –.....	16
<b>PREGUNTA 5</b> –.....	20
<b>PREGUNTA 6</b> –.....	23
<b>PREGUNTA 7</b> –.....	26
<b>PREGUNTA 8</b> –.....	29
<b>PREGUNTA 9</b> –.....	32
<b>PREGUNTA 10</b> –.....	36

## INTRODUCCIÓN

El principal objetivo del presente Trabajo de Fin de Máster es poner en práctica los conocimientos adquiridos durante el curso. Para ello, se presenta un caso concreto cuya finalidad es resolver las cuestiones planteadas analizando la doctrina, la jurisprudencia y la propia legislación mercantil.

La estructura del trabajo sigue la estructura presentada con el propio caso a resolver, es decir, las preguntas serán contestadas siguiendo su orden lógico.

## EL CASO PLANTEADO

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

ABC, ha llegado a un acuerdo con la sociedad española XYZ, S.L. (“**XYZ**” y conjuntamente con ABC, los “**Socios**”) para adquirir, conjuntamente, el 100% del capital social de la sociedad de responsabilidad limitada domiciliada en Málaga, Hidro Power S.L. (“**HP**”), entidad de capital privado titular de un 25% de las centrales hidráulicas operativas en España.

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

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

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

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

ACTIVO		PASIVO	
500	Caja	Capital	1
500	Maquinaria	Reservas	499
		Deuda Socios	100
		Deuda Bancos	400
<b>1000</b>			<b>1000</b>

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

La intención de ABC y XYZ es que, tras la operación de adquisición, HP pase a estar administrada por un Consejo de Administración formado por 3 consejeros, siendo dos de ellos nombrados por ABC y el restante por XYZ. De igual forma, es importante para XYZ poder participar en la toma de decisiones en HP y, con relación a determinadas materias de especial relevancia (e.g. aprobación de CCAA, contratos con los Socios, etc.) disponer de un derecho de veto. Como contrapartida a lo anterior, uno de los motivos principales por los que ABC ha accedido a participar en la transacción es la gran experiencia que tiene XYZ en la gestión de este tipo de activos y, por tanto, quiere asegurarse de que XYZ se encargue del día a día de la gestión de HP.

## **PREGUNTA 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 ABC, XYZ y HP?**

En primer lugar, para poder afirmar o negar que ABC pueda adquirir participaciones en una sociedad española, debemos acudir a los requisitos exigidos por el Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital (en adelante, Ley de Sociedades de Capital o LSC), en cuanto a la transmisión de participaciones.

Las sociedades de responsabilidad limitada serán aquellas cuyo capital esté dividido en participaciones sociales que son partes alícuotas, indivisibles y acumulables del capital.

La principal característica de las sociedades de responsabilidad limitada es que las participaciones que componen su capital social, a diferencia de las sociedades anónimas, no se pueden transferir libremente (artículo 8.1. de la LSC), sino que es necesario que se cumpla una serie de requisitos.

El primero de los requisitos será acudir a los estatutos de la compañía española. Dichos estatutos podrán definir el régimen de transición de las participaciones de la sociedad, detallando las normas y limitaciones para su transmisión. Sin embargo, a pesar de que la LSC confiere cierta autonomía para determinar el régimen de transmisión de las participaciones, debemos resaltar que su artículo 108 prohíbe de las cláusulas estatutarias que “hagan prácticamente libre la transmisión voluntaria de las participaciones sociales por actos inter vivos”, estableciendo que dichas cláusulas serán nulas, al igual que aquellas cláusulas estatutarias que prohíban la transmisión voluntaria de las participaciones, salvo que los estatutos reconozcan al socio “el derecho a separarse de la sociedad en cualquier momento” y siempre que esta cláusula haya sido incorporada a los estatutos con el consentimiento de todos los socios.

Por su parte, el artículo 23 de la LSC establece que los estatutos sociales detallarán el funcionamiento de las sociedades de capital y deberán contener, como mínimo, información relativa a la denominación de la sociedad, el objeto social, determinando las actividades que lo integran, el domicilio social y, en caso de las sociedades de responsabilidad limitada, el número de participaciones en que se divida el capital social, el valor nominal, su numeración correlativa y, si fueran desiguales, los derechos, su cuantía y su extensión. Como podemos comprobar, no se establece la obligación de determinar el régimen de transmisión de dichas participaciones y, por tanto, según el artículo 107.2 de la LSC, “a falta de regulación estatutaria, la transmisión voluntaria de participaciones inter vivos se regirá por las siguientes reglas”, es decir, por lo establecido en la ley.

El siguiente requisito es que la transmisión de las participaciones sea sometida al consentimiento de la sociedad. Para que el consentimiento sea válido se deberán cumplir los siguientes requisitos formales:

- Previamente, el deseo de llevar a cabo la transmisión de las participaciones deberá ser comunicado por escrito a los administradores que deberá detallar el número y las características de las participaciones, así como las demás condiciones de la transmisión.

- La transmisión deberá estar incluida en el orden del día de la convocatoria de la Junta General.
- La transmisión deberá ser aprobada por un acuerdo de la Junta General adoptado por mayoría ordinaria.
- La mayoría ordinaria será un tercio de los votos válidamente emitidos correspondientes a las participaciones sociales del capital social, excluidos los votos en blanco (artículo 198).
- El acuerdo deberá constar en acta, aprobada por la junta al final de la reunión (artículo 202).

Adicionalmente, ABC no podrá adquirir las participaciones de la compañía española en caso de que, mediante conducto notarial, la sociedad niegue el consentimiento e identifique a uno o varios socios o terceros que adquieran la totalidad de las participaciones, es decir, si cualquier socio ejerce su derecho de adquisición preferente o si, la propia sociedad española acuerda adquirir las participaciones que los socios o terceros no hayan querido adquirir, cuando concurren alguno de los supuestos definidos en el artículo 140 de la LSC.

De lo anteriormente expuesto deducimos que, ABC podrá adquirir las participaciones de HP siempre que los estatutos de la sociedad española lo permitan, y en su defecto, la mayoría ordinaria de los socios de HP dé su consentimiento formalmente prestado en la Junta General.

Asumiendo que dichos requisitos se cumplen y que, por tanto, ABC puede adquirir las participaciones, se deberán tener en cuenta los siguientes requisitos formales para que la transmisión sea válida.

El precio y forma de pago deberá ser comunicado a la sociedad y si el pago del precio estuviera aplazado, una entidad de crédito deberá garantizar el pago del precio aplazado. Además, en caso de no alcanzar un acuerdo entre las partes sobre el precio de la adquisición, este será el valor razonable de las participaciones del día en el que la transmisión fue comunicada. Para la determinación del valor razonable, los administradores de la sociedad designarán a un experto independiente.

Una vez alcanzado un acuerdo en relación con las participaciones sociales, la transmisión deberá constar en documento público. Debemos resaltar que este requisito formal no es un requisito constitutivo, si no que tiene meros efectos probatorios y de publicidad<sup>1</sup>.

También, la transmisión voluntaria deberá constar en el Libro registro de socios.

Por último, la empresa extranjera, ABC, para poder operar en el territorio español y, por tanto, previa formalización de las negociaciones con HP, deberá disponer de un CIF (Código de Identificación Fiscal) en calidad de sociedad y, un Número de Identificación Fiscal o NIE (Número de Identificación de Extranjero) en caso del apoderado de dicha sociedad. Este supuesto, se explicará más adelante en el apartado relativo a las obligaciones en materia de prevención del blanqueo de capitales y financiación del terrorismo (en adelante, PBCyFT)

En conclusión, ABC deberá disponer de un CIF español y su apoderado deberá tener el NIE para poder adquirir participaciones de la sociedad española. Asimismo, en cuanto a los requisitos relacionados con el ámbito societario, podrá adquirir las participaciones

---

<sup>1</sup> Sentencia del Tribunal Supremo 34/2011, de 14 de abril de 2011, recurso 1147/2007. Sentencia del Tribunal Supremo 258/2012, de 5 de enero de 2012, en recurso 931/208.

siempre que cuente con un tercio de los votos favorables correspondientes a las participaciones que formen el capital social y que ningún socio haya ejercido su derecho de adquisición preferente o que la sociedad no haya adquirido dichas participaciones. Y, posteriormente, se deberán cumplir los mencionados requisitos formales.

En segundo lugar, en relación con las normas de prevención del blanqueo de capitales y financiación del terrorismo, asumiendo que ABC Capital EU S.A.R.L. (en adelante, ABC), XYZ, S.L. (en adelante, XYZ) e Hidro Power, S.L. (en adelante, HP y conjuntamente con ABC y XYZ, los tres sociedades), son entidades descritas en el artículo 2 de la Ley 10/2010, de 28 de abril, de prevención del blanqueo de capitales y de la financiación del terrorismo (en adelante, LPBCyFT) y, por tanto, son sujetos obligados, deberán cumplir las siguientes obligaciones de diligencia debida, obligaciones de información y obligaciones de control interno.

En cuanto a las obligaciones de diligencia debida, acudimos al capítulo II de la LPBCyFT. Las tres sociedades que tienen la intención de iniciar relaciones de negocio consistentes en la compraventa de la totalidad de las participaciones de HP por las sociedades ABC y XYZ, son sujetos obligados en materia PBCyFT y, por tanto, deberán identificar a todas las personas físicas o jurídicas que intervengan en la transacción, debiendo comprobar, antes de entablar relaciones de negocio, la identidad de los intervinientes mediante documentos fehacientes<sup>2</sup> como el Documento Nacional de Identidad, en el caso de personas físicas españolas, o la Tarjeta de Identidad de Extranjero, Tarjeta de residencia o pasaporte, en el caso de personas físicas extranjeras. En cuanto a las personas jurídicas, los documentos fehacientes serán los documentos públicos que acrediten su existencia y contengan información relativa a la sociedad y, en el caso de los Trust, entidades sin personalidad jurídica, deberán comprobar la identidad formal a través del documento constitutivo.

La identificación formal de las compañías, especialmente, en relación con ABC, empresa extranjera, aparte de una obligación en materia de PBCyFT, constituye un requisito esencial para adquisición de las participaciones de HP, empresa española.

Este requisito obliga a ABC a solicitar su CIF español ante la Agencia Tributaria. Para ello, será necesario presentar cualquier documento que acredite la existencia real de la sociedad extranjera – normalmente se presenta la escritura pública – debidamente traducida y validada, así como, el poder específico expedido en Luxemburgo, apostillado y traducido, del que se hablará en la pregunta número dos. En caso de que el apoderado nombrado en Luxemburgo sea extranjero, deberá, también, solicitar su NIE a la Policía o acudiendo a la Embajada o Consulado español de Luxemburgo.

A parte de la identificación formal de las personas intervinientes, es necesario que las tres sociedades identifiquen al titular real de cada una de las sociedades y que adopten medidas adecuadas, solicitando información y documentación, para comprobar su identidad y determinar la estructura de propiedad o control.

El concepto de titular real está definido en el artículo 4 de la LPBCyFT<sup>3</sup> que, establece que, serán titulares reales aquellas personas físicas que controlan o sean los beneficiarios

---

<sup>2</sup> Artículo 6 del Real Decreto 304/2014, de 5 de mayo, por el que se aprueba el Reglamento de la Ley 10/2010, de 28 de abril, de prevención del blanqueo de capitales y de la financiación del terrorismo.

<sup>3</sup> Artículo 4 de la LPBCyFT: “2. A los efectos de la presente ley, se entenderá por titular real: [...]”

b) La persona o personas físicas que en último término posean o controlen, directa o indirectamente, un porcentaje superior al 25 por ciento del capital o de los derechos de voto de una persona jurídica, o que por otros medios ejerzan el control, directo o indirecto, de una persona jurídica. A efectos

últimos de las sociedades mercantiles, fundaciones, asociaciones o entidades sin personalidad jurídica<sup>4</sup>.

La titularidad real de las personas jurídicas puede determinarse por varios medios. Concretamente, por la propiedad (más del 25% del capital social) directa o indirecta, por el nivel de control (25% de derechos de voto o cualquier otro medio que ejerza el control de la persona jurídica), directo o indirecto, y, en defecto de las dos anteriores, por la administración (ejerce dicho control el administrador).

Una vez analizado el artículo 4 procedemos a identificar a los titulares reales de las tres sociedades.

A) La sociedad ABC:

Es una sociedad que es propiedad al 100% de la sociedad Global Ltd. (en adelante, GLOBAL). A su vez, GLOBAL está 100% participada por ABC Trust (en adelante TRUST).

Por lo tanto, comprobamos que TRUST es titular inmediato del 100% de GLOBAL, teniendo la propiedad directa de dicha sociedad y, a su vez, es titular indirecta de ABC, pues, a través del 100% de GLOBAL, que es propietaria del 100% de ABC, es titular de más del 25% de ABC, concretamente, tiene el 100% de la titularidad de ABC.

La LPBC establece que solo podrán ser titulares reales personas físicas. Por lo tanto, debemos determinar quién es el titular real de TRUST. En el presente caso no se ofrece más información, pero, de acuerdo con lo establecido en el apartado 2.c) del artículo 4, los titulares reales de los fideicomisos anglosajones, como es el caso de TRUST, tendrán la consideración de titular real todas las siguientes personas:

- El fideicomitente
- El fiduciario
- El protector, si lo hubiera
- Las personas que se benefician de la creación del trust
- La persona que ejerza el control último del fideicomiso

B) La sociedad XYZ:

Con la sociedad XYZ ocurre lo mismo que con TRUST. No tenemos suficiente información para determinar al titular real, pero aplicando las reglas de determinación del titular real, podemos asumir tres situaciones. En primer lugar, el titular real será cualquier persona física que tenga más del 25% del capital social de la sociedad y, al no estar participada ni ser propiedad de ninguna otra empresa, cualquier socio que tenga más del 25% será considerado el titular real, pudiendo ser, como máximo, tres socios los titulares reales de la sociedad. El segundo supuesto tiene lugar cuando

---

de la determinación del control serán de aplicación, entre otros, los criterios establecidos en el artículo 42 del Código de Comercio.

[...]

b bis) Cuando no exista una persona física que posea o controle, directa o indirectamente, un porcentaje superior al 25 por ciento del capital o de los derechos de voto de la persona jurídica, o que por otros medios ejerza el control, directo o indirecto, de la persona jurídica, se considerará que ejerce dicho control el administrador o administradores.

[...]"

<sup>4</sup> Rubi Blanc, L. M. (2021). La reforma de la Ley 10/2010 por el Real Decreto Ley 7/2021. En *El Derecho*.



ninguno de los socios, personas físicas, de la sociedad, tiene más del 25% de la sociedad, pero sí tiene más de 25% de los derechos de voto, ejerciendo, por tanto, el control de la sociedad. Por último, si no concurre ninguna de las situaciones anteriores, el titular real será el administrador o administradores, pues es quien, de acuerdo con la LPBC ejerce el control en caso de que no exista ningún socio que ostente ese porcentaje del capital social

C) La sociedad HP:

Es una sociedad cuyas participaciones sociales son propiedad de Inversiones España, S.A. (en adelante IESA).

En este caso, como IESA es titular inmediato del 100% de HP, será la sociedad titular real de la sociedad, siendo los titulares reales de IESA, los socios que ostenten más de 25% de su capital social o de los derechos de voto o, en su defecto, el administrador o administradores.

La LPBCyFT<sup>5</sup>, obliga a las sociedades constituidas conforme a la legislación española o con domicilio social en España, es decir, la sociedad XYZ y la sociedad HP, a conservar, obtener y actualizar la información relativa a la titularidad real de las sociedades. Cuando entablen relaciones de negocio con otras entidades, que sean sujetos obligados, deberán poner a su disposición dicha información. Del mismo modo, las personas físicas titulares reales de las sociedades deberán suministrar cierta información a las personas descritas en el apartado 3 del artículo 4 bis.

En los artículos 5 y 6 de la LPBCyFT, se establece la obligación de que, ABC, XYZ y HP, recaben información con el objetivo de conocer la naturaleza de la actividad de cada sociedad involucrada en las relaciones de negocio y deberán realizar tareas de seguimiento continuo para comprobar que toda la información sigue estando actualizada.

Todas las obligaciones de diligencia debida descritas anteriormente, se deberán llevar a cabo atendiendo al riesgo y el tipo de sociedad, relación de negocios, producto u operación y podrán aplicar las medidas a través de terceros que estén sujetos a la LPBCyFT, a través de un acuerdo escrito de formalización que detalle las obligaciones de las partes.

Ninguna de las tres sociedades podrá aplicar medidas simplificadas de diligencia al no concurrir los requisitos necesarios establecidos en la LPBCyFT y en el RPBCyFT. Del mismo modo no tendrán la obligación de aplicar medidas reforzadas de diligencia debida pues, ninguna de las tres sociedades está situada en países considerados como paraísos fiscales<sup>6</sup> según el Reglamento Delegado (UE) 2022/229<sup>7</sup>. Dicho reglamento incluye una lista de los países que entrañan un alto riesgo en materia de PBCyFT y no concurren ninguno de los demás supuestos previstos en la sección 3ª del Capítulo II de la LPBCyFT, ni los supuestos previstos reglamentariamente.

---

<sup>5</sup> Artículo 4 bis LPBCyFT

<sup>6</sup> Artículo 11 de medidas reforzadas de diligencia debida de la LPBCyFT: “países que presentan deficiencias estratégicas en sus sistemas de lucha contra el blanqueo de capitales y la financiación del terrorismo.”

<sup>7</sup> Reglamento Delegado (UE) 2022/229 de la Comisión de 7 de enero de 2022 por el que se modifica el Reglamento Delegado (UE) 2016/1675, por el que se completa la Directiva (UE) 2015/849 del Parlamento Europeo y del Consejo, en lo relativo a la inclusión de Burkina Faso, Filipinas, Haití, las Islas Caimán, Jordania, Mali, Marruecos, Senegal y Sudán del Sur en el cuadro que figura en el punto I del anexo y a la supresión de dicho cuadro de las Bahamas, Botsuana, Ghana, Irak y Mauricio.

Asimismo, como el proceso de compraventa dará lugar a un cambio del titular real de HP, será necesario realizar un acta notarial a través del cual se identifique al nuevo titular real de la compañía, que será el titular real de Trust (supuestos vistos anteriormente) al ser propietario indirecto – a través del ABC Global y ABC - de más del 25% de las participaciones de HP. Deberá presentarse el NIE del representante y los documentos originales acreditativos de constitución de Trust apostillados y traducidos.

En cuanto a las obligaciones de información, recogidas en el Capítulo III de la LPBCyFT, ABC, XYZ y HP, deberán realizar un examen especial sobre cualquier hecho que pueda estar relacionado con el blanqueo de capitales y la financiación del terrorismo, debiendo documentar los resultados de dicho examen.

Una vez realizado el examen especial, las sociedades deberán comunicar, sin dilación indebida, al Servicio Ejecutivo de la Comisión de Prevención del Blanqueo de Capitales e Infracciones Monetarias (en adelante, SEPLAC) todas las situaciones en las que se sospeche, incluso en grado de tentativa, que está relacionado con el blanqueo de capitales o la financiación del terrorismo. Sin perjuicio de la obligación de comunicación al SEPLAC, las sociedades deberán aplicar medidas adicionales de gestión y mitigación del riesgo<sup>8</sup> y, se abstendrán de llevar a cabo cualquier actividad relacionada con el blanqueo de capitales o la financiación del terrorismo siempre que sea posible y no dificulte la investigación.

Adicionalmente, las tres sociedades deberán comunicar mensualmente al SEPLAC las operaciones que detalla el artículo 27 del RPBCyFT y, en su defecto, comunicarán semestralmente el hecho de que no concurre ninguna de esas operaciones.

Sin embargo, a pesar de las obligaciones de comunicación de actividades sospechosas al SEPLAC, las sociedades no podrán informar a los intervinientes en la operación que se ha producido dicha comunicación o que se encuentran en un proceso de examen. Y, las sociedades deberán colaborar, proporcionando la información y documentación requerida, con la Comisión de Prevención del Blanqueo de Capitales e Infracciones monetarias.

Por último, las tres sociedades deberán conservar durante un periodo de 10 años toda la documentación recibida tras la aplicación de las medidas de diligencia debida, haciendo que, a partir del 5 año desde la finalización de la relación, sea accesible únicamente por los órganos de control interno de cada sociedad.

En cuanto a las obligaciones de control interno, reguladas en el Capítulo IV de la LPBCyFT, las tres sociedades llevarán a cabo análisis de riesgos que fundamentarán la aplicación y aprobación por escrito de procedimientos destinados a prevenir el blanqueo de capitales y la financiación del terrorismo, procedimientos para la comunicación de posibles incumplimientos de la LPBCyFT y una política de admisión de clientes, entre otros. Dichos procedimientos y políticas deberán estar documentados en un manual de prevención del blanqueo de capitales y de la financiación del terrorismo (en adelante, manual de PBCyFT).

También deberán establecer un órgano de control interno que vele por el cumplimiento del manual de PBCyFT y designarán a un representante de la sociedad ante el SEPLAC que deberá ser una única persona que ejerza la administración o la dirección de la sociedad dominante y cuya función será cumplir con las obligaciones de información.

---

<sup>8</sup> Artículo 26 del RPBCyFT

Asimismo, las entidades ABC y HP, al formar parte de un grupo empresarial, deberán aprobar y aplicar procedimientos de control interno y políticas de prevención que afecten a todo el grupo empresarial.

Con el fin de valorar la eficacia de las medidas adoptadas por las sociedades en materia de prevención, las tres empresas se someterán, anualmente, al examen de un experto externo que elaborará un informe escrito sobre las medidas adoptadas y ofrecerá posibles rectificaciones o mejoras en relación con dichas medidas.

Por último, con el objetivo de fomentar las buenas prácticas en materia de prevención, las sociedades están obligadas a impartir o a ofrecer, al menos una vez al año, cursos específicos en materia de PBCyFT.

En conclusión, las tres sociedades son sujetos obligados de acuerdo con la LPBCyFT debiendo cumplir con determinadas obligaciones de diligencia debida, de información y de control interno para prevenir y minimizar los riesgos en materia de blanqueo de capitales y financiación del terrorismo.

## PREGUNTA 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?**

Los poderes especiales, regulados en el Código Civil<sup>9</sup>, permiten otorgar facultades a una tercera persona para que lleve a cabo actos jurídicos determinados en nombre de otra. En el presente caso, se han conferido poder especiales a terceras personas para poder otorgar la compraventa. Sin embargo, para que dichos poderes sean válidos deben cumplir una serie de requisitos.

El primer requisito, que, además, es considerado la opción más rápida y ágil, será otorgar dicho poder ante un fedatario público español que dé fe de que el otorgamiento de los poderes ha sido realizado de conformidad con la legalidad, es decir, ante un notario español. Este es el caso de la empresa XYZ, pues ha otorgado el poder especial en territorio español ante notario español, lo que permitirá que el poder especial despliegue sus efectos sin que sea necesario ningún otro documento o procedimiento.

Sin embargo, en el caso de ABC, al ser una empresa extranjera que ha otorgado el poder especial en un territorio extranjero, necesitará cumplir un requisito adicional para que el otorgamiento de poderes surta efectos en el territorio español; legalizar el poder especial, pues de lo contrario, carecería por sí mismo de fehcencia<sup>10</sup>.

Legalizar el poder especial otorga validez al documento público extranjero dentro del territorio español.

A través del XII Convenio de la Haya<sup>11</sup>, se suprimió la exigencia de legalización de documentos públicos extranjeros entre países firmantes del convenio<sup>12</sup> y se otorga el reconocimiento internacional a los documentos públicos emitidos en los Estados firmantes. Para ello, es necesario que, a los documentos públicos recogidos en dicho convenio, entre los que se encuentran los documentos notariales<sup>13</sup> del presente caso, se incluya una nota denominada Apostilla, que otorgará veracidad al documento<sup>14</sup>.

La Apostilla deberá ajustarse al modelo anexo al Convenio y se podrá redactar en la lengua oficial del país que lo expida, que en el presente caso será el francés, debiendo

---

<sup>9</sup> Artículo 1712 CC: “El mandato es general o especial. El primero comprende todos los negocios del mandante. El segundo, uno o más negocios determinados.”

<sup>10</sup> Documentos extranjeros considerados públicos a efectos procesales. (2019). En *La Prueba en el Proceso Civil*. Francis Lefebvre.

<sup>11</sup> Convenio de 5 de octubre de 1961 por el que se suprime la Exigencia de Legalización de los Documentos Públicos Extranjeros.

<sup>12</sup> Entre los que se encuentran España y Luxemburgo. Ministerio de Justicia (27-11-2022). *Estados firmantes convenio de la Haya de 5 de octubre de 1961*.

[https://www.mjusticia.gob.es/es/Ciudadano/TramitesGestiones/Documents/ESTADOS%20FIRMANTES\\_07\\_12\\_2022.pdf](https://www.mjusticia.gob.es/es/Ciudadano/TramitesGestiones/Documents/ESTADOS%20FIRMANTES_07_12_2022.pdf)

<sup>13</sup> Artículo 1.c) del XII Convenio de la Haya.

<sup>14</sup> Artículo 4 del Convenio, “la autenticidad de la firma, la calidad en que el signatario del documento haya actuado y, en su caso, la identidad del sello o timbre del que el documento esté revestido”.

estar la palabra Apostilla escrita en francés<sup>15</sup> y deberá ser expedida por cualquiera de las autoridades designadas por Luxemburgo.

Por último, el documento que otorga el poder especial y su consecuente Apostilla deberán ser traducidos oficialmente al español para que surta efectos en España. Para que la traducción surta efectos inmediatos sin necesidad de acudir a otros trámites adicionales, deberá ser realizada por un traductor o intérprete jurado nombrado por el Ministerio de Asuntos Exteriores<sup>16</sup>.

En conclusión, para que los poderes otorgados sean admitidos por el notario autorizante de la operación, al tener lugar la adquisición de participaciones de la compañía española HP en el territorio español, es necesario que los poderes otorgados por XYZ, empresa española, se realice ante notario español y, para los poderes otorgado por ABC, empresa luxemburguesa, se realice ante notario y se incluya la Apostilla que otorga validez internacional, para, posteriormente ser sometida a una traducción jurada al español.

---

<sup>15</sup> Apostille.

<sup>16</sup> También podrán ser realizadas o asumidas como propias por una representación española en el extranjero o por la representación diplomática o Consular en España del Estado emisor. En ambos casos deberán legalizarse las traducciones por el Ministerio de Asuntos Exteriores. Ministerio de Asuntos Exteriores, Unión Europea y Cooperación (27/11/2022). *Legalización y apostilla*. <https://www.exteriores.gob.es/es/ServiciosAlCiudadano/Paginas/Legalizacion-y-apostilla.aspx>

### **PREGUNTA 3 –**

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

Para poder dar respuesta a la presente pregunta debemos acudir al Código Civil. Concretamente, debemos resaltar las siguientes estipulaciones:

- El artículo 1254 establece que los contratos existen desde que una o varias personas consienten en obligarse
- El artículo 1258 aclara que se perfeccionan por el mero consentimiento y desde entonces obligan.
- El artículo 1255 define el principio de libertad de pactos o autonomía de la voluntad de las partes que rige las relaciones contractuales entre las partes firmantes permitiendo a las partes establecer aquellos pactos, cláusulas y condiciones que consideren oportunos con la única limitación de la ley, la moral y el orden público.
- El artículo 1278 reconoce la validez de los contratos con independencia de la forma en la que se hayan celebrado siempre y cuando los contratantes hayan prestado su consentimiento, tenga un objeto cierto y exista una causa lícita.
- El artículo 1279 establece que, si la ley exige una formalidad concreta para la validez del contrato, las partes podrán obligarse a cumplir dicha formalidad.

Adicionalmente, como ya resaltamos en la primera pregunta, la LSC exige que la compraventa de participaciones sociales se formalice en escritura pública, pero este requisito no tiene efectos constitutivos si no que tiene un valor probatorio y de publicidad que permite a las partes contratantes utilizar dicha escritura pública como medio para probar la existencia de la relación contractual y otorgar a las obligaciones contraídas eficacia frente a terceros.

Asimismo, los estatutos sociales de HP podrían exigir obligaciones adicionales que se deberán tener en cuenta a la hora de ejecutar la compraventa.

Las disposiciones analizadas nos permiten concluir que, salvo que los estatutos establezcan otra cosa, las partes contratantes, es decir ABC, XYZ y HP, podrán ejecutar la compraventa sin ninguna formalidad adicional, pudiendo incluso llegar a un acuerdo verbal sin necesidad de tener un contrato firmado.

Sin embargo, debido a la complejidad de la operación, siempre es recomendable firmar un contrato en el que se detallen, haciendo uso del principio de libertad de pactos, todas aquellas disposiciones acordadas para dejar constancia de los derechos y obligaciones de las partes y evitar o solventar conflictos en el futuro.

A pesar de que no exista ninguna formalidad adicional, el contrato sí debe cumplir una serie de requisitos para que surta efectos y tenga validez. Los requisitos son los siguientes.

Las partes contratantes deben tener capacidad para poder otorgar un consentimiento libre, consciente y sin que medie ningún vicio como consecuencia de violencia, intimidación, error o dolo, obligándose voluntariamente al contenido descrito en el contrato. Asimismo, el contrato deberá definir un objeto real, lícito, posible y determinado o determinable que

establezca las obligaciones constituidas entre las partes. Por último, el contrato deberá tener una causa verdadera, real y lícita.

En este tipo de operaciones que se caracterizan por la compraventa de participaciones sociales es recomendable firmar un SPA (*Share Purchase Agreement*, por sus siglas en inglés) que es un contrato que establece los términos y condiciones relacionados con la compraventa<sup>17</sup> de la totalidad de un negocio operativo entre vendedor y comprador.

Como adelantábamos, no existe ninguna normativa que regule el contrato de compraventa de participaciones y, por tanto, para su redacción y ejecución atenderemos a lo dispuesto en propio Código Civil en relación con las obligaciones y contratos regidos por el principio de la autonomía de la voluntad de las partes.

Sin embargo, siempre es recomendable incluir ciertas cláusulas que determinen el precio de la compraventa y el método de pago, cláusulas que liberen de responsabilidades a una u otra parte, cláusulas que garanticen el cumplimiento de las obligaciones acordadas entre las partes, acuerdos de confidencialidad, cláusulas relativas al tratamiento y la protección de los datos personales, cláusulas que regulen la posible interposición de una reclamación, el derecho aplicable y jurisdicción, así como los costes derivados de dichas reclamaciones o incluso los derivados de la propia ejecución de la compraventa. Todo ello, sin perjuicio de la inclusión de cláusulas de identificación de las partes y del objeto del contrato, que en este caso serían las características de las participaciones sociales.

Simultáneamente a las negociaciones mantenidas para la firma del SPA, se suele firmar una carta de intenciones cuyo carácter vinculante deberá ser pactado, pues a diferencia del precontrato, no obliga, de por sí, a una posterior perfección contractual. Del mismo modo, sería necesario, llevar a cabo un proceso de *due diligence*. Se trata de un proceso que no constituye una obligación legamente determinada, sino un deber de los administradores de acuerdo con su obligación de actuar de forma diligente. Es decir, no realizar la *due diligence* no es contrario a la ley, pero podría llegar a generar responsabilidades de los administradores en caso de que se produzcan daños por no haber contado con la información suficiente para tomar la decisión de compraventa de participaciones, que, por el contrario, de haber tenido dicha información, hubiesen actuado de forma distinta.

Este proceso, que consiste en una auditoría exhaustiva, permitirá a los compradores, ABC y XYZ, detectar, identificar y evaluar los diversos tipos de riesgos o contingencias que puedan existir para el potencial comprador<sup>18</sup>. Además, es muy recomendable encomendar este proceso a una empresa o tercera persona independiente que ofrezca una opinión experta e imparcial sobre el resultado de la auditoría. Este proceso supone, previa autorización por parte del vendedor, HP, y sin que suponga una interferencia en el desarrollo habitual de su actividad, un estudio minucioso de los distintos ámbitos empresariales, entre los que se suelen incluir, la situación contable, financiera, fiscal,

---

<sup>17</sup> Castellano Montero, L., López-Santacruz Montes, J. A., Ortega Carballo, E., Pérez Iglesias, J. M., Ros Amorós, F., & Sánchez Gallardo, F. J. (2022). Capítulo 2. Creación de un holding. Adquisición de empresa existente. En *Memento Experto Francis Lefebvre Sociedades Holding. Aspectos mercantiles, contables y fiscales*. Francis Lefebvre.

<sup>18</sup>de Osma Gillet, L. (2019). 2.2. Disclosure y conocimiento del comprador. En *Actualidad mercantil 2019*. Tirant.

comercial, laboral, tecnológica, los posibles litigios en los que está sumergida la compañía o el grado de cumplimiento normativo de HP.

Debemos resaltar la importancia de la confidencialidad de toda la información a la que tienen acceso ABC y XYZ como consecuencia del proceso de auditoría o *due diligence*, debido al, más que probable, carácter sensible de dicha información. Esta situación obliga a las partes a firmar un acuerdo de confidencialidad en el que se establece que toda la información es confidencial, detallando aquella que no es considerada como tal (información conocida con anterioridad o que es de acceso público, por ejemplo), las obligaciones que tienen las partes, generalmente, el comprador, en relación con dicha información, incluyendo cláusulas de protección de datos.

Finalmente, se elaborará un informe final de *due diligence* que describirá la información recopilada, las conclusiones o contingencias y riesgos detectados durante el proceso de auditoría, junto con un breve resumen de las acciones que, como consecuencia de los riesgos detectados que han permitido disponer de información más fiable de la situación real de HP, se deberán llevar a cabo en las negociaciones de los acuerdos del propio SPA, que permitirá la toma de decisiones desde un punto de vista más diligente e informada.

En conclusión, no existe requisitos formales adicionales a los recogidos en la pregunta 1, pero es recomendable firmar un SPA que regule la compraventa de participaciones, cuyo proceso irá aparejado de la firma de la carta de intenciones, un proceso de *due diligence*, un acuerdo de confidencialidad, la firma de un preacuerdo y finalmente la firma de la propia transacción.



#### PREGUNTA 4 –

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

La respuesta a la pregunta de si deberían valorar la posibilidad de suscribir un pacto entre socios es un rotundo sí.

Los pactos de socios, o pactos parasociales, se caracterizan por su autonomía estructural y formal<sup>19</sup> y se configuran como acuerdos privados entre los socios firmantes que suelen regular y establecer las condiciones o reglas para solucionar posibles conflictos, permite al socio ejercitar acciones legales contra el socio incumplidor, evita futuros problemas y, además, existe total libertad de pactos. Acordar pactos de socios permite aumentar o complementar las obligaciones de los socios ya impuestas en los estatutos constitutivos de la sociedad o en la propia LSC. Asimismo, debido a que el objetivo principal es evitar conflictos futuros, se recomienda llevar a cabo los pactos entre socios antes de ejecutar la compraventa o justo después.

Los pactos de socios tienen fuerza de ley entre los socios y son vinculante únicamente entre los socios firmante. Asimismo, de acuerdo con el artículo 29 de la LSC, no serán oponibles frente a la sociedad, salvo que haya suscrito el pacto y, además, se rigen por el principio de autonomía de la voluntad que permite a los socios acordar las condiciones que consideren oportunas, siempre que no sean contrarios a la ley, la moral y el orden público.

Dentro de los tipos de pactos de socios, debemos destacar los dos más relevantes en relación con el presente caso.

Este describe una situación de completa desigualdad ya que uno de los socios, ABC tendría el 90% del capital social de HP y el otro socio, XYZ, tendría el 10% de la sociedad adquirida. Los pactos parasociales permitirán establecer condiciones que regulen el desequilibrio de poder o control de la sociedad y, por eso, es imprescindible desarrollar ciertos pactos o cláusulas para que las pretensiones de ambos socios queden protegidas frente al otro.

En primer lugar, encontramos los pactos de relación que regulan las relaciones directas entre los socios, así como su relación con la empresa o con terceros, entre los que se encuentran, por ejemplo, pactos destinados a establecer en favor de uno o varios socios derechos de adquisición preferente, distribución de los dividendos o pactos de no agresión. En el presente caso debemos destacar los pactos que implican un impedimento a la libre transmisión de participaciones sociales al encontrarnos en una situación de total desigualdad. Por eso, será necesario acordar las cláusulas de *drag a long* y *tag along*.

El socio mayoritario, es decir, ABC, deberá velar porque, en los pactos entre socios, se incluya una cláusula denominada “*drag along*” o derecho de arrastre. Esta cláusula otorgará a ABC el derecho a arrastrar a XYZ en la venta de las participaciones sociales

---

<sup>19</sup> Memento Experto Francis Lefebvre. Estatutos Sociales. (2021). En *Pactos extraestatutarios*. Francis Lefebvre.

en caso de que un tercero realice una oferta de compra de la totalidad de la compañía, es decir, podrá obligar a XYZ a vender sus participaciones en igualdad de condiciones que las que ostentaría ABC. Por tanto, garantizará la transmisión de la totalidad de las participaciones sin impedimentos, estando el socio minoritario, XYZ, imposibilitado para dificultar la venta en caso de que se niegue a vender sus participaciones.

Para garantizar la inclusión de esta cláusula en los pactos sociales será necesario establecer unas condiciones mínimas que sean atractivas para el socio minoritario. Deberá describir el tiempo mínimo en el que ABC podrá ejercer su derecho de arrastre, un precio mínimo razonable por el que XYZ deberá vender sus participaciones sociales y, por último, se podría incluir la posibilidad de que XYZ iguale la oferta del tercero comprador.

En cambio, el socio minoritario, es decir, XYZ, deberá velar porque, en los pactos entre socios, se incluya una cláusula denominada “*tag along*” o derecho de acompañamiento. Esta cláusula facilitará la desvinculación de XYZ de la sociedad en caso de que ABC reciba una oferta de compra que, en caso de ejecutarse, suponga un cambio en el control de la sociedad. Es decir, si un tercero formaliza una oferta con ABC por la que se obligan, por ejemplo, a la compraventa de la totalidad de las participaciones de ABC, dando lugar a la entrada de un tercero, presuntamente desconocido, que ostentaría el control de la sociedad, XYZ tendrá la opción, que no la obligación, de unirse a la transacción, enajenando sus participaciones sociales en las mismas condiciones que el socio mayoritario y evitar la imposición de un cambio de control de la sociedad.

Debemos resaltar que, a diferencia de la cláusula *drag along*, esta cláusula, en principio, no supone una obligación ni para los socios firmantes ni para el tercero comprador, ajeno a dicho pacto. Es decir, el socio minoritario puede ejercer su derecho de acompañamiento en caso de que considere que la transacción es beneficiosa, pero también podrá no ejercerlo. Asimismo, el comprador no puede estar obligado a comprar las participaciones sociales del socio minoritario que haya ejercido su derecho. Por tanto, para evitar situaciones en las que el tercero comprador decida no aceptar la compra adicional de las participaciones sociales del minoritario, se deberá establecer que la transmisión se realice proporcionalmente al porcentaje de propiedad de las participaciones, es decir, el tercero comprador adquirirá, en este caso concreto, el 90% de las participaciones de ABC y un 10% de las participaciones de XYZ.

Para mayor protección del socio minoritario y, en cierta medida, del socio mayoritario, esta cláusula deberá imponer la obligación al socio mayoritario de comunicar cualquier oferta formal que suponga la compraventa de sus participaciones sociales, sus condiciones, así como el plazo para dicha comunicación y el plazo en el que el minoritario podrá ejercer su derecho.

En segundo lugar, los pactos de organización son aquellos que regulan el entorno en el que se va a desarrollar el negocio, es decir, la organización, el funcionamiento y el sistema de toma de decisiones entre los socios, entre los que se encuentran pactos destinados a interpretar las normas estatutarias, pactos sobre el régimen de modificaciones estatutarias y pactos sobre *quorum* y mayorías.

En este supuesto, como se establece que los socios compradores, ABC y XYZ, quieren que la administración de HP sea a través de un consejo de administración formado por

tres consejeros, dos nombrados por ABC y uno por XYZ, se deberá incluir una cláusula en la que se pacte dicha composición del órgano de administración.

La LSC, en su artículo 242, establece que el consejo de administración de una sociedad limitada deberá tener, como mínimo tres consejeros y, como máximo 12 consejeros, por lo que el pacto de socios que regula la composición del órgano de administración es completamente válido de acuerdo con la ley.

Por ello, es aconsejable que, para hacer cumplir las pretensiones de los socios, se pacten acuerdos relativos al órgano de administración en el que se detalle que se opta<sup>20</sup> por confiar la administración de HP a un consejo de administración formado por tres administradores, nombrados, dos de ellos por ABC y, el restante, por XYZ.

Adicionalmente, se pretende que XYZ, dada su experiencia, sea el responsable de la gestión del día a día de la sociedad. La LSC permite, expresamente, la posibilidad de delegar las funciones de administración a uno o varios de sus miembros, atribuyéndoles la condición de consejero delegado<sup>21</sup>. Por eso, será necesario detallar, en estos pactos, que el administrador designado por XYZ ostentará, además, la condición de consejero delegado.

Con independencia de que todos los pactos propuestos en este apartado supongan o no una modificación estatutaria, que analizaremos en la siguiente pregunta, los dos pactos de organización que se refieren a la composición del órgano de administración, que acabamos de mencionar, deberán ser elevados a escritura pública e inscritos en el registro mercantil<sup>22</sup>.

A parte de los dos pactos sobre la organización de la administración de HP, se debe incidir en la necesidad de acordar un último pacto de organización; el relativo al derecho de veto de XYZ. Con el pacto de organización anterior, XYZ verá satisfechos sus intereses en participar en la toma de decisiones de HP, pero, además, exige tener derecho de veto en ciertos asuntos de especial relevancia.

Por último, dada la ausencia de naturaleza estatutaria y la inoponibilidad de los pactos parasociales frente a la sociedad, es conveniente y recomendable incluir en los pactos parasociales cláusulas que regulen y establezcan garantías en caso de incumplimiento por parte de cualquiera de los socios. Estos mecanismos o instrumentos de cumplimiento deberán tener la misma naturaleza que los pactos parasociales, es decir, serán de naturaleza contractual sin que se pueda acudir al derecho societario para poder ejecutarlos.

A este respecto, es conveniente establecer cláusulas que permitan a la parte cumplidora acudir a la vía judicial-extrajudicial para garantizar y, en su caso, forzar el cumplimiento por la parte incumplidora. Es recomendable incluir cláusulas que regulen, en primer lugar, la acción de cumplimiento que permite a la parte cumplidora acudir a los tribunales para que un juez obligue a la parte negligente a respetar las obligaciones pactadas voluntariamente. En segundo lugar, la acción de remoción cuyo objetivo consiste en obligar a la parte incumplidora a deshacer la situación que originó el incumplimiento. En

---

<sup>20</sup> Artículo 210 LSC

<sup>21</sup> Artículo 233 LSC

<sup>22</sup> Artículo 210 LSC

tercer lugar, la acción de resolución del contrato, que se origina en caso de incumplimiento grave y que otorga el derecho de recibir la correspondiente indemnización por daños y perjuicios.

En último lugar, independientemente de las cláusulas anteriores, los pactos de socios deberán incluir una cláusula de indemnización por daños y perjuicios que garantice que la parte incumplidora otorgará una compensación económica, ajustada a los daños provocados por el incumplimiento, en favor de la parte cumplidora. Además, es recomendable establecer garantías suficientes que fomenten el correcto cumplimiento de los pactos de socios. Para ello, se podrá incluir, por un lado, una cláusula penal que establezca la cantidad específica a pagar en concepto de indemnización, que puede incluso, en caso de pacto expreso, llegar a ser acumulativa a la propia indemnización por daños y perjuicios, y, por otro lado, cláusulas *put* obligando a la parte incumplidora a adquirir las participaciones a un precio superior al del mercado y cláusulas *call* obligándole a transferir las participaciones a un precio inferior al del mercado.

En conclusión, las sociedades ABC y XYZ deberán pacta acuerdos parasociales que regulen su relación y la organización de la sociedad para evitar conflictos o facilitar una rápida y eficaz resolución, en caso de que ocurran.

## PREGUNTA 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 ya adelantamos anteriormente, los pactos parasociales sirvan para desarrollar aspectos recogidos en los estatutos sociales o para acordar pactos que no están especificados o, incluso, que no pueden incluirse en ellos, por no ser inscribibles en el Registro Mercantil. Por tanto, los pactos parasociales son pactos privados suscritos entre socios, de carácter contractual, que tienen eficacia vinculante únicamente entre las partes firmantes y, por tanto, inoponibles frente a terceros.

En el presente caso se describe una situación compleja por la que debemos cuestionarnos la posibilidad de que los pactos sean oponibles frente a la sociedad pues, define un escenario en el que la totalidad de los socios, ABC con un 90% del capital social y XYZ con un 10% del capital, suscriben un acuerdo parasocial, dando lugar a un pacto omnilateral.

Los pactos omnilaterales han generado grandes discusiones jurisprudenciales y doctrinales<sup>23</sup> en relación con su inoponibilidad u oponibilidad frente a la sociedad, como parte ajena, c al pacto entre los socios. Sin embargo, la jurisprudencia más reciente<sup>24</sup> ha aclarado que los pactos parasociales, incluso cuando sean omnilaterales, no será oponibles frente a la sociedad, en tanto en cuanto, esta no sea parte suscribiente del acuerdo. Esta jurisprudencia se basa principalmente en el principio de relatividad de los contratos<sup>25</sup>, en la medida en que, la sociedad, como ente con personalidad jurídica propia, no ha suscrito el pacto parasocial y, por tanto, es un tercero ajeno al acuerdo y no podrá quedar sujeto a sus efectos<sup>26</sup>. Asimismo, la jurisprudencia invoca el artículo 29 de la LSC que establece expresamente la inoponibilidad frente a la sociedad de los pactos parasociales.

En base a la jurisprudencia que ha asentado el Tribunal Supremo, rige el principio de inoponibilidad de los pactos omnilaterales frente a la sociedad. Sin embargo, la propia LSC recoge el principio de autonomía de la voluntad<sup>27</sup> y permite la inclusión de condiciones y pactos de socios en los estatutos sociales siempre que no sean contrarios a la ley o a los principios configuradores del tipo social escogido, que, en el presente caso, es una sociedad limitada. Incluso, del propio artículo 29 de la LSC, que define el principio de inoponibilidad, se depende la posibilidad de que los pactos sean oponibles a la

---

<sup>23</sup> Noval Pato, J. (2019). II. Los pactos parasociales omnilaterales. 1. La eficacia corporativa de los pactos omnilaterales. En *Estudio de derecho de sociedades*. Tirant.

<sup>24</sup> Sentencia del Tribunal Supremo 300/2022 del 7 de abril de 2022.

<sup>25</sup> Artículo 1257 del Código Civil

<sup>26</sup> Sin embargo, existe una interpretación doctrinal tendente a considerar que el principio de relatividad de los contratos quiebra (tanto en sentido subjetivo como objetivo, pues la totalidad de los socios suscriben el acuerdo y las voluntades del pacto, conforman el interés de la sociedad) en el momento en el que los pactos parasociales son suscritos por todos los socios. Noval Pato, J. (2019) II. Los pactos parasociales omnilaterales. 1. La eficacia corporativa de los pactos omnilaterales. En *Estudio de derecho de sociedades*. Tirant.

<sup>27</sup> Artículo 28 LSC

sociedad de acuerdo con la expresión “que se mantengan reservados”, por tanto, aquellos pactos que no se mantengan reservados entre los socios firmantes sí podrán ser oponibles frente a la sociedad.

No obstante, entra dentro de la ecuación la posible preferencia por mantener la confidencialidad propia de ciertos pactos parasociales. El presente caso, se descarta por completo esta posibilidad, pues estamos ante unos pactos suscritos por la totalidad de los socios y, por tanto, la posible confidencialidad que se quisiera mantener en caso de existir socios que no fueran parte de los acuerdos, queda totalmente sin fundamento, pues todos los socios de la sociedad conocen el contenido de dichos pactos.

De acuerdo con lo expuesto, sí existen mecanismos que permiten oponer los pactos frente a la sociedad y, además, es indispensable que se haga uso de ellos. Los pactos parasociales mencionados en el apartado anterior deberán ser trasladados a los estatutos sociales y, consecuentemente, inscritos en el Registro Mercantil por las razones que se mencionan a continuación.

Incorporar los pactos a los estatutos proporcionará una mayor seguridad jurídica, los otorgará de eficacia *erga omnes*, haciéndolos oponibles frente a la sociedad y frente a terceros – por ejemplo, posibles futuros socios – y garantizará un mayor cumplimiento por parte de los socios, pues evitaría la tentación de incumplir los pactos que, previa inclusión en los estatutos, contradigan o impongan mayores obligaciones de las descritas en los estatutos. Además, esta inclusión posibilitará la opción de acudir a la normativa societaria para la resolución de conflictos en caso de incumplimiento, como, por ejemplo, utilizar el mecanismo de impugnación de acuerdos sociales (artículo 204 de la LSC) o incluso la expulsión del socio incumplidor (artículo 350 de la LSC).

Sin embargo, como adelantábamos en el primer párrafo de esta pregunta, existen supuestos en los que los pactos parasociales alcanzados entre los socios no son inscribibles en el Registro Mercantil o supuestos que la ley prohíbe expresamente su inclusión en los estatutos. En estos supuestos es recomendable incluir una cláusula accesoria en los estatutos que establezca la obligación de cumplir con dichos pactos parasociales<sup>28</sup>, pues en caso de incumplimiento se podrían desplegar los mecanismos sociales mencionados anteriormente.

En consecuencia, los pactos atribuyen nuevas obligaciones relativas a la relación entre los socios y en relación con la sociedad y, por tanto, será necesario modificar y refundir los estatutos sociales que deberá llevarse a cabo de acuerdo con lo establecido en los propios estatutos y, en su defecto, será la Junta General el órgano competente<sup>29</sup> para acordar la modificación que deberá ser aprobada por una mayoría legal reforzada<sup>30</sup> y, simultáneamente, se deberá contar con el consentimiento de los socios afectados<sup>31</sup>.

---

<sup>28</sup> A pesar de la controvertida trayectoria doctrinal y jurisprudencial que ha supuesto la inclusión de este tipo de cláusulas en los estatutos sociales, la Dirección General de los Registros y del Notariado ha dictaminado en la resolución del 26 de junio de 2018, que estas cláusulas son válidas pues su contenido es identificable y no se opone a la ley ni contradice los principios del tipo societario.

<sup>29</sup> Artículo 160 LSC

<sup>30</sup> Artículo 199 LSC

<sup>31</sup> Artículo 291 LSC

Por otro lado, en cuanto al acceso de los administradores al Registro Mercantil, debemos adelantar que no se requiere que el derecho de cada socio a nombrar administradores tenga una estructura concreta, más allá de contar con la expresa aceptación del administrador.

El nombramiento de administradores surte efectos inmediatamente después de su aceptación<sup>32</sup>. Sin embargo, para que dicho nombramiento sea válido es necesario que, previa aceptación del administrador, haya sido tratado y acordado por la junta general de socios con mayoría ordinaria, es decir, la mayoría de los votos válidamente emitidos, siempre que representen al menos un tercero de los votos correspondientes a las participaciones sociales en que se divida el capital social, deberán ser favorables.

Adicionalmente, la ley exige la inscripción del nombramiento de los administradores en el Registro Mercantil<sup>33</sup>, pero como ya hemos dicho, se trata de un requisito que no tiene carácter constitutivo y, por tanto, su incumplimiento, no supondría la invalidez del nombramiento. Sin embargo, no se requiere la inscripción de una escritura pública, si no que bastaría presentar un documento privado expedido y firmado por personas con legitimidad notarial, es decir, se podría optar con presentar un acta notarial de la sesión de la junta en la que se acordó y aceptó el nombramiento o, a través de la certificación del acta. En ambos documentos debe constar la aceptación del cargo por parte del administrador.

A pesar de que no sea obligatorio para garantizar su validez, si es recomendable inscribir el nombramiento para que surta efectos frente a terceros, que deberá realizarse dentro de los diez primeros días después del nombramiento.

En último lugar, los administradores nombrados por ABC probablemente sean extranjeros y, por tanto, será necesario que dispongan del NIE<sup>34</sup> para poder acceder al cargo como administrador.

En conclusión, como los pactos afectan a la totalidad de los socios, ABC y XYZ, y, pues así lo permite la ley, es recomendable modificar los estatutos sociales para incorporar los acuerdos alcanzados entre los socios en una esfera contractual, elevándolos a una esfera societaria y, posteriormente, elevarlos a escritura pública y su consecuente inscripción en el Registro Mercantil para que produzca efectos frente a terceros, incluido el registro del nombramiento de los nuevos administradores.

---

<sup>32</sup> Resolución de 18 de septiembre de 2018, de la Dirección General de los Registros y del Notariado.

<sup>33</sup> Artículo 215 LSC.

<sup>34</sup> Resolución de 18 de enero de 2012, de la Dirección General de los Registros y del Notariado.

## PREGUNTA 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?**

La cláusula de manifestaciones y garantías supone una declaración de realidades, calificadas como ciertas, relativas a situaciones pasadas, presentes y futuras, generalmente, por parte del vendedor en favor del comprador. También suelen incluir pactos indemnizatorios en caso de que dichas declaraciones no sean verdaderas, aunque nuestra jurisprudencia<sup>35</sup> ha determinado que en caso de que la realidad contradiga las declaraciones del vendedor, el derecho a percibir una indemnización se genera automáticamente.

La inclusión de este tipo de cláusulas tiene como objetivo principal dotar de mayor seguridad a la operación<sup>36</sup>, agilizar el proceso de compraventa y evitar, generalmente, que el comprador invierta el tiempo en analizar e informarse sobre cada una de las diferentes situaciones en las que se encuentra la compañía. En definitiva, estas cláusulas facilitan al comprador el proceso de indagación y *due diligence* relativo a la compañía vendedora, permitiendo que dicho proceso se centre en las cuestiones más críticas que la rodean.

Además, ofrecen un mecanismo de transferencia de responsabilidades de una parte a la otra que, normalmente, suele ser del comprador al vendedor. También, reducen las exigencias de diligencia debida del comprador.

Como ya hemos indicado en el primer párrafo de esta pregunta, la jurisprudencia española ha determinado que el derecho de indemnización por daños y perjuicios se genera automáticamente en favor del comprador cuando las declaraciones realizadas en las cláusulas de manifestaciones y garantías resultan ser falsas. Sin embargo, nos encontramos ante una contingencia identificada y, por tanto, conocida por las partes antes de la firma final del contrato, lo que supondría que, en caso de continuar con el proceso de compraventa, la responsabilidad respecto de la contingencia correspondería a ABC y XYZ, como parte compradora, tras no haber definido un mecanismo correcto y haber “aceptado” su existencia. Asimismo, a esta situación se suma el hecho de que EISA, propietario de HP, cuenta con un único activo, HP, para poder hacer frente a la posible contingencia.

Por lo tanto, con independencia de que se incluya una cláusula de manifestaciones y garantías, sobre las que cabe destacar que son indiscutiblemente necesarias para cubrir al comprador de las posibles contingencias que no hubiera podido detectar, la presente contingencia conocida deberá ser cubierta por otros mecanismos más adecuados y que puedan garantizar la responsabilidad de HP y, por ende, de EISA, en caso de que se

---

<sup>35</sup> Sentencia del Tribunal Supremo 4535/2010, de 3 de septiembre.

<sup>36</sup> Gómez Pomar, F. Y Gili Saldaña, M. (2016) Las manifestaciones y garantías en los contratos de compraventa de empresas. En *Manual de fusiones y adquisiciones de empresas*, Madrid.



materialice la contingencia. Entre estos mecanismos se encuentran las cláusulas *escrow*, un aval o incluso la propia reducción del precio final de la compraventa.

En primer lugar, se podría optar por incluir una cláusula *escrow* que, de acuerdo con el principio de autonomía de la voluntad, permite a los suscribientes, pactar el depósito de una parte del precio de la compraventa. Esta cláusula deberá definir, como mínimo, a las partes intervinientes, la cantidad concreta y las condiciones para la posterior entrega de la suma.

El presente caso describe la identificación de una contingencia fiscal de HP durante el proceso de auditoría fiscal y legal por parte de los compradores. Optar por la inclusión de una cláusula *escrow* sería una opción muy recomendable pues otorgará mayor seguridad jurídica a la compraventa y a su cumplimiento, gracias a la intervención de un tercero que velará por los intereses de las partes y hará cumplir lo pactado entre ellas.

La cláusula *escrow* deberá:

- Identificar al depositario, que en este caso será ABC y XYZ, al beneficiario, HP y una tercera parte, ajena al contrato de compraventa, denominado comúnmente como el agente *escrow*, que suele ser un fedatario público, una entidad financiera o un despacho de abogados.
- Detallar la cantidad exacta objeto del depósito pactado. Esta cantidad dependerá de la contingencia detectada. En el presente caso, suponemos que se trata de un incumplimiento en el pago de la cuota relativa al IVA, por lo que la cantidad depositada incluirá la cuota defraudada, sus intereses y la posible sanción relativa a dicho incumplimiento que la Agencia Estatal de Administración Tributaria (AEAT, en adelante) pudiera imponer. Además, se podrá pagar un *plus* en concepto de posibles contingencias no identificadas, como, por ejemplo, salarios no satisfechos.
- Detallar minuciosamente las condiciones que posibilitan el acceso al depósito custodiado por el agente *escrow*. La correcta determinación de las condiciones que posibilitan la retira de la cantidad es, probablemente, la circunstancia más relevante de esta cláusula. La condición del presente caso deberá ser la posible resolución de la contingencia dentro del plazo pactado, que suele coincidir con el periodo de prescripción de la acción relativa a la contingencia. En caso de que se produzca la condición, el agente *escrow* estaría obligado a entregar la suma depositada a HP, quedando los intereses de ambas partes satisfechos – HP recibe la parte del precio a la que se vio obligado a “renunciar” y ABC y XYZ se liberan de dicha contingencia-. Por el contrario, si no se cumple la condición en el plazo pactado, ABC y XYZ deberán recibir la cantidad depositada como contrapartida por tener que sufrir la contingencia.
- Incluir otras cuestiones que, aunque no son esenciales, sí son relevantes. Se podría pactar la obligación de HP de informar a ABC y XYZ sobre cualquier notificación recibida por parte de la AEAT, los detalles de los costes en caso de elevar la cuestión a los tribunales, entre otros.

En segundo lugar, otra recomendación sería contratar un seguro de manifestaciones y garantías a través del cual, un tercero asume la eventual responsabilidad de HP.

El seguro de manifestaciones y garantías podría ser contratado tanto por HP para cubrir su responsabilidad y se garantice su indemnidad, como por ABC y XYZ, como parte compradora, para cerciorarse de que recibirá una indemnización por el daño sufrido en caso de que se materialice la contingencia.

El hecho de que la contingencia haya sido descubierta en el proceso de auditoría fiscal, podría suponer un inconveniente para acudir a este mecanismo de protección, pues, normalmente, los seguros de manifestaciones y garantías no cubre contingencias conocidas. Sin embargo, las dudas al respecto se descartan como consecuencia del componente de incertidumbre que rodea la contingencia. Como ya hemos mencionado, la contingencia fiscal detectada puede o no materializarse, en caso de que Hacienda requiera el pago de la cuota impagada, pero también puede darse el caso de que la acción prescriba sin que se haya requerido dicho pago.

En tercer lugar, otro posible mecanismo para garantizar el cumplimiento de lo pactado es constituir un aval a primer requerimiento y sin beneficio de exclusión. Se podrá optar por un aval bancario en el que un banco respalde la compraventa y garantice el cobro de aquellas cantidades que hayan sido avaladas. En este supuesto, la parte que aporte el aval bancario deberá hacer frente a unos costes de financiación que se prolongarán durante toda la duración de las garantías. O, se podría optar por un aval personal en el que, en vez de ser una entidad bancaria, sería una persona física o jurídica con solvencia suficiente quien se obliga a garantizar el pago de las cantidades en cuestión. Asimismo, se podrá optar por ambas opciones, donde el aval bancario cubra hasta determinada cantidad y el aval personal el resto del importe relativo a la contingencia en cuestión. Cabe destacar que se podrá ajustar la cantidad avalada en función del vencimiento de las garantías, como, por ejemplo, cuando vayan prescribiendo las acciones relativas a la contingencia identificada, lo que permitirá, asimismo, reducir los costes de financiación en el caso del aval bancario.

En cuarto lugar, se podría optar por pactar la reducción real del precio sin necesidad de una cláusula *escrow* ni la constitución de un aval, es decir, ajustar el precio en función de la realidad fiscal, contable, etc., de HP, a cambio de que ABC y XYZ renuncien a las garantías que se pudieran pactar a través de los mecanismos anteriormente mencionados. Esta opción, aunque a primera vista parece sencilla, lleva aparejada un tedioso proceso de negociación entre ABC, XYZ y HP, que probablemente resulte infructuoso.

Por el contrario, y, en último lugar, se podría optar por garantizar la reparación del daño o perjuicio que sufriría ABC y XYZ en caso de que se materialice la contingencia detectada, a través de la obligación por parte de HP de asumir el pago íntegro de la posible reclamación de Hacienda, liberando a los compradores.

En conclusión, cubrir la contingencia vía “manifestaciones y garantías” no es la mejor opción para proteger los intereses de ABC y XYZ, sino que se recomienda optar por la vía de *indemnities* que permiten liberar a los compradores de la responsabilidad que se originaría en caso de que, finalmente, se produzca la contingencia.

## PREGUNTA 7 –

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

Antes de confirmar o desmentir la posibilidad de llevar a cabo esta operación, debemos acudir a la legislación relativa a la asistencia financiera. La LSC, en su artículo 143<sup>37</sup>, prohíbe la asistencia financiera, entre otros, la anticipación de fondos, la concesión de créditos o préstamos o la prestación de garantías con el objetivo de adquirir participaciones de la propia sociedad. Se trata de un precepto legal muy amplio que ha sido objeto de numerosos debates doctrinales, que, sumando la ausencia de una jurisprudencia consolidada al respecto, da lugar a una gran inseguridad jurídica, pero que, al mismo tiempo, permite aplicar la restricción a un mayor número de casos, evitando los fraudes de ley<sup>38</sup>.

Para comprender el alcance de la prohibición debemos acudir, en primer lugar, a su fundamento, es decir, el objetivo de la prohibición consiste en garantizar la protección de los acreedores, del principio de integridad y realidad del capital social y la protección de los socios minoritarios y del principio de igualdad de trato.

En segundo lugar, debemos acudir a las definiciones doctrinales de los elementos que definen supuestos prohibidos, resaltando el que, a nuestro juicio, es el más relevante para el caso.

La concesión de préstamos o créditos por parte de la sociedad adquirida al tercero que adquiera las propias participaciones, o incluso incluyendo los préstamos participativos<sup>39</sup> suponen una financiación propia de la asistencia financiera. Dentro de este supuesto se encuentra la cuestión planteada en la que la sociedad facilita un préstamo a los socios o que sean los socios quien presten dinero a la sociedad (préstamos participativos).

Por lo tanto, la operación a través de la cual la compañía adquiriente pague la compra está claramente prohibida pues nuestro ordenamiento jurídico.

Sin embargo, ello no implica que no existan alternativas que permitan que sea la sociedad adquiriente quien asuma el elemento financiero de la operación.

---

<sup>37</sup> Artículo 143 de la LSC: “1. La sociedad de responsabilidad limitada no podrá aceptar en prenda o en otra forma de garantía sus propias participaciones ni las participaciones creadas ni las acciones emitidas por sociedad del grupo a que pertenezca.

2. 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.”

<sup>38</sup> Palomero Benazerraf, A., Sanz Bayón, P., “Alcance la Prohibición de Asistencia Financiera en las Fusiones Apalancadas”, (2013) Aranzadi Civil-Mercantil, Revista Doctrinal Vol. 2º, nº3

<sup>39</sup> Martínez-Cortés Gimeno, J., & Martínez-Cortés Gimeno, M. Ángel. (2020). La prohibición de asistencia financiera en sociedades no cotizadas. En Revista *Cuadernos de Derecho y Comercio*, n. °73.

Una operación financiera en la que es la propia sociedad adquirida quien, en último término, hace frente al pago de la compraventa se denomina adquisición apalancada o *leveraged buy-out*, por su denominación anglosajona (en adelante, LBO).

El concepto de LBO es un instrumento atípico pues no se encuentra regulado por la normativa española. Sin embargo, podríamos definir esta figura como una operación de adquisición de una sociedad a través de un elevado nivel de endeudamiento en la que es la propia sociedad adquirida quien asume la deuda, es decir, el pago de la operación recae sobre los flujos de caja de la sociedad adquirida<sup>40</sup>.

Por tanto, en operaciones caracterizadas por los LBOs entran en juego las siguientes características. Una sociedad adquiere otra, denominada sociedad objetivo o *target*, a través de fuentes de financiación ajenas, normalmente procedente de entidades bancarias, dando lugar a un alto nivel de endeudamiento, y siendo la sociedad objetivo quien asuma el reembolso de la adquisición mediante sus flujos de caja y, en su caso, garantizando el pago con sus propios activos.

No obstante, la operación de adquisición apalancada por sí sola se integraría en el artículo 143 de la LSC y, por tanto, sería una operación prohibida<sup>41</sup>. Pero, si a través de la operación de LBO se garantizan los intereses jurídicos de los acreedores y socios minoritarios, sería una operación lícita. Para que ello ocurra deberá producirse una fusión apalancada<sup>42</sup> a *forward merger LBO*, por sus siglas en inglés.

Las fusiones apalancadas consisten en que la parte inversora crea una nueva sociedad, denominada *Newco* con el objetivo de adquirir el control de otra sociedad ya constituida, la sociedad *target*, a través de financiación bancaria garantizada con los activos de la sociedad *target*. Posteriormente, ambas sociedades, *Newco* y *target*, se fusionan dando lugar a una nueva sociedad, con la unión de ambos patrimonios, que implicaría la asunción, por parte de es nueva sociedad fusionada, de las deudas de la sociedad *target* relativas a la operación de adquisición inicial.

Las fusiones apalancadas están reguladas en el artículo 35 de la Ley 3/2009, de 3 de abril, sobre modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles (en adelante, LME)<sup>43</sup>

---

<sup>40</sup> Gimeno Ribes, M. (2015) *Endeudamiento empresarial y fusión de sociedades: Contribución al estudio de la fusión apalancada*. Madrid: Marcial Pons.

<sup>41</sup> Grima Ferrada, J. (2013) Derecho de Sociedades. La compraventa apalancada de sociedades antes y después del artículo 35 de la Ley 3/2009, de 3 de abril, de Modificaciones Estructurales de las Sociedades Mercantiles. En *Estudios de derecho mercantil. Liber amicorum profesor Dr. Francisco Vicent Chuliá*.

<sup>42</sup> Palomero Benazerraf, A., Sanz Bayón, P. (2013) "Alcance la Prohibición de Asistencia Financiera en las Fusiones Apalancadas", Aranzadi Civil-Mercantil, Revista Doctrinal Vol. 2º, nº3,

<sup>43</sup> Artículo 35 de la LME: "En caso de fusión entre dos o más sociedades, si alguna de ellas hubiera contraído deudas en los tres años inmediatamente anteriores para adquirir el control de otra que participe en la operación de fusión o para adquirir activos de la misma esenciales para su normal explotación o que sean de importancia por su valor patrimonial, serán de aplicación las siguientes reglas:

1.º 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.

2.º 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."

que determina los requisitos que deben concurrir para que la fusión sea válida. Concretamente, el proyecto de fusión deberá ser aprobado en la junta general con las mayorías correspondientes, los administradores deberán elaborar un informe relativo a la fusión y, finalmente, el requisito que desarrollaremos a continuación, la elaboración de un informe por un experto independiente.

La fusión apalancada tampoco está exenta de interpretaciones diversas<sup>44</sup>, pero el requisito de informe experto difumina mucho más el concepto. La exigencia de un informe por parte de un experto independiente tiene como objetivo determinar la existencia o no de asistencia financiera. Sin embargo, resulta un tanto contradictoria la necesidad del informe de experto, pues en caso de que se determine que sí existe asistencia financiera, si se dan los demás requisitos exigidos por el artículo 35, la operación, a pesar de constituir un supuesto prohibido por la ley, sería una operación válida porque cumple con los requisitos determinados en la LME.

Sin embargo, en caso de que la operación suponga una asistencia financiera, los interesados, que suelen ser los socios minoristas y los acreedores, podrán ejercer su derecho de impugnación de los acuerdos alcanzados en la junta general por considerarlo contrarios a la ley. Y, posteriormente, ejercer la acción de nulidad de la operación<sup>45</sup>.

En conclusión, la operación a través de la cual, la sociedad adquirida, en este caso HP, asuma el pago de la compraventa con sus flujos de caja implica una asistencia financiera que está prohibida por ley. Por tanto, la opción alternativa por la que se podría optar sería la fusión de la Newco y HP, que daría lugar a una nueva sociedad que asumiría las deudas de la compraventa, constituyendo un supuesto legalmente válido y amparado por la LME. Pero, en caso de que las sociedades quieran evitar los riesgos inherentes a este tipo de operaciones, como podría ser la impugnación del acuerdo de fusión por parte de los socios minoritarios, la mejor opción sería optar por una adquisición en la que la sociedad adquiriente asuma el coste de la adquisición.

---

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

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

<sup>44</sup> Grima Ferrada, J. (2013). Derecho de Sociedades. La compraventa apalancada de sociedades antes y después del artículo 35 de la Ley 3/2009, de 3 de abril, de Modificaciones Estructurales de las Sociedades Mercantiles. En *Estudios de derecho mercantil. Liber amicorum profesor Dr. Francisco Vicent Chuliá*.

<sup>45</sup> Martínez-Cortés Gimeno, J., & Martínez-Cortés Gimeno, M. Ángel. (2020). La prohibición de asistencia financiera en sociedades no cotizadas. En Revista *Cuadernos de Derecho y Comercio*, n. °73.

## PREGUNTA 8 –

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

En primer lugar, la decisión de trasladar el domicilio social de HP a Madrid no puede realizarse de forma arbitraria, es decir, para poder llevar a cabo dicho traslado, Madrid debe ser el lugar en el que se halle el centro de su efectiva administración o dirección o el lugar en que radique su principal establecimiento.

Partiendo de este requisito, para un efectivo traslado del domicilio, no basta con cumplir con los requisitos formales que explicaremos a continuación. Con el objetivo de evitar conflictos y la posible impugnación del acuerdo alcanzado, es necesario que el domicilio social coincida con el domicilio real de la sociedad<sup>46</sup>. En este sentido, es imprescindible que, además, se proceda al traslado de las oficinas comerciales o administrativas a Madrid, cumpliendo con el primer supuesto, sin que sea necesario trasladar el principal establecimiento o explotación, pudiendo, este, permanecer en Málaga. Por el contrario, se podría trasladar el segundo y no el primero, o incluso trasladar ambos.

Por otro lado, uno de los requisitos esenciales para una válida constitución de una sociedad, es fijar, en los estatutos sociales, cuál será el domicilio social elegido para la empresa. Por tanto, cualquier decisión de traslado de domicilio conlleva, indiscutiblemente, una modificación de los estatutos sociales.

La LSC establece que cualquier modificación estatutaria es competencia exclusiva de la junta general<sup>47</sup>. Sin embargo, en lo que se refiere a las modificaciones del domicilio social<sup>48</sup>, como regla general, la ley otorga dicha competencia al órgano de administración y, como regla específica, siempre que no se establezca expresamente lo contrario en los estatutos sociales.

Como el presente caso no permite conocer las estipulaciones de los estatutos sociales de HP, y la ley permite la posibilidad de que el acuerdo de modificación del domicilio de la sociedad pueda ser adoptado tanto por el órgano de administración, como regla general, como por la junta general, como regla especial, procede analizar las formalidades requeridas por la ley para la adopción de acuerdos por parte de ambos órganos.

---

<sup>46</sup> Jiménez Sánchez, G. J., & Díaz Moreno, A. (2013). Capítulo 8. Denominación, nacionalidad y domicilio de las sociedades de capital. En *Derecho mercantil Volumen 3.º Las sociedades mercantiles*. Marcial Pons.

<sup>47</sup> Artículo 160.c) y el artículo 185 LSC.

<sup>48</sup> El trato especial a las modificaciones estatutarias relativas al domicilio social viene precedido por el Reglamento del Registro Mercantil del 1956 – en su artículo 105 – que determinó la ausencia de carácter de modificación estatutaria, el cambio de domicilio social. Dicha estipulación fue consagrada por la Ley de Sociedades Anónimas y seguida de las distintas modificaciones del artículo 285 de la LSC por la Ley 9/2015, de 25 de mayo, de medidas urgentes en materia concursal, y la posterior aclaración llevada a cabo por el Real Decreto-ley 15/2017, de 6 de octubre, de medidas urgentes en materia de movilidad de operadores económicos dentro del territorio nacional.

El órgano de administración deberá ser convocado, quedando válidamente constituido cuando concurran al menos, más de la mitad de sus vocales. Los administradores deberán actuar conforme a sus deberes de diligencia y lealtad y velar por los intereses de la sociedad. El acuerdo deberá ser adoptado por mayoría de sus miembros, salvo que los estatutos determinen otra cosa y, por último, deberá constar en el correspondiente libro de actas.

En cambio, en el supuesto de la junta general, esta deberá ser convocada por los administradores o previa petición de cualquier socio con un porcentaje del capital social superior al 5%. Todos los socios podrán asistir a la junta y, los administradores tienen la obligación de acudir. Asimismo, se puede dar la posibilidad de que los socios soliciten aclaraciones o informes relacionados con la propia modificación del domicilio social, en cuyo caso, los administradores estarán obligados a proporcionar dicha información. Los acuerdos deberán ser adoptados a través de una mayoría legal reforzada, es decir, más de la mitad de los votos, siempre y cuando los estatutos sociales no hayan determinado una mayoría distinta. Los acuerdos deberán constar en acta aprobada por la junta o, en caso de que, previa solicitud, haya estado presente un notario, deberán constar en acta notarial.

Una vez adoptado el acuerdo se debe formalizar en escritura pública ante notario detallando la modificación del domicilio social e inscribirla en el Registro Mercantil de Madrid.

Asimismo, el Reglamento del Registro Mercantil<sup>49</sup> (en adelante, RRM), detalla requisitos adicionales para el supuesto que plantea el presente caso; el cambio de domicilio dentro del territorio español a provincia distinta, que se deberán tener en cuenta en el momento de proceder a la inscripción de la escritura pública en el registro.

Por ende, se deberá presentar, en el Registro de Málaga, el acuerdo acreditado del cambio social, para que, posteriormente, el Registro de Málaga emita una certificación literal de todas las inscripciones de la sociedad y, además, deberá incluir el detalle de las cuentas anuales de los cinco últimos ejercicios de HP. A continuación, se deberá presentar la certificación literal del Registro de Málaga ante el Registro de Madrid, para que, en una nueva hoja, transcriba su contenido literal.

Por último, se deberá notificar a la Tesorería General de la Seguridad Social, a través de su sede electrónica, así como a la Administración Tributaria presentando el modelo de Declaración Censal junto con la escritura pública y la consecuente inscripción registral.

Como recomendación, es conveniente comunicar el cambio de domicilio a proveedores y clientes para evitar posibles conflictos en relación con las correspondientes notificaciones al domicilio social anterior.

En segundo lugar, los poderes generales solo pueden ser otorgados y revocados por los órganos de administración siempre que dicho acuerdo se alcance con el voto favorable de dos terceras partes de sus miembros. La revocación del poder general deberá llevarla a cabo la persona que otorgó dicho poder, mientras que el otorgamiento del nuevo poder general, lo deberá realizar el consejo de administración formado por los tres administradores designados por ABC y XYZ y concurriendo la mayoría establecida

---

<sup>49</sup> Real Decreto 1784/1996, de 19 de julio, por el que se aprueba el Reglamento del Registro Mercantil.

anteriormente. Adicionalmente, el otorgamiento de un nuevo poder general consistente en funciones ejecutivas, se deberá firmar un contrato con la sociedad que detalle los límites y funciones de la delegación. El contrato será aprobado por el consejo de administración e incorporado en el libro de actas que deberá ser firmado por el presidente y el secretario del consejo. Por último, dicha modificación deberá inscribirse en el Registro Mercantil para que surta efectos.

En conclusión, los acuerdos de traslado de domicilio social y revocación y otorgamiento de nuevos poderes generales deberán ser adoptados por el órgano de administración, salvo que los estatutos determinen expresamente que no tiene facultades para decidir el traslado de domicilio social, en cuyo caso será la junta general el órgano competente. Finalmente, ambos acuerdos deberán ser inscritos en el Registro Mercantil.



## PREGUNTA 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?**

La refinanciación es un tipo de reestructuración empresarial que tiene lugar, normalmente, por circunstancias impuestas (falta de liquidez para hacer frente a las deudas) o por motivos estratégicos destinados a reducir costes o aumentar el beneficio en un corto periodo de tiempo. Concretamente, la refinanciación es una reestructuración financiera destinada a modificar la estructura financiera de la empresa, es decir, a obtener, cancelar o modificar los fondos de financiación de los que se disponen.

Por su parte, un sindicato bancario está formado por varias entidades bancarias que se agrupan, de forma temporal, para poder hacer frente a una operación que, debido al riesgo derivado, de forma individual sería imposible poder acometer. Actúan de forma mancomunada<sup>50</sup> y no tienen personalidad jurídica.

Precisamente, uno de los motivos que originan la creación de un sindicato bancario es la concesión de un préstamo sindicado de elevada cuantía, pues permite, por un lado, ofrecer fondos de financiación para el solicitante y, por otro lado, distribuir el riesgo entre las entidades bancarias del sindicato.

De la mención en la pregunta a los bancos sindicatos, se desprende que ABC y XYZ pretenden solicitar un préstamo bancario para poder pagar anticipadamente la deuda existente que asciende a 500 millones de euros. Se trata de una cantidad demasiado elevada para solicitar un préstamo tradicional y, por eso, optar por un préstamo sindicado es, claramente, la mejor opción.

La deuda de HP está compuesta por un préstamo que asciende a 400 millones de euros concedido por Banco Español, S.A. (en adelante, BE) y una deuda de 100 millones de euros concedidos, a través de un préstamo participativo, por EISA. Dada la gran diferencia existente entre un préstamo bancario y un préstamo participativo, es menester diferenciar ambos fondos de financiación para poder hacer frente a esta pregunta.

En primer lugar, los préstamos bancarios consisten en una operación en la que una entidad bancaria, BE, pone una cantidad de dinero específica a disposición de un cliente, HP, que deberá devolver el principal (cantidad prestada) junto con intereses calculados, normalmente, a través de un porcentaje de dicho principal, mediante cuotas fijadas con anterioridad en un tiempo determinado<sup>51</sup>. Este tipo de préstamos forma parte del pasivo de la sociedad que será no corriente pues se ha contratado a largo plazo. Por tanto, se configura como una deuda contraída por la sociedad quien tiene la obligación de devolver dicha cantidad en el plazo estipulado.

---

<sup>50</sup> Jiménez Sánchez, G. J., & Díaz Moreno, A. (2013). *Derecho mercantil Volumen 7.º La contratación bancaria*.

<sup>51</sup> Aguado Carretero, M. P., Berzal Andrade, A., Ceniceros, Ángel M., & Durán-Sindreu Buxadé, A. (2013). Capítulo 2: Financiación. Principales instrumentos financieros. En *Memento Experto Francis Lefebvre Emprendedores*. Francis Lefebvre

Existen varias formas de refinanciar las deudas bancarias, entre las que se encuentra la novación, reunificación y la subrogación. La primera consiste en una renegociación con la entidad bancaria prestamista para mejorar las condiciones del préstamo. La segunda consiste en agrupar las deudas asumidas, conseguir un préstamo que permita su amortización, asumiendo, por tanto, una nueva y única deuda, que, generalmente, implica mejores condiciones para el deudor. Por último, la subrogación consiste en que una entidad bancaria asuma la deuda contraída con otra entidad bancaria y mejore las condiciones anteriores.

Entre las opciones anteriores, debemos destacar la novación y la subrogación. Como ya hemos dicho, la novación consiste en renegociar la deuda con el prestamista para obtener mejores condiciones, pero dada su naturaleza, suele ser un proceso complicado y difícil de conseguir. Por eso, la mejor opción será la subrogación de la deuda. Dada la buena relación entre ABC y el sindicato de bancos, podrían llegar a un acuerdo de subrogación de deuda en la que se ofrezca mejores condiciones, que incluyan, por ejemplo, una reducción en el interés. En este supuesto, el sindicato de bancos asumirá la condición de deudor, sustituyendo a HP en sus obligaciones para con BE. Sin embargo, en este caso, BE deberá prestar su consentimiento a dicho acuerdo, lo que originaría inconvenientes para la subrogación. Pero, el Código Civil permite la posibilidad de llevar a cabo la subrogación sin consentimiento de BE, elevando el pacto con el nuevo acreedor a escritura pública<sup>52</sup>.

Asimismo, existe una cuarta opción consistente en solicitar otro préstamo lo suficientemente elevado para poder amortizar la deuda bancaria de forma anticipada. Acudir a un préstamo sindicato parece una opción razonable.

Los préstamos sindicados tampoco están específicamente regulados en la normativa española y, por eso, como cualquier otro contrato, rige el principio de la autonomía de la voluntad, pudiendo, las partes, pactar cualquier acuerdo que consideren oportuno siempre que no sea contrario a la ley, a la moral y al orden público.

En esta operación entrarían en juego varias partes suscribientes. Por un lado, los denominados “bancos directores” que serán los encargados de tratar y negociar con los deudores. Generalmente, llevan a cabo un minucioso informe analizando la situación solicitada por los futuros deudores para presentar el proyecto al resto de entidades y solicitar su participación, actuando, por tanto, como principales responsables de la concesión del préstamo sindicado.

El banco agente, que suele coincidir con el banco director, actuará como punto de contacto entre el resto de los prestamistas, las demás entidades bancarias participantes del préstamo, y el prestatario, HP (tras la compraventa de ABC y XYZ) gestionando y controlando el préstamo sindicado. La existencia del banco agente facilita extremadamente la operación. Permite que solo haya un interlocutor entre las distintas partes, siendo el encargado de entregar al prestatario la cantidad solicitada a todos los participantes y, a su vez, será el encargado de la liquidación de los intereses y la cuota de amortización y su posterior reparto entre los bancos participantes.

---

<sup>52</sup> Artículo 1211 del Código Civil.

Como tercer interviniente en el acuerdo, se encuentra el prestatario. Esta figura corresponde a la sociedad que asume la deuda y quién deberá devolver el principal con intereses a los prestamistas, es decir, las entidades bancarias participantes. Asimismo, deberá hacer frente a ciertos gastos “extra” como, por ejemplo, la comisión de formalización, la comisión de participación, la comisión de agencia, etc.

Habiendo definido el concepto y las partes intervinientes en el préstamo sindicado, debemos determinar qué modalidad es la más adecuada. Existen, principalmente, dos tipos de modalidades:

- La modalidad *best-effors syndication*, a través de la cual, el banco director se obliga a llevar a cabo sus “mejores esfuerzos” para conseguir la cantidad requerida por el deudor, intentando encontrar bancos participantes que se unan al préstamo sindicato.
- La modalidad *under written deal*, a través de la cual, el banco director se compromete a garantizar la totalidad de la cantidad requerida.

La primera modalidad, no garantiza el préstamo y supone un gran riesgo para el prestatario, pues puede ocurrir, que el banco director no consiga acumular la cantidad requerida, en cuyo caso, el prestatario podrá optar por conformarse con la cantidad alcanzado o no continuar con la operación. Mientras que la segunda modalidad es, por tanto, la mejor opción. El prestamista se obliga a que, en caso de no conseguir la unión de los demás bancos, será este quien preste la totalidad de la cantidad pactada.

En segundo lugar, la deuda de socios se establece en base a un préstamo participativo, concedido por EISA en favor de HP. Los préstamos participativos están regulados en el artículo 20 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 (en adelante, RDL 7/1996) y se caracterizan por ser un contrato mixto que tiene como base un préstamo al que se añade un pacto parciario<sup>53</sup>. El prestamista, en este caso EISA, concede un préstamo al prestatario, HP, con el objetivo de percibir un interés variable que dependerá de la evolución de la actividad del prestatario, que podrá ir acompañado de un interés fijo.

La principal diferencia con respecto al préstamo bancario, además de interés variable, radica en las exigencias impuestas por la ley en caso de amortización anticipada. El artículo 20 del RDL 7/1996, exige que la amortización anticipada se compense con una ampliación de sus fondos propios de igual cuantía cuando sea ejercitada por la sociedad prestataria<sup>54</sup>. Esta obligación tiene como fundamento la protección de los acreedores no participativos del riesgo que genera la pérdida de solvencia financiera por la utilización de activos sociales para pagar una deuda subordinada.

Existen varias opciones válidas que garantizan la compensación exigida por el RDL 7/1996<sup>55</sup>. La ampliación de fondos se podrá llevar a cabo mediante un aumento de capital a cambio de nuevas aportaciones. Otra opción será la ampliación de capital con cargo a

---

<sup>53</sup> Gallego Sánchez, E. (2003). Epígrafe 4. Créditos y préstamos participativos. En *Contratación mercantil*. Tirant.

<sup>54</sup> Marín de la Bárcena, F. (2022, mayo). *Capital privado. Amortización anticipada de préstamos participativos*. Wordpress.

[https://www.ga-p.com/wp-content/uploads/2022/05/Amortizacion\\_anticipada\\_prestamos-1.pdf](https://www.ga-p.com/wp-content/uploads/2022/05/Amortizacion_anticipada_prestamos-1.pdf)

<sup>55</sup> *Ibidem*

reservas disponibles – pues esta categoría de reservas, al existir la posibilidad de ser distribuidas entre los accionistas, no afectaría negativamente a la solvencia financiera – o a cargo de beneficios. Por último, la amortización anticipada podrá ser compensada sustituyendo el préstamo por otro préstamo participativo cuya duración no podrá ser inferior al anterior.

En conclusión, las deudas podrán ser repagadas anticipadamente. Para el caso de la deuda bancaria se podrá llevar a cabo mediante la subrogación de la condición de deudor por el sindicado de bancos o la asunción de un nuevo préstamo sindicado que ofrezca mejores condiciones. Para el caso del préstamo participativo, se deberá amortizar anticipadamente debiendo ampliar, en misma cuantía, los fondos propios.

## PREGUNTA 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 con dicha resolución?**

En primer lugar, la decisión de resolver el contrato de operación y mantenimiento (en adelante, contrato O&M) que mantiene HP con Operaciones de Proyectos, S.L. (en adelante O&P) supone una acción unilateral por parte de HP. Como regla general, para poder resolver un contrato anticipadamente, las partes deberán haber pactado una cláusula que establezca las consecuencias de la resolución. Asimismo, el artículo 1124 del Código Civil regula las opciones a las que podría optar el perjudicado, en este caso O&P, que se resumen en exigir el cumplimiento o resolver el contrato y, siempre, con su consecuente indemnización por daños y perjuicios y abono de intereses.

El presente caso no ofrece un detalle minucioso de las cláusulas pactadas por las partes en el mencionado contrato, pero sí especifica la existencia de un pacto de cambio de control. Los contratos suelen surgir de una situación de confianza entre las partes, lo que facilita el normal desarrollo de las circunstancias del contrato, pero, como medida preventiva se suelen pactar las cláusulas de cambio control. Estas cláusulas regulan las circunstancias y consecuencias de que una de las partes contratantes sufra un cambio de control de la compañía como consecuencia, por ejemplo, de ser adquirida por otra entidad dando lugar a un cambio en el accionariado y, por tanto, quebrantándose, esa confianza inicial.

Del mismo modo, el presente caso, no detalla el contenido de la cláusula de control, pero, siguiendo la práctica habitual en este tipo de pactos, estas suelen incluir la posibilidad de que la parte cuya situación permanezca igual pueda resolver el contrato, teniendo derecho a percibir una indemnización por daños y perjuicios.

Lo anteriormente expuesto nos permite concluir que HP podrá resolver el contrato de M&O, pues así se prevé en el propio contrato.

La decisión de resolver el contrato tiene como objetivo que HP suscriba un nuevo contrato de M&O con una sociedad del grupo de ABC. En esa operación entrarían en conflicto varios intereses pues, por un lado, estaría el interés del grupo ABC en contratar a una sociedad de su grupo, por otro lado, el interés de la propia sociedad HP, que, al pertenecer al grupo empresarial de ABC, irá de la mano del interés de ABC y, por último, el interés de XYZ, como socio minoritario Y, además, XYZ es socio externo al grupo de ABC. Un socio externo es aquel socio que no pertenece al círculo de control y gestión del grupo en cuestión<sup>56</sup>. Teniendo esto en cuenta, los intereses de XYZ quedarían subordinados tanto al interés general de HP, al ser socio de dicha sociedad, como al interés del grupo de ABC, al ser esta sociedad propietaria del 90% de las participaciones de HP.

Esta situación nos permite concluir que, en caso de que no existiesen socios externos, es decir que HP estuviese 100% participada por alguna de las sociedades del grupo no habría

---

<sup>56</sup> Fachal Noguera, N., “El derecho de separación como mecanismo de protección del socio: propuestas para combatir las situaciones de abuso”, (2019) En *Revista de Derecho Mercantil*, núm. 314.

conflictos de interés<sup>57</sup>, porque el interés de cada empresa sería el mismo que el interés del grupo en sí.

Habiendo analizado lo anterior, debemos acudir al artículo 231 *bis* de la LSC<sup>58</sup> que define las operaciones intragrupo. Estas operaciones se caracterizan por ser celebradas entre empresas del mismo grupo sujetas a conflictos de interés, que como ha quedado acreditado anteriormente, en esta operación existen intereses contrapuestos que pueden colisionar entre sí.

A este respecto, entre los deberes de los administradores se encuentra el deber de abstención en la toma de decisiones en la tenga un conflicto de interés<sup>59</sup>. Sin embargo, el artículo 231 *bis* se configura como una excepción a este deber de abstención en caso de que existan operaciones intragrupo. Asimismo, como garantía adicional, se exige que sean los administradores vinculados quienes deban probar la existencia y primacía del interés social en la decisión adoptada, en caso de que su voto haya sido decisivo para llevar a cabo la operación.

Por otro lado, la aprobación de las operaciones intragrupo podrá ser llevada a cabo por la junta general, el órgano de administración u órganos delegados, dependiendo de las características propias de la operación.

La junta general aprobará las operaciones cuyo valor sea superior al 10% del activo total de HP o en caso de adquisición, enajenación o aportación a otra sociedad de activos esencial. Sin embargo, en este caso nada nos permite concluir que la operación tendrá un elevado valor, y siendo más frecuentes otro tipo de transacciones debemos acudir a la segunda opción: la aprobación por el órgano de administración.

Como ya hemos adelantado, en caso de que sea aprobado por el órgano de administración y uno de los administradores tenga conflictos de interés deberá acreditar que su decisión fue fundada en el interés social de la compañía y no en base a un interés propio. La ley no establece el modo de acreditar dicha “independencia”, simplemente se limita a exigir dicha justificación cuando su voto fuese decisivo, invirtiendo la carga de la prueba en caso de que se proceda a la impugnación del acuerdo.

En cuanto a los riesgos derivados de este tipo de operaciones, hemos ido identificando algunos. En primer lugar, la resolución del contrato con O&P originaría varios riesgos. Los pactos de cambio de control incluidos en el contrato prevén la posibilidad de resolver el contrato en caso de que una de las partes sufra un cambio en su accionariado. Sin embargo, se trata de una mera posibilidad, no de una obligación impuesta a la otra parte. Por tanto, uno de los riesgos podría ser que O&P decidiera aceptar el cambio de control y manifestara su decisión de continuar con la relación jurídica. Esta circunstancia supondría un problema para HP, pues no podría resolver el contrato. Independientemente de la decisión adoptada por O&P, HP, deberá indemnizarle como así exige la ley y, que,

---

<sup>57</sup> Marín de la Bárcena, F. (2021, junio). La dispensa de operaciones intragrupo tras la Ley 5/2021, de 12 de abril. Wordpress.

[https://www.ga-p.com/wp-content/uploads/2021/06/Operaciones\\_intragruppo.pdf](https://www.ga-p.com/wp-content/uploads/2021/06/Operaciones_intragruppo.pdf)

<sup>58</sup> Introducido por la Ley 5/2021, de 12 de abril, por la que se modifica el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital, aprobado por el Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, y otras normas financieras, en lo que respecta al fomento de la implicación a largo plazo de los accionistas en las sociedades cotizadas.

<sup>59</sup> Definido en el artículo 228 de la LSC: “e) Adoptar las medidas necesarias para evitar incurrir en situaciones en las que sus intereses, sean por cuenta propia o ajena, puedan entrar en conflicto con el interés social y con sus deberes para con la sociedad.”

aunque no tengamos información al respecto, deducimos que se incluye de este modo en la cláusula. Para poder aproximar la cantidad en concepto de indemnización que, probablemente, tendría que pagar HP, habría que sumarle la circunstancia de que el contrato incluye una cláusula de exclusividad, por la que O&P se compromete a prestar sus servicios única y exclusivamente a HP y, una vez resuelto el contrato, le supondría un perjuicio mucho más alto que si no existiese dicha exclusividad.

En segundo lugar, al ser una transacción donde median conflictos de intereses, uno de los riesgos es que, finalmente, se acredite que el interés social no fue el objetivo primordial de la operación, pudiendo ser el acuerdo impugnado.

Por último, este tipo de operaciones suelen acarrear contingencias fiscales pues se suele valorar la operación a un precio inferior al precio del mercado para que sea más beneficiosa. Sin embargo, el enunciado nos adelanta, que las condiciones son ligeramente más onerosas pero que no llegan a ser consideradas fuera de mercado, por lo que en principio no habría ningún riesgo en este aspecto, sin perjuicio de la posible intervención de la Agencia Tributaria quien podrá atribuir un valor distinto y más ajustado al de mercado.

En conclusión, HP podrá resolver el contrato suscrito con O&P, aunque no será una operación sin consecuencias; deberá hacer frente al pago de una indemnización por daños y perjuicios. Asimismo, podrá contratar a una de las sociedades del grupo de ABC, aunque se deberá tener especial cuidado haciendo primar el interés social al interés de los administradores vinculados, así como con las posibles contingencias fiscales.