

UNIVERSIDAD PONTIFICIA COMILLAS

Curso académico 2022-2023



COMILLAS
UNIVERSIDAD PONTIFICIA

ICAI

ICADE

CIHS

TRABAJO FIN DE MÁSTER

Por: Jaime Cabanes Alañón

Tutor: Ignacio Hornedo Villalba

Madrid, a 21 de diciembre de 2022

PREÁMBULO

Este Trabajo Fin de Máster va a ser realizado en formato informe. Se tratará de asesorar a un cliente que viene a mi despacho profesional (CABANES ABOGADOS, S.L.P.) formulando una serie de preguntas sobre una posible operación de adquisición.

Para ello, intentaré ser concreto y dar solución a las cuestiones que me plantea el cliente de una manera clara, evitando ambigüedades y el tono académico típico de los Trabajos Fin de Grado, sustituyéndolo así, por el tono usado en las respuestas de los despachos profesionales en este tipo de operaciones, típicas de la abogacía de los negocios, priorizando las respuestas al cliente e incluyendo recomendaciones y posibles contingencias a tener en cuenta.

HIDRO POWER PROJECT

ÍNDICE

- I. OBJETO DEL INFORME**
- II. ANTECEDENTES DE HECHO**
- III. DIBUJO DE LA OPERACIÓN**
- IV. RESUMEN EJECUTIVO**
- V. CUESTIONES A RESPONDER**
- VI. ANEXOS**
- VII. BIBLIOGRAFÍA**

I. OBJETO DEL INFORME

Tras la consulta realizada por ABC Capital EU S.A.R.L. (“ABC”) y XYZ, S.L. (“XYZ”, y conjuntamente con ABC, los “Socios”) sobre la potencial operación de adquisición de la compañía Hidro Power, S.L. (“HP” o la “*Target*”), pasamos, a continuación, a exponer las respuestas de las cuestiones planteadas.

El propósito de este informe es esclarecer las principales dudas expuestas por los Socios y tratar de dar una solución jurídica a los problemas que plantea la operación con HP (“*Hidro Power Project*” o la “Operación”, indistintamente).

Este informe consta de:

- (i) Una primera exposición sobre las partes involucradas en la Operación, sus características más relevantes y la intención de los Socios tras la adquisición de HP (“antecedentes de hecho”).
- (ii) Un esquema en el cual se dibuja la operación proyectada;
- (iii) Un resumen ejecutivo en el que se exponen brevemente las soluciones a las preguntas de la potencial operación de adquisición;
- (iv) Una explicación más ampliada sobre dichas preguntas.

A lo largo del Informe se irán incluyendo recomendaciones, sugerencias y contingencias que pueden surgir durante la Operación.

II. ANTECEDENTES DE HECHO

ABC: es una entidad luxemburguesa dedicada a la inversión en diversos proyectos de infraestructuras en la Unión Europea. Su capital 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*”).

XYZ: Sociedad española.

HP: Entidad de capital privado, con domicilio social en Málaga, titular de un 25% de las centrales hidráulicas operativas en España.

- **Capital social:** 1.000.000€ dividido en 1.000.000 de participaciones sociales.
- **Órgano de administración:** HP está gestionada por un administrador único.
- **Principales contratos suscritos:**

- Financiación bancaria con Banco Español, S.A. (“BE”) por importe de 400 millones de euros (la “Deuda Bancos”).
- Contrato de operación y mantenimiento con la empresa Operación de Proyectos, S.L. (“OP”), quien presta servicios a HP en exclusiva (el “O&M”).
- IESA ha concedido préstamos participativos a favor de HP por importe de 100 millones de euros cuya fecha de vencimiento es 1 de enero de 2030 (la “Deuda Socios”).

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.

- **Balance HP:** 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
1000		1000	

- **Otras características relevantes de la sociedad:** no tiene trabajadores.

IESA: Inversiones Españolas, S.A., titular del 100% de las participaciones de HP.

Hidro Power Projet: ABC ha llegado a un acuerdo con XYZ para adquirir, conjuntamente, el 100% del capital social de HP.

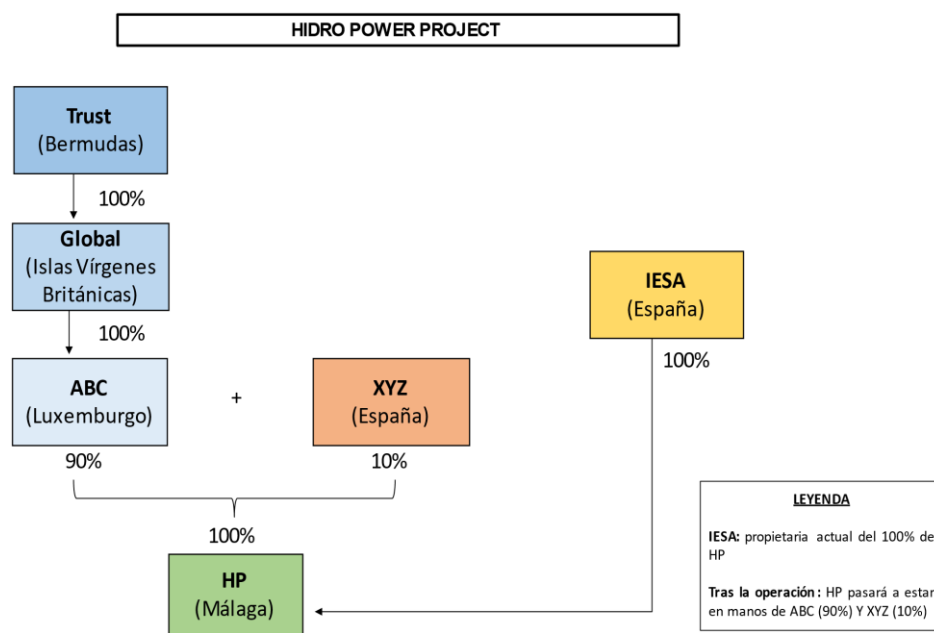
- ABC adquirirá el 90% del Capital Social de HP y de la Deuda Socios.
- XYZ adquirirá el 10% del Capital Social de HP y de la Deuda Socios.
- Ambas entidades utilizarán, en principio, recursos propios.
- Intención Socios:



CABANES
ABOGADOS

- 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.
- Es importante para XYZ poder participar en la toma de decisiones en HP y, con relación a determinadas materias de especial relevancia, como la aprobación de CCAA o contratos con los Socios, disponer de un derecho de veto.
- Como contrapartida a lo anterior, ABC quiere asegurarse de que XYZ se encargue del día a día de la gestión de HP.

III. DIBUJO DE LA OPERACIÓN





IV. RESUMEN EJECUTIVO

1	Inversión extranjera en España, Infraestructuras críticas, Derecho de la competencia y Blanqueo de capitales	La Operación tiene grandes implicaciones desde el punto de vista de (i) inversión extranjera en una infraestructura crítica; (ii) derecho de la competencia; (iii) blanqueo de capitales y la financiación del terrorismo. Recomendamos introducir en el contrato de compraventa una condición suspensiva en virtud de la cual la compra de la sociedad tendrá lugar cuando estos posibles conflictos de la inversión sean resueltos.
2	Formalismos de los poderes especiales	<ul style="list-style-type: none">• Ser otorgados debidamente ante un Notario público en escritura pública.• Especificar claramente qué operaciones pueden realizar los apoderados.• Identificar al poderdante.• Identificar al apoderado.• Proporcionar información del notario y notaría en la que se otorgó el poder. En el caso de ABC el poder deberá estar apostillado y con una traducción jurada.
3	Acciones a completar	Varias son las acciones por completar con carácter previo (“ <i>pre-closing</i> ”) y simultáneo (“ <i>closing</i> ”) a la ejecución de la compraventa. También existen formalismos adicionales relacionados con qué documentos han de aportar los comparecientes a la firma en notaría.
4	Pacto de socios	Los Socios deberían valorar suscribir un pacto de socios. En este se establecerán ciertas reglas en la relación que ABC y XYZ van a tener como socios de la <i>Target</i> para evitar posibles conflictos futuros. A grandes rasgos, los objetivos de este pacto serán: (i) estructurar HP; (ii) definir las relaciones entre ABC y XYZ, así como sus roles para con la empresa o terceros; (iii) establecer el modo de adopción de acuerdos; y (iv) fijar las medidas y los mecanismos para la resolución de los posibles conflictos.
5	Pacto de socios vs EESS y Derecho de nombrar administradores	<p><u>Pacto de socios:</u> Sería recomendable trasladar a los EESS los acuerdos alcanzados en el pacto de socios. Cosa distinta es que el registrador mercantil los admita.</p> <p><u>Derecho a nombrar administradores:</u> La solución sería a través del Pacto de Socios. En él, determinaremos el sentido de la votación de cada socio. Otra vía (de esta manera accedería al registro): creación de dos clases distintas de participaciones. Así pues, los de la clase A tendrán derecho a nombrar a 2 administradores y los</p>



		de la clase B tendrán derecho a nombrar a 1 administrador de los 3 que van a formar el Consejo.
6	Manifestaciones y garantías	Mediante esta figura, IESA pondría de relieve que la <i>Target</i> se encuentra al corriente de todas sus obligaciones fiscales. Esto no funcionaría ya que la contingencia fiscal ha sido detectada y se deberá cubrir vía <i>Specific Indemnity</i> . También recomendamos suscribir un Seguro de W&I.
7	Asistencia financiera y las alternativas	HP no puede pagar por cuenta de los Socios o facilitarles un préstamo para que estos adquieran sus participaciones, ya que sería considerado asistencia financiera. Las alternativas para utilizar la totalidad o parte los 500 millones disponibles en la caja de HP para pagar el precio de compra son el precio aplazado y una fusión apalancada.
8	Cambio de domicilio social y revocación de poderes	<u>Órgano encargado de la adopción del acuerdo:</u> <ul style="list-style-type: none">• Cambio domicilio social: Junta General.• Revocación de poderes y otorgamiento de nuevos: Órgano de Administración. <u>Documentación del acuerdo:</u> <ul style="list-style-type: none">• Cambio domicilio social: El acuerdo social debe constar en Acta.• Revocación de poderes y otorgamiento de nuevos: igual que cambio de domicilio. <u>Formalidades para que sea eficaz:</u> <ul style="list-style-type: none">• Cambio domicilio social: escritura pública a la que se adjuntará la Certificación del Acta y se inscribirá en el RMM.• Revocación de poderes y otorgamiento de nuevos: igual que cambio de domicilio.
9	Refinanciación de HP	Será necesario firmar un nuevo contrato de préstamo. Tras la adquisición de HP se refinanciará y repagará anticipadamente toda la deuda que existe en la Sociedad. La refinanciación consiste en emitir nueva deuda que cancele la Deuda Bancos y la Deuda Socios con el principal objetivo de conseguir mejores condiciones, unificar la deuda, reducir el coste financiero y aumentar la liquidez de HP.
10	Resolución del Contrato de O&M	Si bien es cierto que es posible sustituir el O&M por uno nuevo habrá que tenerse en cuenta la posible indemnización por daños y perjuicios por no notificar con 6 meses de antelación de la resolución y la penalización si se resuelve antes del plazo mínimo de duración del contrato (5 años). El acuerdo será adoptado por la Junta General de Socios.

V. CUESTIONES PLANTEADAS

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

Sí, ABC puede adquirir participaciones en una sociedad española. Sin embargo, debemos tener en cuenta que la inversión que se quiere llevar a cabo tiene grandes implicaciones desde el punto de vista de (i) que es una inversión extranjera, y además, en una infraestructura crítica como son las centrales hidráulicas; (ii) del derecho de la competencia al poder ser considerada una concentración económica por querer poseer el 25% de las centrales hidráulicas españolas; (iii) y en relación con las normas de prevención del blanqueo de capitales y la financiación del terrorismo.

Inversión extranjera en España e infraestructuras críticas:

La legislación española se nutre de dos importantes normas para controlar las inversiones extranjeras:

- Ley 19/2003, de 4 de julio, sobre régimen jurídico de los movimientos de capitales y de las transacciones económicas con el exterior y sobre determinadas medidas de prevención del blanqueo de capitales.
- Real Decreto 664/1999, de 23 de abril, sobre inversiones exteriores.

El **Real Decreto 664/1999, de 23 de abril, sobre inversiones exteriores** (“RD 664/1999”) establece el régimen jurídico de las inversiones extranjeras en España (y de las españolas en el exterior). Según el Real Decreto, las inversiones extranjeras en España pueden llevarse a cabo a través de distintas operaciones como puede ser la participación en sociedades españolas. Esta modalidad de inversión exterior comprende, entre otras, la “*suscripción y adquisición total o parcial de sus acciones o asunción de participaciones sociales*” (apartado a) del artículo 3 del RD 664/1999), operación que nos atañe en el presente caso, pues es el objeto que constituye la adquisición que ABC y XYZ quieren realizar sobre la sociedad española HP.

Declaración: El artículo cuarto del mencionado Real Decreto impone la obligación de efectuar una declaración de la inversión extranjera en España al Registro de Inversiones del Ministerio de Economía y Hacienda, con una finalidad administrativa, estadística o económica. Dicha declaración se ajusta a las siguientes reglas:

1. **Declaración previa:** como hemos podido observar a través del organigrama de ABC, esta es una entidad luxemburguesa cuyo capital es 100% titularidad de la sociedad Global, entidad radicada en Islas Vírgenes Británicas que, a su vez, es

una entidad 100% participada por el *Trust*, un fideicomiso de derecho anglosajón con domicilio en Bermudas. Al ser Bermudas considerado paraíso fiscal según el Real Decreto 1080/1991, de 5 de julio, ABC deberá efectuar una declaración previa a la inversión. La validez de la declaración tiene una duración de 6 meses. En caso de que la inversión no se lleve a cabo en ese plazo, ABC deberá presentar una nueva declaración previa.

- 2. Declaración posterior:** una vez realizada la inversión, ésta será declarada de nuevo por ABC. Además, como en la Operación, de ejecutarse, intervendrá un fedatario público español (notario), éste remitirá al Registro de Inversiones información sobre la Operación en el plazo de 1 mes desde la inversión.

Memoria anual relativa al desarrollo de la inversión: tras la Operación, HP, al tener participación extranjera, podrá ser requerida para presentar en la Dirección General de Política Comercial e Inversiones Exteriores una memoria anual relativa al desarrollo de la inversión. El plazo de presentación de la memoria será, como máximo, de 9 meses desde el cierre del ejercicio social de HP.

También ABC podrá ser requerida por la Dirección General de Política Comercial e Inversiones Exteriores para aportar la información que resulte necesaria.

Suspensión del régimen de liberalización: una cuestión de especial relevancia que los Socios tienen que tener en cuenta es que en virtud del artículo 10 del RD 664/1999, el Consejo de ministros de España puede acordar, motivadamente, la suspensión de la inversión si esta puede afectar a actividades que afecten o puedan afectar al orden público, seguridad y salud públicas. En ese caso, ABC debe solicitar una autorización administrativa previa respecto de las operaciones de inversión que, a partir del momento de la notificación de la suspensión, se propusiera realizar. Si se autorizara la inversión, esta se deberá llevar a cabo dentro del plazo que específicamente señale la autorización o, en su defecto, en el de seis meses. Si el plazo transcurre sin realizarse la inversión se entenderá que la autorización ha caducado, salvo prórroga.

Por su parte, la **Ley 19/2003, de 4 de julio, sobre régimen jurídico de los movimientos de capitales y de las transacciones económicas con el exterior y sobre determinadas medidas de prevención del blanqueo de capitales** (en adelante, la “Ley 19/2003”), aunque establece la liberalización de los movimientos de capitales, contiene algunas excepciones a ciertas inversiones exteriores como:

- Las inversiones que, por su naturaleza, forma o condiciones de realización, afecten o puedan afectar a actividades relacionadas, aunque sólo sea de modo ocasional, con el ejercicio de poder público, o a actividades que afecten o puedan afectar al orden público, seguridad y salud públicas.



CABANES
ABOGADOS

- Las inversiones exteriores provenientes de fuera de la UE o la EFTA si se invierte en el sector de las **infraestructuras críticas**¹, como es el mercado de las centrales hidráulicas (art. 7 bis).

A través del Real Decreto-ley 8/2020, de 17 de marzo, de medidas urgentes extraordinarias para hacer frente al impacto económico y social del COVID-19 (RDL 8/2020) se introdujo el **artículo 7 bis** a la Ley 19/2003. Los Reales Decretos Leyes 11/2020, de 31 de marzo, por el que se adoptan medidas urgentes complementarias en el ámbito social y económico para hacer frente al COVID-19 (RDL 11/2020) y 34/2020, de 17 de noviembre, de medidas urgentes de apoyo a la solvencia empresarial y al sector energético, y en materia tributaria (RDL 34/2020) modificaron el artículo 7 bis, quedando configurado, a los efectos que nos interesan en esta operación, de la siguiente manera:

Inversiones extranjeras directas en España: se considera inversión extranjera en España si:

- ABC pasa a ostentar una participación igual o superior al 10% del capital social de HP, o
- Se adquiera el control de HP de acuerdo con los criterios del art. 7.2 Ley 15/2007, de 3 de julio, de Defensa de la Competencia².

Todo ello, siempre y cuando la inversión se realice por:

- Residentes de países fuera de la Unión Europea y de la Asociación Europea de Libre Comercio.
- Residentes en España cuya titularidad real corresponda a residentes de otros países de la Unión Europea y de la Asociación Europea de Libre Comercio. A estos efectos, se entiende que existe esa titularidad real cuando estos últimos posean o controlen en último término, directa o indirectamente, un porcentaje superior al 25 % del capital o de los derechos de voto del inversor, o cuando por

¹ El artículo 2.e) de la Ley 8/2011, de 28 de abril, por la que se establecen medidas para la protección de las infraestructuras críticas define a estas como “las infraestructuras estratégicas cuyo funcionamiento es indispensable y no permite soluciones alternativas, por lo que su perturbación o destrucción tendría un grave impacto sobre los servicios esenciales”.

² Art. 7.2. LDC: “A los efectos anteriores, el control resultará de los contratos, derechos o cualquier otro medio que, teniendo en cuenta las circunstancias de hecho y de derecho, confieran la posibilidad de ejercer una influencia decisiva sobre una empresa y, en particular, mediante:

a) derechos de propiedad o de uso de la totalidad o de parte de los activos de una empresa,

b) contratos, derechos o cualquier otro medio que permitan influir decisivamente sobre la composición, las deliberaciones o las decisiones de los órganos de la empresa.

En todo caso, se considerará que ese control existe cuando se den los supuestos previstos en el artículo 4 de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores”.

otros medios ejerzan el control, directo o indirecto, del inversor.

ABC es una sociedad domiciliada en Luxemburgo, miembro de la Unión Europea. Sin embargo, pertenece al 100% a Global, entidad radicada en Islas Vírgenes Británicas que, a su vez, es una entidad 100% participada por el Trust, un fideicomiso de derecho anglosajón con domicilio en Bermudas, por lo que, al poseer la titularidad real de ABC a residentes de otros países de la Unión Europea y de la Asociación Europea de Libre Comercio, entra dentro de la definición de inversión extranjera de la Ley.

Suspensión del régimen de liberalización: Pues bien, en virtud de este art. 7 bis, queda suspendido el régimen de liberalización de las inversiones extranjeras directas en España, que se realicen en el sector de las **infraestructuras críticas**, entre otros. Por lo tanto, la operación quedaría sometida a un procedimiento de autorización establecido en el artículo 6 de la Ley 19/2003 según el cual la Operación podrá realizarse si se dispone expresamente mediante la obtención previa de la correspondiente autorización administrativa. Si la operación se lleva a cabo sin la autorización previa carecerá de validez y efectos jurídicos. Por su parte, el Real Decreto-ley 27/2021, de 23 de noviembre, por el que se prorrogan determinadas medidas económicas para apoyar la recuperación (“**RD 27/2021**”), en su artículo 4, modifica la disposición transitoria única del RDL 34/2020, que queda redactada en los siguientes términos: El régimen de suspensión de liberalización de determinadas inversiones extranjeras directas en España se aplicará hasta el **31 de diciembre de 2022**, a las inversiones extranjeras directas:

- Sobre empresas cotizadas en España.
- Sobre empresas no cotizadas si el valor de la inversión supera los **500 millones de euros**, realizadas por residentes de otros países de la Unión Europea y de la Asociación Europea de Libre Comercio.

HP no es una empresa cotizada. No obstante, la operación sí superará los 500 millones de euros. En caso de que se entienda que la inversión se realiza no desde Luxemburgo sino por alguno de estos otros dos domicilios, los cuales se encuentran fuera de la Unión Europea y de la Asociación Europea de Libre Comercio, será considerada como una inversión extranjera directa en España a efectos de la suspensión del régimen de liberalización.

Formularios: Al entrar esta inversión en el supuesto del art. 7 bis de la Ley 19/2003, de 4 de julio, sobre régimen jurídico de los movimientos de capitales y de las transacciones económicas con el exterior, ABC deberá remitir el Formulario para el procedimiento de escrutinio de Inversiones Extranjeras (que se adjunta como **Anexo 1**) a la sede electrónica del Ministerio de Industria Comercio y Turismo.

Advertencia: Si la inversión se ejecuta sin haber solicitado la autorización o incumpliendo las condiciones establecidas en esta, será considerado una infracción muy grave y podría llevar aparejada sanciones que supongan:

- Multas que pueden ascender hasta el tanto del contenido económico de la operación sin que pueda ser inferior a 30.000 euros.
- La Operación no tendrá validez.
- Amonestación pública o privada.

Derecho de la competencia:

Por otro lado, debemos tener en cuenta que HP es una entidad de capital privado titular de un 25% de las centrales hidráulicas operativas en España. Esta circunstancia tiene implicaciones desde el punto de vista del **derecho de la competencia**.

Hay determinadas operaciones que pueden ser consideradas de concentración económica y ser susceptibles de atentar contra el mantenimiento de la competencia efectiva del libre mercado. Según el artículo 7 de la **Ley 15/2007, de 3 de julio, de Defensa de la Competencia** (“LDC”) se entiende que se produce una concentración económica “*cuando tenga lugar un cambio estable del control de la totalidad o parte de una o varias empresas como consecuencia de*”, entre otros, “*la adquisición por una empresa del control sobre la totalidad o parte de una o varias empresas*”.

Por ello, la LDC, establece un **sistema de control previo** obligatorio por parte de la Comisión Nacional de los Mercados y la Competencia (“CNMC”) sobre las concentraciones que alcancen unos determinados umbrales:

- **Umbral de la cuota de mercado:** que como consecuencia de la concentración se adquiera o se incremente una cuota igual o superior al 30 por ciento del mercado relevante de producto o servicio en el ámbito nacional o en un mercado geográfico definido dentro del mismo. (art. 8.1a) LDC).
- **Umbral de volumen de negocios:** que el volumen de negocios global en España del conjunto de los partícipes supere en el último ejercicio contable la cantidad de 240 millones de euros, siempre que al menos dos de los partícipes realicen individualmente en España un volumen de negocios superior a 60 millones de euros (art. 8.1 b) LDC).

Estos umbrales están configurados en función de la relevancia que tienen este tipo de operaciones para el mercado en el cual incide la concentración (umbral de cuota) o para la economía de España en general (umbral de volumen de negocios).

La operación “*Hidro Power Project*” no llega al 30% que establece el umbral de cuota, sin embargo, habría que comprobar si la Operación alcanza el umbral de volumen de negocios. De ser así, entraría en el ámbito de aplicación de la LDC como concentración económica. Si esto ocurriera la Operación deberá notificarse a la CNMC previamente a

su ejecución y se deberá suspender hasta que no haya sido autorizada en los términos previstos en el art. 38 de la LDC, salvo en caso de levantamiento de suspensión³ (art. 9 LDC). Según la ley, están obligados a notificar la concentración conjuntamente las partes que intervengan en la adquisición del control conjunto sobre empresa. Así pues, para notificar la operación de concentración, ABC y XYZ deben completar el formulario de notificación que prevé el Reglamento de Defensa de la Competencia y que se adjunta como **Anexo 2**. En operaciones de concentración donde se cumplan los umbrales de notificación, pero que, sin embargo, no se afecte de manera significativa a la competencia efectiva del mercado, la LDC prevé una notificación a través de un formulario abreviado.

Procedimiento de control de la concentración: El procedimiento de control de las concentraciones ante la CNMC se compone de dos fases:

1. **Primera fase:** dura un mes como máximo, se analiza la operación notificada y el Consejo decide si la operación debe ser archivada, si es susceptible de ser autorizada (con o sin compromisos) o, en cambio, la concentración ha de ser analizada con más detalle por los posibles problemas de competencia que puede generar, lo que nos llevaría a la segunda fase.
2. **Segunda fase:** tras analizar la operación de concentración, el Consejo resuelve si la concentración ha de ser autorizada de pleno o con algunos compromisos. Si los compromisos no son suficientes para resolver los problemas de competencia identificados por la CNMC, el Consejo puede imponer condiciones a la concentración que complementen o sustituyan los compromisos propuestos por ABC y XYZ. Por último, de no haber compromisos o condiciones que hagan posible resolver los problemas identificados por la Comisión, esta podrá prohibir la concentración.

Si el Consejo decide prohibir o imponer compromisos o condiciones, el Ministerio de Economía, en un plazo de 15 días, elevará la concentración al Consejo de ministros. El acuerdo final podrá autorizar la concentración con o sin condiciones y debe ser adoptado en el plazo de 1 mes.

Dimensión comunitaria:

Señalar que, cabe la posibilidad de que la Operación tenga dimensión comunitaria. Así pues, según la LDC, este sistema de control previo obligatorio al que nos hemos referido será para aquellas concentraciones económicas que no haya que notificar a la Comisión Europea (art. 8.2 LDC). Existe la obligación de notificar a la Comisión Europea cuando las concentraciones económicas tienen una dimensión comunitaria de acuerdo con el **Reglamento (CE) n.º 139/2004 del Consejo, de 20 de enero, sobre el control de las**

³ El Consejo de la Comisión Nacional de la Competencia podrá acordar el levantamiento de la suspensión de la ejecución de la concentración a que se refiere el apartado 2 del artículo 9 LDC, a propuesta de la Dirección de Investigación y previa solicitud motivada.

concentraciones entre empresas. Su artículo primero establece que una concentración tiene dimensión comunitaria cuando:

- *el volumen de negocios total a escala mundial realizado por el conjunto de las empresas afectadas supere los 5.000 millones de euros, y*
- *el volumen de negocios total a escala comunitaria realizado individualmente por al menos dos de las empresas afectadas por la concentración supere los 250 millones de euros, salvo que cada una de las empresas afectadas realice más de dos tercios de su volumen de negocios total comunitario en un mismo Estado miembro.*

Una concentración que no alcance los umbrales establecidos en el apartado 2 tendrá dimensión comunitaria cuando:

- *el volumen de negocios total a escala mundial realizado por el conjunto de las empresas afectadas supere los 2.500 millones de euros;*
- *en al menos tres Estados miembros, el volumen de negocios total realizado por el conjunto de las empresas afectadas supere los 100 millones de euros en cada uno de dichos Estados miembros;*
- *en al menos tres Estados miembros contemplados a efectos de la letra b), el volumen de negocios total realizado individualmente por al menos dos de las empresas afectadas supere los 25 millones de euros en cada uno de dichos Estados miembros, y*
- *el volumen de negocios total a escala comunitaria realizado individualmente por al menos dos de las empresas afectadas supere los 100 millones de euros, salvo que cada una de las empresas afectadas realice más de dos tercios de su volumen de negocios total en la Comunidad en un mismo Estado miembro.*

Recomendación:

A la vista de las circunstancias de la inversión y de los posibles problemas que pueden surgir tanto en el plano de (i) inversión extranjera en España en el mercado de las centrales hidráulicas; como en el plano (ii) del derecho de la competencia aconsejo que se establezca una **condición suspensiva** en el contrato de compraventa en virtud de la cual la compra de la sociedad tendrá lugar, única y exclusivamente, cuando estos posibles conflictos de la inversión sean resueltos.

Blanqueo de capitales:

En segundo lugar, en relación con las formalidades derivadas de las normas de prevención del blanqueo de capitales y financiación del terrorismo que ABZ, XYZ y HP deben cumplir, empezar diciendo que, aunque esta pregunta va dirigida a los formalismos de las personas jurídicas que van a participar en la Operación necesitan cumplir, no hay que olvidar que los sujetos obligados por la **Ley 10/2010, de 28 de abril, de prevención del**



CABANES
ABOGADOS

blanqueo de capitales y de la financiación del terrorismo (Ley 10/2010), somos nosotros (los abogados) y el notario autorizante de la operación. Por ello, es tarea nuestra:

- **Identificación formal.** Identificar formalmente a todas las personas físicas o jurídicas que pretendan intervenir en la Operación.
- **Identificación del titular real.** Identificar al titular real de las sociedades y adoptar medidas adecuadas a fin de comprobar su identidad con carácter previo al establecimiento de relaciones de negocio o a la ejecución de cualesquiera operaciones, identificación que ya hemos llevado a cabo desde CABANES ABOGADOS. La ley entiende por titular real a la persona o personas físicas que en último término posean o controlen, directa o indirectamente, un porcentaje superior al 25% del capital o de los derechos de voto de la persona jurídica, o que por otros medios ejerzan el control, directo o indirecto, de la sociedad (art. 4 Ley 10/2010).
- **Fideicomisos:** en el caso del fideicomiso de derecho anglosajón con domicilio en Bermudas (el “*Trust*”) tienen la consideración de titulares reales todas las personas siguientes:
 - El fideicomitente o fideicomitentes.
 - El fiduciario o fiduciarios.
 - El protector o protectores, si los hubiera.
 - Los beneficiarios o, cuando aún estén por designar, la categoría de personas en beneficio de la cual se ha creado o actúa la estructura jurídica; y
 - Cualquier otra persona física que ejerza en último término el control del fideicomiso a través de la propiedad directa o indirecta o a través de otros medios.
- **Información:** Recabar información de los ABC y XYZ (clientes) para determinar si actúan por su propia cuenta o por terceros. Hemos detectado indicios de que ABC no actúa por cuenta propia, por lo que recabamos la información precisa y comprobamos la identidad de las personas por cuenta de la cual actúa, que es por cuenta del *Trust*.
- **Medidas:** adoptar medidas adecuadas para determinar la estructura de propiedad y control de las sociedades, acción que, desde el despacho de abogados, y gracias a la *Due Diligence*, hemos llevado a cabo.
- **Información de titularidad real de personas jurídicas.** HP y XYZ, sociedades mercantiles constituidas conforme la legislación española, están obligadas a obtener, conservar y actualizar la información de los titulares reales. La información de los titulares reales se ha de conservar por un plazo de 10 años a contar desde el cese de la condición de los titulares reales. A través de la *Due Diligence*, hemos comprobado que ambas sociedades españolas han cumplido con esta obligación.



CABANES
ABOGADOS

- **Titulares reales tras la Operación:** si la Operación se ejecuta, las personas físicas que adquieran la condición de titulares reales tendrán la obligación de suministrar de forma inmediata, desde el momento en que tengan conocimiento de ese hecho, al órgano de administración de la *Target*, su condición de titulares reales. Deberán incluir los datos siguientes:
 - Nombre y apellidos.
 - Fecha de nacimiento.
 - Tipo y número de documento identificativo.
 - País de expedición del documento identificativo, en caso de no utilizarse el Documento Nacional de Identidad o la tarjeta de residente en España.
 - País de residencia.
 - Nacionalidad.
 - Criterio que les cualifica como titular real.
- **Propósito e índole de la relación de negocios:** obtener información sobre el propósito e índole prevista de la relación de negocios. De conformidad con esta obligación que nos impone la Ley 10/2010, hemos recabado la información necesaria a fin de conocer la naturaleza de la actividad empresarial de los Socios y adoptamos medidas dirigidas a comprobar la veracidad de la información que nos proporcionaron.
- **Seguimiento continuo de la relación de negocios.**
- **Aplicación de las medidas de diligencia debida.**
- **Aplicación por terceros de las medidas de diligencia debida.**

Ahora sí, respondiendo a la pregunta planteada, son dos los principales formalismos que ABZ, XYZ y HP deben cumplir en relación con las formalidades derivadas de las normas de prevención del blanqueo de capitales y financiación del terrorismo:

- **Poseer un Número de Identificación Fiscal español (NIF).** Desarrollaremos esta cuestión en la Pregunta 3.
- **Acta de Titularidad Real.** Los Socios nos han facilitado el Acta de Titularidad Real en la que se acredita lo siguiente:
 - **ABC:** Su capital es 100% titularidad de la sociedad Global, entidad radicada en Islas Vírgenes Británicas que, a su vez, es una entidad 100% participada por el *Trust*, un fideicomiso de derecho anglosajón con domicilio en Bermudas. Hemos podido acreditar la identidad del titular real del *Trust*, que es el último beneficiario, una persona de nacionalidad inglesa.
 - **XYZ:** Sociedad española cuyos titulares son dos socios de nacionalidad española, que poseen el 50% de las participaciones sociales de XYZ.
 - **HP:** La *Target* es propiedad al 100% de IESA, que a su vez es propiedad de tres socios de nacionalidad española, que poseen el 33.33% de las acciones de IESA.

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?

Antes de dar respuesta a esta cuestión, resulta conveniente detenernos en explicar en qué consiste un **poder especial**.

El poder especial es un documento público autorizado por notario (que adopta forma de escritura pública), en virtud del cual, una persona (poderdante) concede facultades a otra (apoderado), para que este último, en nombre y representación del poderdante, pueda celebrar única y exclusivamente el contrato, acto o negocio jurídico que se detalla en el cuerpo de la escritura, de modo que el apoderado sólo puede actuar en nombre del poderdante para realizar ese acto o negocio concreto, estando sus facultades limitadas. Así pues, el poder permitirá a ambas sociedades designar sus respectivos representantes para que actúen en su nombre a la hora de otorgar la compraventa. Los representantes deberán acreditar su cualidad de apoderados enseñando dicho poder al notario autorizante de la operación.

Formalismos que deben cumplir los poderes para ser admitidos por el notario autorizante de la operación:

El fin del poder notarial es que los representantes o apoderados puedan comparecer ante notario en España para otorgar la compraventa sin que los Socios, especialmente el socio extranjero, tengan que acudir a la firma. En cuanto a los formalismos que deben cumplir los poderes hacer una diferencia entre las dos sociedades, ya que XYZ es una sociedad española mientras que ABC es extranjera. Cada una ha otorgado el poder especial en su domicilio.

XYZ: ha otorgado el poder ante notario español, puesto que es la opción que más se adecua, al ser una sociedad española y suponiendo que sus administradores o apoderados se encuentran en España. Estos son los formalismos que deberá cumplir el poder para ser admitido por el notario autorizante de la operación:

- Para que el poder sea plenamente válido es necesario que sea otorgado debidamente ante un Notario público en escritura pública.
- El poder debe especificar claramente qué operaciones pueden realizar los apoderados, en este caso comparecer en notaría a la hora de la firma de la compraventa en representación de la sociedad.
- Identificar al poderdante (en este caso persona jurídica). El poder debe otorgarlo un representante de la sociedad, que podrá ser tanto los administradores como los apoderados de la sociedad con la facultad de otorgar este tipo de poderes. Este representante de la sociedad deberá identificarse, además de mostrar el documento

en virtud del cual puede actuar en representación de la sociedad. (Escritura de nombramiento de administrador, poder notarial, ...etc.).

- Identificar al apoderado⁴:
 - Nombre
 - Apellidos
 - Dirección
 - Número de identificación personal

Además de la información sobre la persona a la que se le otorgó el poder, adicionalmente información del notario y notaría en la que se otorgó el poder. De manera general, debe indicar:

- Lugar donde se celebra el documento.
- Fecha en que se firma.
- Nombre del notario público.
- Ciudad en la que opera.
- Objeto del poder.
- Derechos concedidos a otra persona.
- Firmas de las partes.
- Sello del notario.

ABC⁵: en el caso de ABC, entidad luxemburguesa, los formalismos serán los mismos que para XYZ, pero además deberá cumplimentar dos requisitos adicionales para que el poder surta efectos en España:

- Apostilla de la Haya⁶.
- Traducción jurada del poder.

Para garantizar la validez del poder notarial de ABC, es recomendable que, además de que el documento se encuentre apostillado y traducido, contenga lo que se denomina

⁴ No es necesario que la persona que reciba el poder acuda a notaría. Solo será necesario facilitar el nombre y apellidos, así como la fotocopia del DNI, NIE o pasaporte.

⁵ Entendemos que ha otorgado poder ante notario extranjero. Otra opción hubiera sido otorgarlo en la oficina del Consulado español en Luxemburgo.

⁶ La Apostilla de la Haya permite que se reconozca la eficacia jurídica de un poder entre países firmantes del Convenio de la Haya (Luxemburgo se ha adherido a este tratado). Consiste en una anotación sobre el documento público notarial que certifica la autenticidad de los documentos públicos expedidos en otro país.

“juicio o regla de equivalencia de funciones”. Para cumplir con esta regla, el notario extranjero⁷ debe haber expresado en el poder que: (i) identificó debidamente a la persona física que otorgó el poder, expresando que tiene capacidad suficiente para otorgarlo; (ii) desempeña funciones equivalentes a las de los notarios españoles y que ha intervenido en la confección del poder; (iii) los efectos de su intervención son similares a los de un notario español para este tipo de documentos en España; (iv) el poder reúne las solemnidades exigidas por la legislación de Luxemburgo.

En consecuencia, el poder otorgado resultará formalmente válido conforme a la legislación española y aceptado por la doctrina que viene desarrollando la Dirección General de los Registros y del Notariado (actualmente Dirección General de Seguridad Jurídica y Fe Pública).

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?

Sí. Varias son las acciones por completar con carácter previo (“*pre-closing*”) y simultáneo (“*closing*”) a la ejecución de la compraventa. También existen formalismos adicionales relacionados con qué documentos han de aportar los comparecientes a la firma en notaría a los que nos referimos a continuación:

Documentos que aportar a notaría:

Puesto que son ambas sociedades las que van a otorgar el poder a sus respectivos apoderados para que las representen, a la hora de la firma, la persona física (que será administrador de ABC o XYZ o apoderado con poder suficiente) que actúe en nombre de la sociedad necesitará de la siguiente documentación:

- DNI: Documento nacional de identidad (imprescindible aportar el original y en vigor).
- Poder notarial o nombramiento del administrador (copia auténtica donde se acredite la representación).
- Escritura de constitución de la sociedad (copia auténtica).
- Acta de titularidad real (copia auténtica).

⁷ Hay que tener en cuenta que hay ciertos países en los que el notario extranjero no acepta incluir en el poder el referido “juicio de equivalencia”, exponiendo que es contrario a sus funciones como notario en el país extranjero, por lo que, en ese caso, se deben buscar alternativas igualmente válidas como puede ser otorgar el poder ante el consulado español de Luxemburgo.

En el caso de **ABC (sociedad extranjera)**, será necesario aportar, además:

- La documentación societaria expuesta traducida y apostillada.
- Certificado oficial acreditativo de la inscripción de la empresa en su registro correspondiente.
- NIF: Número de identificación fiscal español de la empresa extranjera. Por tanto, en el poder notarial, aparte de la facultad de comparecer en notaria en representación de la sociedad debería contenerse la facultad de que el apoderado (aconsejamos que sea algún abogado del despacho de abogados) pueda solicitar el NIF español de ABC.
- El representante de la empresa extranjera debe tener Pasaporte y NIE en vigor. Si ABC apodera a alguien de nacionalidad española, no necesitará de NIE al poseer DNI.

Acciones pre-closing:

Obtención del NIF español de ABC⁸: Es requisito indispensable que ABC, al ser una sociedad extranjera, obtenga un NIF español (antiguo CIF) para comprar las participaciones de la HP. En el caso de XYZ ya tendrá su NIF español. El NIF se obtiene en la Agencia Tributaria.

Este número de identificación fiscal se obtiene presentando el **Modelo 036⁹** ante la Agencia Tributaria española (AEAT) acompañado de la documentación necesaria debidamente legalizada y apostillada. Tras revisar la documentación, se le asignará un número de identificación fiscal, válido para identificar a la entidad luxemburguesa en cualquier transacción en España.

Documentación necesaria:

- Documento que certifique la existencia y actividad de ABC: Certificado del Registro Mercantil original del domicilio de residencia de la sociedad, apostillado y traducción jurada del mismo, donde aparezca necesariamente la denominación, domicilio, fecha de constitución, capital social, identifique a los administradores y apoderados y acredite que la sociedad está vigente. El Certificado deberá ser reciente y la apostilla no superior a 3 meses.

⁸ La normativa española establece que todas aquellas personas físicas o jurídicas con intereses económicos o profesionales en España o con una implicación relevante a efectos fiscales deberán dotarse de un N.I.F. (personas jurídicas) o N.I.E. (personas físicas).

⁹ Modelo 036 para la obtención del N.I.F. de la entidad extranjera (Censo de empresarios, profesionales y retenedores - Declaración censal de alta, modificación y baja y declaración censal simplificada). A través de este enlace puede rellenarse el modelo 036: <https://sede.agenciatributaria.gob.es/Sede/procedimientoini/G322.shtml>



CABANES
ABOGADOS

- Poder notarial a favor del apoderado español en el que especifique la facultad de solicitar el NIF en nombre de ABC. Se puede apoderar a un extranjero, pero en este caso, será necesario que obtenga previamente su NIE. La única excepción para no utilizar un poder notarial es que el administrador de ABC sea la persona que realice los trámites de solicitud del NIF. No obstante, si no es español, seguirá necesitando un NIE. Por lo tanto, consideramos que la forma más fácil de realizar los trámites es facultar a una persona española que ya tiene su propio NIF para que obtenga el NIF de ABC. Desde CABANES ABOGADOS, S.L.P., podemos ayudarle con todo el proceso de obtención del NIF.
- Hay que recordar que es necesario que tanto el Certificado del Registro Mercantil y el poder estén tanto apostillados por el Convenio de La Haya o legalizados por el Ministerio de Asuntos Exteriores, como con una traducción jurada al español.
- El representante de ABC deberá firmar el modelo de solicitud del NIF, indicando una dirección en España como contacto a efecto de notificaciones, y la dirección de ABC.
- Si se solicita a través de representante apoderado: (i) Fotocopia del DNI o NIE del apoderado; (ii) acreditación de que tiene poder suficiente en su caso debidamente traducido (traducción jurada), con certificación notarial y legalizado y/o apostillado.

Obtención del NIE del representante legal de ABC¹⁰: En caso de que el representante legal de ABC sea extranjero será preciso que obtenga un NIE. Para su obtención, será necesario cumplimentar el **Modelo 030** y presentarlo en la AEAT acompañado de la siguiente documentación¹¹.

Documentación necesaria:

- Certificado o Extracto del Registro Mercantil original del domicilio de residencia de ABC, apostillado y con la traducción jurada del mismo, donde aparezca necesariamente la denominación, domicilio, fecha de constitución, capital social y representante/s (en todo caso, deberá aparecer como representante el firmante del modelo 036 en el caso de ser este el que lo presente y no el apoderado). El Certificado deberá ser reciente y la apostilla no superior a 3 meses.
- Fotocopia del pasaporte, DNI o NIE de cada representante.

¹⁰ Número de Identidad de Extranjero. Es una codificación que se utiliza exclusivamente para la identificación fiscal.

¹¹ Modelo 030 para la obtención del N.I.E.(Censo de obligados tributarios-Declaración censal de alta, cambio de domicilio y/o de variación de datos personales). A través de este enlace puede cumplimentarse el modelo 030: <https://sede.agenciatributaria.gob.es/Sede/procedimientoini/G321.shtml>

EESS ABC: ABC debe contemplar en sus Estatutos Sociales que la actividad que va a realizar en España, en este caso, la compraventa de la sociedad HP junto con su socio XYZ, está amparada por sus estatutos. Por lo tanto, antes de la inversión, los Estatutos Sociales de ambas sociedades deberán ser revisados para confirmar que efectivamente pueden realizar dicha actividad. En caso contrario habría que modificarlos e inscribirlos de nuevo en el Registro Mercantil correspondiente.

En cuanto a las **acciones de closing** se encuentran las siguientes:

- **Acta de titularidad real:** Puesto que la titularidad real de la empresa va a cambiar por completo, habrá de firmarse también el acta de titularidad real.
- **Escritura de revocación de poderes actuales y otorgamiento de nuevos.** A esta acción nos referiremos en la pregunta 8.
- **Escritura de cese y nombramiento de administradores.** Pregunta 5.
- **Escritura de elevación a público del *Share and Purchase Agreement* (SPA).**
- **Escritura de refundición de Estatutos Sociales de HP.** A esta acción nos referiremos en la pregunta 8.
- ***Shareholders Agreement.*** Nos adentraremos en el Pacto de Socios o *Shareholders Agreement* en la pregunta 4 y 5.

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)?

Antes de responder a esta pregunta, me gustaría hacer un inciso, y es que, de la pregunta se desprende que “asesoramos a ambas entidades, con lo que nuestras recomendaciones deberían ser equilibradas”. Asesorar a dos entidades que quieren llevar a cabo, conjuntamente, una inversión de estas características puede tener ciertos problemas. Así pues, en caso de asesorar a ambas entidades, nuestro rol debería ser meramente ejecutivo de los acuerdos comerciales antes alcanzados por las partes, pero nunca participar en el asesoramiento en cuanto a la negociación, pues no podríamos ser imparciales. Además, ambas sociedades nos deberían haber aceptado como sus asesores legales, lo que suponemos que se ha producido.

Pacto de socios y su importancia en el buen funcionamiento de la sociedad:

ABC y XYZ deberían valorar la posibilidad de suscribir un pacto de socios por diversas razones.

El pacto (o acuerdo) de socios es un documento privado en virtud del cual se establecerán ciertas reglas en la relación que ABC y XYZ van a tener como socios de la compañía HP para evitar posibles conflictos futuros. En él se van a regular situaciones no contempladas en los Estatutos de la sociedad, el proyecto que quieren llevar a cabo, y las funciones de cada socio. A grandes rasgos, los objetivos de este pacto de socios serán: (i) estructurar HP; (ii) definir las relaciones entre ABC y XYZ, así como sus roles para con la empresa o terceros; (iii) establecer el modo de adopción de acuerdos; y (iv) fijar las medidas y los mecanismos para la resolución de los posibles conflictos.

Las principales ventajas de suscribir el pacto de socios son: (i) su **carácter vinculante**: ABC y XYZ podrán ejercitar acciones legales para hacer cumplir lo acordado o exigir indemnizaciones, ya que están obligados al acuerdo; (ii) **flexibilidad**: hay gran libertad de negociación de los diversos acuerdos, al tratarse de un contrato de tipo privado.

Intereses de las partes:

Para la configuración del pacto de socios hay que tener muy claras las posiciones de las partes y sus intereses. Así, pues, tras las conversaciones mantenidas llegamos a la conclusión que las premisas de ambas partes para la suscripción del pacto de socios son las siguientes:

Socios: 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.

XYZ: 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.

ABC: quiere asegurarse de que XYZ se encargue del día a día de la gestión de HP.

Acuerdos:

Los principales acuerdos que debería recoger el pacto de socios teniendo en cuenta la distribución 90/10 del capital serían los siguientes:

- I. **Cláusulas de control y gobierno de la sociedad:** para regular la organización de la sociedad y la manera de adopción de acuerdos de HP. En estas cláusulas de acordará:
 - **El órgano de administración de HP.**

- Se establecerán las reglas de designación y composición del órgano de administración. En este caso será un Consejo de Administración formado por 3 consejeros, siendo dos de ellos nombrados por ABC y el restante por XYZ.
 - Materias reservadas.
 - Mayorías reforzadas por materias.
 - La **Junta General de Socios**: cláusulas que regulen la adopción de acuerdos de la Junta General mediante el voto de los Socios.
 - Las **mayorías reforzadas** respecto de determinadas materias. Respecto de este punto, es importante para XYZ poder participar en la toma de decisiones en HP. Es importante definir cuántos votos se necesitan para aprobar cada acuerdo.
 - **Derecho de veto**: Con relación a determinadas materias de especial relevancia (**materias reservadas**: aprobación de CCAA, contratos con los Socios, etc) XYZ dispondrá de un derecho de veto. El derecho de veto se debe configurar vía pacto de socios ya que, si bien es cierto que el artículo 200.1 LSC permite que haya una mayoría estatutaria reforzada: “*para todos o algunos asuntos determinados, los estatutos podrán exigir un porcentaje de votos favorables superior al establecido por la ley*”, no está permitido llegar a la unanimidad. Teniendo en cuenta que la proporción en la que se dividiría el capital social de HP sería 90/10, ello supondría estar exigiendo la unanimidad en cuanto a la votación de los acuerdos.
 - **Deadlocks**. Para la resolución de situaciones de bloqueo societario
- II. Cláusulas de protección:** para proteger los activos de HP y a los Socios.
- **Objeto del pacto de socios**: términos y condiciones que van a regir las relaciones entre los ABC y XYZ.
 - **Compromiso de permanencia**: Permanencia de los socios trabajadores por un periodo determinado de tiempo o hasta que se consiga algún hito.
 - **Pacto de no competencia**: establece la prohibición de que los Socios compitan entre sí o con el proyecto que tienen en común con la correspondiente indemnización por el incumplimiento.
 - **Pacto de no concurrencia postcontractual**: la no competencia se mantiene tras la finalización del contrato por un cierto periodo de tiempo.
 - **Funciones de los Socios**: se establecen las prestaciones de los Socios y su aportación al Proyecto. Se debe detallar al máximo las aportaciones que ABC y



XYZ van a realizar en HP. Para ello, el pacto de socios expondrá sus funciones, y sería recomendable, también suscribir un contrato de prestación de servicios donde se contengan las horas trabajadas por el socio y sus funciones en HP. Se determinará de manera pormenorizada los roles de cada socio, así como el modo de tomar decisiones. Así pues, XYZ se encargará del día a día de la gestión de HP a través de un pacto sobre la gestión diaria ordinaria de la sociedad.

Otra vía para asegurarse de que XYZ se encargue de la gestión de HP es mediante una **prestación accesoria** que implique que para que XYZ tenga la condición de Socio, esta deberá encargarse de la gestión de la *Target*. Esta prestación accesoria habría de trasladarse a los EESS e inscribirse en el RM.

- **Remuneración.** Es importante establecer las directrices de cómo se determinará la remuneración que tendrá cada socio por sus servicios para evitar la aparición de conflictos a la hora de distribuir beneficios.
 - Cláusula que reconozca la **prioridad del pacto parasocial** frente a los EESS.
- III. Cláusulas de confidencialidad:** establece la prohibición que tienen los socios de desvelar datos o información de HP, así como la consecuencia de su incumplimiento respecto de este deber de secreto.
- IV. Cláusulas de transmisión de las participaciones sociales (reglas de relación):** establecen los derechos que posee cada socio en cuanto a la regulación de la transmisión de participaciones, la aparición de socios nuevos y la salida de los actuales.
- **Cláusulas de *exit*:** regulan las salidas de los socios del Proyecto y las condiciones.
 - **Régimen de transmisión de participaciones:** establecer el mecanismo de la transmisión de las participaciones sociales entre los Socios o con terceros y sus limitaciones.
 - **Derecho de adquisición preferente:** En caso de que un socio decida salir del proyecto debe ofrecer sus participaciones primero a los demás socios de la empresa, dándoles prioridad sobre cualquier oferta de un tercero. Régimen de transmisión de participaciones sociales.
 - **Derecho de arrastre (“*Drag along*”):** Es el derecho del socio mayoritario (ABC) de obligar al minoritario (XYZ) a vender si se recibiera una oferta de compra de la totalidad (o mayoría) de HP. El derecho de arrastre consiste en que, si un tercero realiza una oferta de compra de la totalidad de las participaciones sociales de HP, ABC podría obligar a XYZ a que venda sus participaciones sociales al tercero comprador. Esta cláusula



CABANES
ABOGADOS

garantiza que ABC pueda negociar la venta de HP. Al mismo tiempo, supone que XYZ no pueda negarse ni dificultar la venta de la totalidad de la compañía.

- **Derecho de acompañamiento (“Tag along”):** Derecho de XYZ a vender en las mismas condiciones que ABC en el caso de que esta venda sus participaciones a un tercero. En un derecho que protege al socio minoritario y en el caso de que un tercero realice una oferta de compra a ABC por sus participaciones en HP, XYZ podrá ofrecer al tercero sus propias participaciones. Así pues, el tercero comprará el mismo número de participaciones que deseaba, pero de manera prorrateada. De esta manera, XYZ estará protegido ante un posible cambio de control de HP, y se podrá desvincular del Proyecto.
 - **Cláusulas *Lock-up* o antidilución:** esta cláusula evitaría que XYZ (socio trabajador) pueda vender sus participaciones en HP mientras ABC mantenga su inversión en la compañía. Esto bloquearía la salida de XYZ y se aseguraría la gestión de HP por XYZ, como requisito impuesto por ABC, consecuencia de la experiencia que tiene XYZ en la gestión de este tipo de compañías.
 - **Cláusulas de entrada de nuevos socios:** Estas cláusulas sirven para fijar las obligaciones de los socios nuevos que pudieran entrar en HP posteriormente y su obligación de firmar el Pacto de Socios para que se le conceda la condición de socio.
- V. Cláusula de resolución de conflictos:** en esta cláusula se establecerá el modo de resolver los posibles conflictos entre los socios y la manera de modificar o poner fin al pacto de socios. Se deberá establecer la ley aplicable, que aconsejamos que sea la española, y la jurisdicción competente, en este caso, y al querer trasladar el domicilio social de HP a Madrid, aconsejamos que sea los Juzgados y Tribunales de Madrid.
- VI. Cláusulas de penalización:** Para que las cláusulas del pacto de socios sean eficaces, deben establecerse las correspondientes cláusulas de penalización en caso de incumplimiento.



CABANES
ABOGADOS

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

Estatutos Sociales y Pacto de Socios:

En primer lugar, ante la pregunta de si es recomendable trasladar a los estatutos sociales los acuerdos que van a alcanzar ABC y XYZ en el pacto de socios debemos contestar que sí sería recomendable trasladar a los EESS dichos acuerdos por su oponibilidad frente a la sociedad y terceros. Cosa distinta es que el Registrador Mercantil los admita.

En la medida de lo posible, lo óptimo es que los acuerdos del pacto de socios tengan su reflejo en los Estatutos. La razón principal es evitar las posibles discrepancias entre ambos y que los pactos sean oponibles tanto entre los Socios como frente a la sociedad y terceros, ya que en principio no lo son, al no gozar de publicidad registral.

Diferencia entre EESS y Pacto de Socios: hay que tener claro, en primer lugar, que los Estatutos Sociales de HP han de estar inscritos en el Registro Mercantil obligatoriamente. Estos rigen el funcionamiento interno de la sociedad y deben de cumplir una serie de requisitos regulados por la legislación societaria. Sin embargo, los pactos parasociales o pactos de socios, son acuerdos celebrados entre los socios cuya finalidad es completar, concretar o modificar, en sus relaciones internas, las reglas legales y estatutarias que rigen la sociedad¹². Los EESS, al estar inscritos, son oponibles frente a terceros, y si la sociedad no los respeta los socios tienen la potestad de hacerlos cumplir, mientras el pacto de socios, al ser un contrato privado y no estar inscrito, es de obligado cumplimiento entre las partes que lo suscriben. Su función es la de completar, modificar, desarrollar y perfeccionar las relaciones entre los socios y ciertos aspectos de la vida social de la compañía al margen de lo dispuesto en el contrato fundacional, esto es, en los EESS.

Exigibilidad o Enforcement: el artículo 29 LSC expone que *“los pactos que se mantengan reservados entre los socios no serán oponibles a la sociedad”*. A través de este artículo no se puede entender, de ningún modo, que los pactos parasociales no sean válidos, ya que se centra, únicamente, en la mera falta de oponibilidad. Lo ideal sería que los acuerdos del pacto de socios estuvieran incluidos en los EESS, para así dotarlos de más eficacia, pero el contenido de los EESS está definido por LSC y no todos los acuerdos llevados a cabo en el Pacto serían inscritos por el Registrador Mercantil. No es algo negativo, ya que en el pacto parasocial se van a gozar de mayor flexibilidad.

¹² Paz-Ares. El *enforcement* de los pactos parasociales.

Frente a la pregunta, que podría surgir, de si los pactos parasociales tienen menos fuerza que los Estatutos Sociales, contestar que, si la Sociedad no respeta lo acordado en el pacto de socios, el socio afectado no podría ir contra la Sociedad por el incumplimiento al no formar parte del pacto de socios. El socio perjudicado por el incumplimiento deberá ir contra el socio incumplidor por las vías de incumplimiento de un contrato típicas en nuestro derecho al poseer el pacto de fuerza vinculante entre las partes.

A modo de esquema, estas serían las opciones que tendrían los Socios en caso de incumplimiento del pacto de socios:

1. Entre los Socios (como incumpliendo de cualquier obligación):

- La acción de indemnización de daños y perjuicios.
- La acción de cumplimiento.
- La acción de remoción.
- La acción de resolución.

Formas de asegurarlo y de minimizar el riesgo de incumplimiento:

- Cláusulas penales.
- Opciones de compra y venta de las participaciones en caso de incumplimiento por cualquiera de las partes.

2. Frente a la sociedad y terceros:

El problema principal es discernir si los Socios que han suscrito el pacto de socios pueden utilizar los mecanismos de *enforcement* del derecho de sociedades para lograr que el pacto social sea efectivo. Como hemos comentado anteriormente, el pacto de socios no se integraría en el ordenamiento de HP, sino que permanece en el recinto de las relaciones obligatorias de los Socios. Eso hace que el pacto de socios, en principio, sea inoponible a HP.

Que el pacto parasocial no esté integrado en el ordenamiento de la persona jurídica determina que quede privado de la eficacia organizativa del contrato de sociedad. Ello supone:

- Que no se propague a los miembros y órganos de HP (no vinculan a los futuros socios de la entidad o a sus administradores);
- Que no pueda hacerse valer frente a terceros;
- Que no puedan aprovecharse los instrumentos de *enforcement* de HP para sancionar el incumplimiento del pacto. No se puede, por ejemplo:

- Excluir de la sociedad al socio que infrinja la obligación de no competencia asumida en el pacto parasocial;
- Impugnar un acuerdo social por infracción de un convenio de voto contenido en el pacto;
- Denegar la inscripción en el libro registro de socios de una transmisión que se prohíbe en el pacto.

No obstante, las cosas cambian cuando todos los socios de la compañía forman parte del pacto de socios (pacto omnilateral). En este caso, el pacto parasocial sería oponible a la sociedad.

Vías estatutarias para extender el *enforcement* de los pactos de socios: Existen ciertas fórmulas en el plano societario para tratar de proteger los pactos de socios.

- 1. Obligar a los futuros socios a la sujeción al Pacto.** La mejor manera de asegurarlo es incorporar una cláusula en los EESS que establezca el requisito de adherirse al pacto de socios para adquirir las participaciones. Esto se hará a través de una prestación accesoria.
- 2. Sanciones societarias.** Establecer una obligación estatutaria que penalice en el ámbito societario el incumplimiento del pacto de socios.
- 3. Exclusión de la sociedad del socio incumplidor.** Para reforzar estatutariamente la eficacia del pacto parasocial, se puede incorporar vía prestación accesoria la exclusión de la sociedad del socio incumplidor.
- 4. Aseguramiento de la disciplina de voto.** Habría que considerar la posibilidad de poder incorporar en los EESS una cláusula de indivisibilidad en virtud de la cual los Socios estén obligados a emitir sus votos en la Junta General mediante un representante común y de manera unitaria.

Recomendaciones: recapitulando todo lo expuesto, vamos a exponer una serie de recomendaciones para garantizar el cumplimiento de lo estipulado en el pacto de socios:

- Trasladar todos los acuerdos posibles del pacto de socios a los EESS de HP (puede haber problemas de inscripción).
- Prestación accesoria para los nuevos socios que se incorporen que obligue a la suscripción del pacto de socios si quieren adquirir las participaciones.
- Al ser ABC y XYZ los únicos socios de HP, el pacto de socios va a ser omnilateral por ser parte todos los socios de la sociedad. También es muy recomendable que la propia sociedad, que HP, sea parte de ese pacto de socios junto con ABC y XYZ.

- Establecer una obligación estatutaria que penalice en el ámbito societario el incumplimiento del pacto de socios.
- Prestación accesoria en los EESS que imponga la obligación de cumplir el pacto de socios de modo que su incumplimiento se sancione con la exclusión del socio incumplidor.
- Incluir una cláusula en el pacto de socios que establezca la prevalencia de este frente a lo recogido en los EESS en caso de conflicto.

Nombramiento de administradores:

En segundo lugar, en cuanto al Derecho que cada socio tiene de nombrar administradores y la manera de estructurar el mismo con el fin de que pueda acceder al Registro, empezar diciendo que los EESS deben contener, necesariamente:

- El modo de organizar la administración de la sociedad (esto es, Consejo de Administración, Administrador Único, Administradores Mancomunados, o Administradores solidarios);
- El número de administradores (o, al menos, el número máximo y el mínimo);
- El plazo de duración del cargo;
- El sistema de retribución, si la tuvieran.

HP está gestionada actualmente por un administrador único. Tras analizar los EESS de la *Target*, hemos comprobado que se contemplan todas las opciones posibles en cuanto al modo de organizar la administración de la sociedad. Así pues, es posible el cambio de Administrador Único al Consejo de Administración que desean los Socios, al estar contempladas ambas opciones, sin modificación de Estatutos previa. Para ese cambio, solo es necesario mayoría ordinaria de la Junta de Socios¹³. Así pues, la Junta General tendrá que cesar al administrador único actual, cambiar el sistema a consejo de administración (sin modificar EESS), y nombrar a los nuevos administradores. Indicar que también se exige que la votación de cada administrador sea objeto de un acuerdo separado, que como regla general debe constar en el orden del día y que se deberá determinar la duración del cargo. Dicho nombramiento deberá elevarse a público mediante escritura notarial e inscribirse en el RM.

El nombramiento de los administradores, como hemos indicado, corresponde a la Junta General de Socios, compuesta por ABC y XYZ, mediante acuerdo mayoritario (arts. 198 LSC y 191 RRM). Así las cosas, ABC, que ostenta el 90% del capital social podría nombrar a la totalidad de los miembros del Consejo de Administración. Sin embargo, el propósito de los Socios es que, tras la operación de adquisición, HP pase a estar

¹³ Si no, habría que modificar EESS para que contemplaran la opción de que el órgano de administración de HP esté formado por un consejo de administración. Normalmente se contemplan todas las opciones en la escritura de constitución, y se elige una de ellas.



administrada por un Consejo de Administración formado por 3 consejeros, siendo dos de ellos nombrados por ABC y el restante por XYZ. El cambio de administrador único a consejo de administración ya lo hemos resuelto en el párrafo anterior, pero ¿cómo podemos hacer para que ABC nombre a 2 consejeros y XYZ a 1, si ABC ostenta claramente la mayoría?

La solución, una vez más, es a través del **Pacto de Socios**. En él, determinaremos el sentido de la votación de cada socio en la Junta General en la elección de los consejeros. A través del Pacto, los socios se comprometen contractualmente a ejercitar su derecho de voto en un determinado sentido. Así, el Órgano de Administración de HP estará formado por un Consejo de Administración formado por 3 consejeros.

- ABC: nombrará a 2 consejeros.
- XYZ: nombrará a 1 consejero.

Otra vía, y de esta manera accedería al registro, sería mediante la **creación de dos tipos distintos de clases de participaciones**. Así pues, los de la clase A (participaciones de ABC) tendrían derecho a nombrar a 2 administradores y los de la clase B (participaciones de XYZ) tendrían derecho a nombrar a 1 administrador de los 3 que van a formar el Consejo.

- 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?**

Manifestaciones y Garantías (“Representations and Warranties”):

Ante la posibilidad de que, una vez que los Socios adquieran HP, la Agencia Tributaria les requiera para que paguen un importe adicional como consecuencia de una aplicación inadecuada del IVA por parte de los socios actuales, el asesor de IESA nos ha propuesto cubrirlo vía “manifestaciones y garantías”.

Esta figura, conocida también como “*Representations and Warranties*”, típica del derecho anglosajón, consiste, en el caso que nos ocupa, en dejar constancia en el Contrato de Compraventa (“SPA”) de que la *Target* se encuentra al corriente de pago de toda clase de tributos, en especial en materia de IVA. Se trata de una manifestación que se hace por parte del IESA (parte vendedora). En caso de producirse un recargo adicional por IVA una vez que los Socios hayan adquirido HP, la vendedora (IESA), al haber incumplido

con lo declarado, respondería económicamente. Esta cláusula, que también se puede articular como Anexo adjunto al SPA, pondría de relieve que la *Target* se encuentra al corriente de todas sus obligaciones fiscales. De no ser así, IESA deberá compensar económicamente a los Socios.

La cláusula de manifestaciones y garantías tiene su razón de ser en que cuando los Socios adquieran HP, adquirirán el conjunto de los activos y pasivos de esta, por lo que se hacen cargo de todos los derechos y obligaciones que tenga HP. Por ello, es habitual que se incluyan las manifestaciones y garantías para que el vendedor responda en caso de que lo que haya manifestado como cierto (en ese caso que está al corriente de todos los impuestos, en especial, del IVA) sea incorrecto y el recargo por IVA llegue a producirse.

¿Funcionaría?

Aunque en la práctica habitual de este tipo de operaciones se suele incluir una cláusula de manifestaciones y garantías para cubrir las posibles contingencias sobrevenidas, no lo recomendaría para este caso. Los motivos son que:

- IESA no dispone de más activos en el balance aparte de HP (aunque sí dispone del precio de la venta como veremos más adelante como alternativa a lo que nos plantean), por lo que, en caso de que la Agencia Tributaria ordene un recargo adicional como consecuencia de una aplicación inadecuada del IVA, IESA no va a poder hacer frente al pago porque no dispondrá de ningún activo al haber vendido HP a los Socios; y, sobre todo,
- Que las manifestaciones y garantías sirven para:
 - manifestar que la HP no tiene ninguna contingencia
 - garantizar que en caso de que no sea así, IESA responda.

Por tanto, al haberse detectado la contingencia por IVA, no se puede poner de manifiesto que no existe tal contingencia. Las contingencias identificadas no se cubren vía manifestaciones y garantías, sino que existen otras figuras.

Alternativas:

Specific Indemnity: mediante esta figura lo que se pretende es garantizar la reparación del daño a los Socios por la contingencia fiscal que han identificado. De esta manera, se reduce el riesgo y se asegura de que en caso de que la contingencia se materialice, el precio de la compra se verá reducido en la cantidad correspondiente. Por lo tanto, se producirá un ajuste del precio en función de si el recargo por IVA se produce y en el plazo que se acuerde, el cual aconsejamos el de la prescripción de las sanciones por IVA. Recomendamos que, a efectos de dotar de la mayor cobertura posible a los Socios, se incluya en la *specific indemnity* tanto el principal como los intereses que se ocasionen por el pago a la AEAT.

La principal diferencia entre las *warranties* y las *indemnities* es que en las primeras IESA manifiesta que HP no tiene ningún problema fiscal. Sin embargo, al conocer la contingencia, se debería cubrir vía *indemnity*.

Garantías: Por medio de garantías, IESA garantiza a los Socios el pago de la contingencia detectada de producirse esta. Las garantías que recomendamos desde CABANES ABOGADOS, típicas en los contratos de compraventa de sociedades, son las siguientes:

- **Ajuste de precio:** Al haber advertido en la *Due Diligence* la contingencia fiscal que puede materializarse una vez adquirida la *Target* en perjuicio de los Socios, aunque es cierto que se podría tratar de cuantificar cuánto importe sería de producirse y proceder así, con una rebaja del precio de la compra, no lo aconsejamos, ya que, se estaría pagando un daño que aún no se ha producido, y de no producirse el recargo por la Agencia Tributaria y prescribir, el vendedor habría perdido una parte del precio por haber indemnizado una contingencia por un daño que no se llegará producir. Por ello, para garantizar que, de materializarse la contingencia, el vendedor responda y acepte lo que vamos a plantear (ya que dudamos llegar a un acuerdo de rebaja del precio por los motivos comentados anteriormente), recomendamos cubrirlo mediante otro tipo de garantías.
- **Cláusula resolutoria:** establecer como cláusula de resolución del contrato la aparición de la contingencia detectada. Sin embargo, creemos que es una medida excesiva al haber detectado ya la contingencia y no suponer un grave problema. Este tipo de cláusulas van más orientadas a cuando se detectan pasivos ocultos que alcanzan una gran cantidad.
- **Precio aplazado:** habría que pactar que, tras entregar una primera cantidad del precio, el resto se debería entregar en el plazo acordado (una vez haya prescrito la obligación de pagar a Hacienda, por ejemplo).
- **Cuenta de depósito (“escrow”):** es una figura anglosajona y muy habitual para otorgar garantías en este tipo de operaciones. Se trata de un depósito que garantice el pago de la garantía asumida. Supone que del importe total del precio por el que se adquiriera HP, los Socios retendrán la cantidad pactada como *Escrow* para garantizar el pago de la contingencia detectada de materializarse. Por lo que, en vez de entregar el importe total de la compraventa al vendedor, los Socios depositarán bajo la custodia de un tercero (“*Escrow Agent*”) para que sea este quien la administre. Si la contingencia garantizada por el vendedor, esto es, si la Agencia Tributaria termina sancionando a HP por la contingencia fiscal, el *Escrow Agent* pagará a los Socios la cantidad depositada. De no materializarse la contingencia, se entregará a IESA, cumpliendo así con el precio final de la compraventa.

Es lo que en derecho español se conoce como **depósito bancario o notarial**. Parte del precio de la compraventa se deposita ante notario o una entidad bancaria y se libera en favor de IESA siempre y cuando los Socios no notifiquen que se ha producido la contingencia fiscal que se detectó por el asesor fiscal.

- **Aval**

- **Aval bancario:** por medio de esta garantía un banco respondería por IESA. Así, los Socios podrían reclamar directamente al banco, que tendrá una mayor solvencia financiera que IESA garantizando así el cobro de la cantidad avalada. Tener en cuenta que el aval bancario supone unos costes de financiación para la parte que lo aporte.
- **Personal:** en este caso quien avala a IESA sería una persona o sociedad de reconocida solvencia. Al no pertenecer a ningún grupo de sociedades potente, creemos que carecería de sentido y no habría ninguna persona física o jurídica que avalara a IESA.

Recomendamos que, de escogerse el aval como garantía, este sea solidario y a primer requerimiento, pues ello facilitará a los Socios el cobro de la cantidad garantizada si es necesario, como consecuencia de la materialización de la contingencia fiscal, ejecutar el aval.

Seguro de W&I (Warranty and Indemnity insurance):

Desde CABANES ABOGADOS, recomendamos la suscripción de un Seguro de W&I. La póliza puede ser contratada tanto por IESA (*sell-side policy*) como por los Socios (*buyer-side policy*). Si bien es cierto que en la mayoría de las ocasiones se contratan pólizas *buyer-side*. De esta manera, los Socios reclamarán directamente a la aseguradora, que es una entidad solvente (en lugar de ir contra IESA cuyo pago puede ocasionar complicaciones), para recuperar el daño ocasionado por la contingencia detectada y materializada. Si fuera *buyer-side policy*, de materializarse la contingencia los Socios deberían notificar a IESA para que esta, a su vez, notifique a la aseguradora.

Dentro de los distintos tipos de cobertura, nos encontramos dentro del marco de las contingencias conocidas e identificadas de origen fiscal. Este tipo de pólizas dan cobertura a los Socios frente al riesgo identificado.



CABANES
ABOGADOS

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?**

Asistencia financiera:

No. Esa operación sería considerada **asistencia financiera**, prohibición que recoge la LSC en su art. 143.2: *“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”*. Por tanto, HP no podrá pagar por cuenta de los socios ni facilitarles un préstamo para la adquisición de sus propias participaciones.

La operación de asistencia financiera permitiría financiar a ABC y XYZ para que puedan adquirir las participaciones de HP con la financiación de esta. Esta operación prohibida está formada por tres elementos:

- Las participaciones de HP.
- Los Socios.
- La financiación facilitada por HP.

Son dos los negocios jurídicos que se producirían:

- La financiación entre HP y los Socios.
- La adquisición de las participaciones de HP, entre los Socios como parte compradora e IESA como parte vendedora.

La legislación societaria española prohíbe de forma absoluta que HP ayude financieramente a los Socios para que adquieran sus propias participaciones, ya que estos se estarían financiando con cargo al propio patrimonio de HP.

Consecuencias:

- **Sanción:** Según el art. 157 LSC, de producirse la operación relatada en el enunciado de la cuestión, habrá multa por importe de hasta el valor nominal de las participaciones adquiridas por los Socios con asistencia financiera. Serán considerados responsables los administradores de HP y los de IESA que hayan inducido a cometer la infracción.

- **Nulidad de pleno derecho de la operación de financiación:** será de aplicación el art. 6.3 del Código Civil¹⁴ y, por tanto, la operación de asistencia financiera será nula de pleno derecho.

Alternativas:

- **Precio aplazado.** Una alternativa es acordar que haya un primer pago por el cual se adquieran y se transmita el título de propiedad de todas las participaciones de HP a los Socios. Una vez sean propietarios de HP, con los 500 M de la caja, se pagará a IESA el resto del precio. Para garantizar el cumplimiento del segundo pago, habría que establecer una cláusula que imponga la **condición resolutoria** del SPA (Contrato de Compraventa) en caso de que no se pague el resto del precio.
- **Leveraged Buy-Out, LBO o compra apalancada.** Por medio de esta operación se adquieren las participaciones de HP obteniendo la financiación para su adquisición mediante el endeudamiento de la *Target*, con la intención de amortizar la deuda con cargo a recursos patrimoniales y flujos de caja que se esperan obtener tras la adquisición.

En este tipo de operaciones hay una variada terminología dependiendo de quién sea el promotor de la operación de adquisición:

- **LBO-Leveraged Buy Out:** compra que se financia con un alto grado de apalancamiento financiero y con el respaldo de la propia generación de fondos de la *Target*.
- **MBO-Management Buy Out:** compra que se realiza por los propios directivos de la *Target*.
- **LEBO-Leveraged Employee Buy Out:** compra que se realiza por los empleados de la *Target*.
- **MBI-Management Buy In:** MBO que se realizaría por los directivos de ABC y XYZ.
- **BIMBO-Buy In Management Buy Out:** es una combinación entre MBO y MBI.
- **IBO-Institutional Buy Out:** es una LBO realizada por promotores institucionales.
- **LBO “forward merger”:** Se utiliza mucho en la práctica y es una operación que salva la prohibición de asistencia financiera prohibida por la ley. Se trata de crear una nueva sociedad, una “New Company (NewCo)” o “SPV (Sociedad de Propósito Especial”, la cual esté participada íntegramente por ABC y XYZ. Será la NewCo la que adquiera las participaciones de HP mediante financiación externa (generalmente bancaria) gracias a un préstamo o crédito y/o por aportación de los

¹⁴ “Los actos contrarios a las normas imperativas y a las prohibitivas son nulos de pleno derecho, salvo que en ellas se establezca un efecto distinto para el caso de contravención”.



Socios. Así pues, la NewCo se endeuda para adquirir el control total de HP realizando la compra apalancada.

Mediante esta operación, comprobamos que la adquisición de HP no se ha financiado con sus propios fondos, sino con el endeudamiento de la New Company que ha obtenido crédito suficiente como para financiar las participaciones que acaba de adquirir. Así pues, HP no ha adelantado fondos ni concedido ningún préstamo en favor de los Socios para la adquisición de sus propias participaciones.

Una vez se realice la operación de adquisición de las participaciones de HP por parte de la NewCo, ésta absorberá a HP (*forward leveraged buy-out*) o viceversa (*reverse leveraged buy-out*). Recomendamos que la fusión sea por parte de HP como absorbente por su prestigio en el mercado, y que la que se extinga sea la NewCo. De esta manera los patrimonios de ambas entidades se integrarán en uno y la deuda que contrajo la NewCo para la adquisición de las participaciones de HP será trasladada a la *Target* y podrá ser amortizada con la caja de 500 M y con los flujos de caja posteriores.

El artículo 35 de la **Ley 3/2009, de 3 de abril, sobre modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles** (fusión posterior a una adquisición de sociedad con endeudamiento de la adquirente) se encarga de regular este mecanismo. Así pues, en caso de que se realice la fusión, al haber contraído la SPV deudas en los 3 años anteriores para adquirir el control de la *Target*, son de aplicación varias reglas:

- El proyecto de fusión debe indicar los recursos y plazos previstos para la satisfacción por la sociedad resultante de las deudas contraídas para la adquisición del control.
- El informe de los administradores sobre el proyecto de fusión debe indicar las razones que hubieran justificado la adquisición del control y que justifiquen, en su caso, la operación de fusión y contener un plan económico y financiero, con expresión de los recursos y la descripción de los objetivos que se pretenden conseguir.
- El informe de los expertos sobre el proyecto de fusión debe contener un juicio sobre la razonabilidad de las indicaciones a que se refieren las dos reglas anteriores, determinando además si existe asistencia financiera.

Hay que mencionar que, será necesario el informe de expertos, aunque el acuerdo de fusión haya sido.



CABANES
ABOGADOS

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?**

Cambio domicilio social de HP a Madrid:

- **¿Qué órgano es el encargado de la adopción de este acuerdo?**

El domicilio de HP se encuentra actualmente en Málaga, por lo que su cambio a Madrid supondrá una modificación de los Estatutos Sociales de la sociedad. Por regla general, es competencia de la Junta General de Socios la modificación de los estatutos (arts. 160 y 285 LSC). No obstante, el segundo párrafo del art. 285 LSC establece que “...*el órgano de administración será competente para cambiar el domicilio social dentro del territorio nacional, salvo disposición contraria de los estatutos. Se considerará que hay disposición contraria de los estatutos sólo cuando los mismos establezcan expresamente que el órgano de administración no ostenta esta competencia*”.

Tras analizar los EESS de HP, hemos advertido que en la cláusula relativa al domicilio social se atribuye la competencia del cambio de domicilio a la Junta General de Socios, por lo que debe ser la Junta y no el órgano de administración la competente para cambiar el domicilio social de Málaga a Madrid, quedando así, excluida la competencia que le atribuye el art. 285.2 al órgano de administración respecto de esta materia.

- **¿Cómo debe documentarse el acuerdo?**

Deberá haber una propuesta de modificación por escrito, con redacción de los artículos, a iniciativa de los administradores o de los Socios con derecho a instar convocatoria, que, en este caso, son ambos. En la convocatoria habrá que mencionar de manera clara a qué se quiere modificar concretamente de los Estatutos Sociales (no basta con decir que se quiere modificar los EESS, sino que habría que detallar que se quiere cambiar el domicilio social, y en consecuencia, se modifican los EESS). El acuerdo se adopta por la mayoría establecida en el art. 199 (mayoría legal reforzada), por lo que se requerirá “*el voto favorable de más de la mitad de los votos correspondientes a las participaciones en que se divida el capital social*”.

El acuerdo social debe constar en Acta cumpliendo con los requisitos establecidos en el art. 202 LSC y 97 y ss. RRM.

- **¿Qué formalidades deben cumplirse para que sea eficaz y qué personas deben llevarlas a cabo?**

Una vez acordado el cambio de domicilio social, el acuerdo habrá de formalizarse en escritura pública a la que se adjuntará la Certificación del Acta de Junta General de Socios por persona con facultad certificante conforme los arts. 109 y 111 RRM. La elevación a público del acuerdo social debe hacerlo una persona facultada para la elevación a instrumento público como impone el art. 108 RRM, que puede ser:

- i. La persona con facultad certificante
- ii. Socio único
- iii. Administrador apoderado al efecto
- iv. Poder notarial

En este caso, será necesario un poder notarial que deberá contener la facultad certificar el acuerdo.

La escritura pública, para ser inscrita, deberá contener necesariamente:

- La transcripción literal de la propuesta de modificación.
- La manifestación de los otorgantes de que ha sido emitido el preceptivo informe justificando la modificación y su fecha.
- La transcripción literal de la nueva redacción de los artículos de los estatutos sociales que se modifican o adicionan, así como, en su caso, la expresión de los artículos que se derogan o sustituyen.

Puesto que la Junta que adopte el acuerdo tendrá el carácter de universal al comparecer todos los socios los dos primeros requisitos no serán necesarios.

Una vez elevado a público el acuerdo social de modificación de EESS por el cambio del domicilio social, se inscribirá en el Registro Mercantil de Madrid.

Revocación de poderes y otorgamiento de nuevos:

- **¿Qué órgano es el encargado de la adopción de este acuerdo?**

El órgano de administración.

- **¿Cómo debe documentarse el acuerdo?**

Primero lo tiene que acordar el Consejo de Administración. Dicho acuerdo será reflejado en la correspondiente Acta, que será firmada por el presidente y el secretario del Consejo.

Acuerdos a aprobar:

- Revocación de apoderamientos. Identificar a las personas que se les revoca el poder

- Otorgamiento de apoderamientos. Identificar a los apoderados y exponer sus facultades
- Designación, en su caso, de personas con facultades plenas para cumplimentar, ejecutar y elevar a público aquellos acuerdos adoptados que así lo requieran
- Ruegos y preguntas
- Redacción, lectura, aprobación, si procede, del Acta de la sesión.

Posteriormente, el secretario del Consejo de Administración (del nuevo Consejo de Administración) certifica el acuerdo.

- **¿Qué formalidades deben cumplirse para que sea eficaz y qué personas deben llevarlas a cabo?**

Elevar a público el acuerdo, en el que Presidente y Secretario del Consejo firmarán (o consejero delegado facultado para ello). La escritura pública, a la que se adjuntará la certificación del acuerdo, se inscribirá en el Registro Mercantil de Madrid.

- 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?**

Sindicato bancario alemán: puntualizar que el sindicato bancario consiste en la unión de varias entidades bancarias que se unirían para conceder el préstamo, ya que, debido a la dimensión y riesgo, no podría llevarla a cabo una entidad bancaria en solitario. De esta manera, habrá una unión temporal de varias entidades para realizar conjuntamente el préstamo y asumiendo los riesgos conjuntamente.

Deudas existentes de HP: la deuda existente de HP, la cual se quiere repagar anticipadamente es la siguiente:

- **Deuda Bancos (400 M):** Financiación bancaria con Banco Español, S.A. (“BE”) por importe de 400 millones de euros.
- **Deuda Socios (100 M):** Préstamos participativos concedidos por IESA a favor de HP por importe de 100 millones de euros, cuya fecha de vencimiento es el 1 de enero de 2030.

Refinanciación: lo que pretenden los Socios tras la adquisición de HP es refinanciarla y repagar anticipadamente toda esta deuda que existe en la sociedad. La refinanciación que proponen consiste en emitir nueva deuda que cancele la Deuda Bancos y la Deuda Socios con el principal objetivo de conseguir mejores condiciones, unificar la deuda, reducir el coste financiero y aumentar la liquidez de HP. El nuevo préstamo del sindicato bancario

alemán cancelaría la deuda existente y se ganaría flexibilidad al disminuir el pago de la cuota periódica de los préstamos actuales.

Contrato de préstamo: Contestando a la cuestión, decir que esta operación se puede realizar. Para realizarla será necesario firmar un nuevo contrato de préstamo. De todas las cláusulas que caracterizan a este tipo de contratos queremos hacer referencia, por su importancia, a los denominados “*Covenants*” y “*Waivers*”.

***Covenants*:** Uno de los elementos esenciales del nuevo contrato es el llamado “*Covenant*”. Consiste en una cláusula cuya finalidad es garantizar la devolución del préstamo otorgado por el sindicato alemán. Por ello, la prestamista obligará a HP a operar de una manera prudente en términos financieros para proteger los flujos de caja que se destinen a pagar la deuda. En cuanto a los tipos de *Covenants*, podemos distinguir tres grandes grupos: (i) los de hacer, (ii) los de no hacer, y (iii) los financieros:

- Los de hacer: impondrá a HP obligaciones de hacer como, por ejemplo:
 - Comprometerse a que el equipo directivo sea el mismo durante la vigencia del contrato de préstamo.
 - Que HP se dote de todas las licencias administrativas para ejercer su actividad.
 - Que HP suscriba todos los contratos necesarios para garantizar la continuidad del negocio.
- Los de no hacer: imponen obligaciones de no hacer, esto es, prohibiciones concretas:
 - Impedir que HP otorgue una garantía relevante a acreedores futuros sin que previamente el sindicato bancario alemán lo autorice previamente.
 - Vender activos esenciales para HP.
- *Covenants* financieros: mediante este tipo de *covenants*, HP se comprometería a mantener unos determinados ratios financieros durante la vigencia del contrato para que el sindicato bancario alemán tenga conocimiento de la capacidad que tiene HP para la devolución del préstamo.

***Waiver*:** en caso de que HP no respete alguno de los *covenants* que se establezcan en el contrato de préstamo, aunque el incumplimiento suele ser una causa de resolución del contrato, no es frecuente que la resolución sea la respuesta más coherente al incumplimiento. Ante la posibilidad de no poder respetar alguno de los *covenants*, a través de la figura “*waiver*”, se autoriza temporalmente el incumplimiento. Será HP la que tenga que enviar un escrito al sindicato bancario alemán solicitando permiso para incumplir. Una vez reciba el escrito, decidirán si el incumplimiento del *covenant* en cuestión afecta a la solvencia de HP.

Especial referencia a los préstamos participativos:

A través del préstamo participativo, IESA (prestamista) percibe un interés variable que se determina por la evolución de la actividad de HP. Hay que tener en cuenta que ambas entidades pudieron acordar en el contrato de préstamo participativo una penalización por su amortización anticipada. En cualquier caso, según 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**, HP podrá amortizar anticipadamente el préstamo si se “*compensa con una ampliación de igual cuantía de sus fondos propios y siempre que éste no provenga de la actualización de activos*”. Esto es así porque los préstamos participativos tienen la consideración de fondos propios.

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

Antes de responder a la pregunta y en relación con el Contrato de Operación y Mantenimiento (el “O&M”) en virtud del cual la empresa Operación de Proyectos, S.L. (“OP”) presta servicios a HP debemos destacar lo siguiente:

- Que OP presta los servicios a HP en exclusiva.
- Que a través del proceso de *Due Diligence*, hemos podido analizar las cláusulas del contrato, en especial las relativas a:
 - Cambio de control.
 - Las garantías que prestaron los socios actuales de HP.
- Que la intención de los Socios es resolver el Contrato y sustituirlo por un nuevo contrato de O&M con una sociedad del grupo ABC.
- Que 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.

Todo esto tiene grandes implicaciones respecto de las preguntas que se plantean.

¿Es posible sustituir el O&M?

- **Cláusula de cambio de control:** hemos estudiado la cláusula relativa al cambio de control y podemos destacar que:



CABANES
ABOGADOS

- En efecto, la operación de adquisición, de producirse, sería considerada como un cambio de control.
- El contrato regula como causa de resolución del mismo el cambio de control.
- **OP presta los servicios a HP en exclusiva:** uno de los motivos por los cuales se puede resolver el contrato es, como hemos indicado, por un cambio de control como el que se va a producir. Sin embargo, según lo estipulado en el contrato de O&M, debe haber un preaviso de 6 meses para notificar a OP de la intención de resolver el contrato. En caso contrario, HP debería indemnizar a OP, ya que ésta, al prestar sus servicios en exclusiva a HP, si no tiene conocimiento de tal resolución tendría muchas dificultades para encontrar nuevos clientes. HP es su única fuente de ingresos, lo que podría acarrear la quiebra de OP.
- **Partes vinculadas:** La intención de los Socios es resolver el Contrato y sustituirlo por un nuevo contrato de O&M 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.

Hay que destacar que, de firmarse el nuevo contrato de O&M con una sociedad del grupo ABC, sería un contrato con socios. Por tanto, tal y como se va a acordar en el Pacto de Socios del que hablamos en las Preguntas 4 y 5, XYZ dispone de un **derecho de veto** respecto de los contratos con socios. Si HP no se opone, no habrá obstáculo alguno a que se produzca la resolución del actual O&M y la suscripción del nuevo, siempre y cuando, se pague en términos de mercado.

- **Garantías que prestaron los socios actuales de HP:** para garantizar el cumplimiento del contrato, HP acordó con OP que el contrato de mantenimiento se prestará por un plazo de duración mínima de 5 años. En caso de resolverlo antes, hay una penalización económica que HP debe pagar a OP y que varía en función de los años. Así pues, conforme se va acercando el cumplimiento de la duración obligatoria, la penalización va decreciendo.

¿Qué órgano(s) debería(n) aprobar la suscripción del nuevo contrato y con qué requisitos?

En caso de que se decida resolver el contrato, asumiendo los riesgos identificados, el órgano encargado de aprobar la suscripción del nuevo contrato de O&M, sería la Junta General de Socios. Pese a que es competencia del órgano de administración la gestión y la representación de la sociedad, la LSC regula en su artículo 231 bis las operaciones intragrupo. Según este artículo, la aprobación de las operaciones que celebra una sociedad (ABC) con su sociedad dominante u otras sociedades del grupo sujetas a conflicto de interés (sociedad del grupo ABC) corresponde a la junta general cuando: *“el importe o valor de la operación o el importe total del conjunto de operaciones previstas en un acuerdo o contrato marco sea superior al 10 % del activo total de la sociedad”*.

En este caso, el importe del contrato de O&M supera el 10% del activo total de HP, y por tanto, será la **Junta General** la encargada de aprobar el acuerdo. Ante todo, tendrán que justificar la decisión y acreditar que las condiciones del nuevo contrato no están fuera de mercado.

Riesgos:

Como hemos comentado, es posible resolver el contrato. Sin embargo, habría que sopesar la decisión y calcular los costes que ello supondría, y sobre todo, tener en cuenta estos dos:

- Indemnización por daños y perjuicios por no notificar con 6 meses de antelación de la resolución.
- Penalización si se resuelve antes del plazo mínimo de duración del contrato (5 años).

ANEXOS

- **Anexo 1: Formulario para el procedimiento de escrutinio de Inversiones Extranjeras**
- **Anexo 2: Formulario ordinario de notificación de las concentraciones económicas**

No se aportan para respetar la extensión máxima de 20.000 palabras de este Trabajo Fin de Máster.

BIBLIOGRAFÍA

Legislación:

- Ley 19/2003, de 4 de julio, sobre régimen jurídico de los movimientos de capitales y de las transacciones económicas con el exterior y sobre determinadas medidas de prevención del blanqueo de capitales.
- Real Decreto 664/1999, de 23 de abril, sobre inversiones exteriores
- Real Decreto-ley 8/2020, de 17 de marzo, de medidas urgentes extraordinarias para hacer frente al impacto económico y social del COVID-19.
- Real Decreto Ley 11/2020, de 31 de marzo, por el que se adoptan medidas urgentes complementarias en el ámbito social y económico para hacer frente al COVID-19.
- Real Decreto Ley 34/2020, de 17 de noviembre, de medidas urgentes de apoyo a la solvencia empresarial y al sector energético, y en materia tributaria.
- Real Decreto-ley 27/2021, de 23 de noviembre, por el que se prorrogan determinadas medidas económicas para apoyar la recuperación.
- Ley 15/2007, de 3 de julio, de Defensa de la Competencia.
- Ley 10/2010, de 28 de abril, de prevención del blanqueo de capitales y de la financiación del terrorismo.
- 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.
- Real Decreto 1784/1996, de 19 de julio, por el que se aprueba el Reglamento del Registro Mercantil.
- Decreto de 14 de febrero de 1947 por el que se aprueba el Reglamento Hipotecario.
- Ley 15/2015, de 2 de julio, de la Jurisdicción Voluntaria.
- Ley 29/2015, de 30 de julio, de cooperación jurídica internacional en materia civil.
- Decreto de 2 de junio de 1944 por el que se aprueba con carácter definitivo el Reglamento de la organización y régimen del Notariado.
- Real Decreto de 22 de agosto de 1885 por el que se publica el Código de Comercio.
- Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital.
- Ley 3/2009, de 3 de abril, sobre modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles.
- Real Decreto-Ley 7/1996, de 7 de junio, sobre medidas urgentes de carácter fiscal y de fomento y liberalización de la actividad económica.



CABANES
ABOGADOS

Artículos:

<https://www.cnmc.es/ambitos-de-actuacion/competencia/concentraciones>

<https://www.guidetobusinessinspain.com/>

<https://comercio.gob.es/InversionesExteriores/Paginas/control-inversiones.aspx>

https://comercio.gob.es/InversionesExteriores/Declaraciones_Inversion/Normativa/Paginas/default.aspx

<https://www.jesusbenavides.es/servicios/poder-especial#:~:text=%C2%BFQu%C3%A9%20es%20un%20poder%20especial,la%20propia%20escritura%20de%20poder.>

<https://www.notariado.org/portal/poderes-notariales>

<https://letslaw.es/otorgar-poderes/>

<http://www.millenniumdipr.com/ba-58-la-eficacia-en-espana-de-los-poderes-otorgados-ante-notario-extranjero>

https://www.garrigues.com/es_ES/noticia/espana-poderes-notariales-en-el-extranjero

<https://www.ventadesociedades.info/comprar-sociedades/comprar-una-sociedad-limitada-siendo-extranjero>

<https://www.devesaycalvo.es/compraventa-inmuebles-empresas-extranjeras/>

<http://amparolegal.com/constitucion-de-una-sociedad-con-un-socio-extranjero/>

<https://spanishsolicitors.com/es/como-comprar-una-propiedad-en-espa%C3%B1a-con-una-empresa-extranjera>

<https://www.exteriores.gob.es/Embajadas/asuncion/es/Embajada/Paginas/Cita%20Previa%20Consular/Requisitos-para-la-solicitud-del-N-I-F.aspx#:~:text=En%20las%20Oficinas%20Consulares%20en,Agencia%20Tributaria%20y%20el%20MAEC>

<https://www.guidetobusinessinspain.com/establecimiento-en-espana/2-3-2-n-i-f-para-aquellas-personas-juridicas-que-vayan-a-ser-socios-o-administradores-de-sociedades-residentes-en-espana-o-titulares-de-sucursales-sitas-en-espana/>

<https://www.iberley.es/practicos/caso-practico-necesidad-nif-espanol-empresa-extranjera-26691>

<https://www.interior.gob.es/opencms/eu/servicios-al-ciudadano/tramites-y-gestiones/extranjeria/ciudadanos-de-la-union-europea/numero-de-Identidad-de-extranjero-nie/>



CABANES
ABOGADOS

<https://www.conceptosjuridicos.com/pacto-de-socios/>

<https://delvy.es/tipos-de-pactos-socios/>

<https://www.infoautonomos.com/tipos-de-sociedades/pacto-de-socios-que-es-y-como-se-hace/>

<https://letslaw.es/pacto-de-socios-que-es/>

<https://lanzadera.es/como-hacer-un-pacto-de-socios/>

<https://vento.es/clausulas-clave-pacto-de-socios/>

<https://ayudatpymes.com/gestron/pacto-de-socios/>

<https://www.ga-p.com/publicaciones/mayoria-reforzada-del-90-por-100-en-pacto-parasocial-de-sociedad-limitada/>

<https://gimenez-salinas.es/pactos-de-socios/>

https://www.garrigues.com/es_ES/garrigues-digital/5-clausulas-clave-venture-capital-pacto-socios

<https://www.kpmgimpulsa.es/blog/pactos-de-socios-en-la-fase-inicial-de-una-startup>

<https://lequid.es/blog/la-importancia-los-porcentajes-participacion-una-sociedad-mercantil/>

<https://www.ilpabogados.com/pactos-parasociales-vs-estatutos-prevalece/>

[Derechos de los socios de la empresa | Derecho de voto y veto \(anteo.es\)](#)

[Derechos de los Socios: Derecho de Voto y Veto - Deyfin \(deyfinetl.com\)](#)

[limitaciones del derecho de voto en S.A y S.L. | E&J \(economistjurist.es\)](#)

[Las prestaciones accesorias - J. Raul Fernández. Abogado. \(jraulfernandez.es\)](#)

[Las prestaciones accesorias en el pacto de socios - Togas.biz](#)

[Prestaciones accesorias en los pactos de sociedad | Ucelay Abogados](#)

[¿Cómo se regulan las prestaciones accesorias de los socios? | BURGUERA ABOGADOS](#)

[Prestaciones accesorias: Acuerdos entre socios o accionistas - PBP \(pbplaw.com\)](#)

[¿Es posible incluir un pacto de socios como prestación accesorias? \(ubtcompliance.com\)](#)

[El cumplimiento de un pacto de socios como prestación accesorias | ARCO Abogados y Asesores Tributarios](#)



CABANES
ABOGADOS

[El cumplimiento del pacto de socios como prestación accesoria - J. Raul Fernández. Abogado. \(jraulfernandez.es\)](#)

[Prestación accesoria consistente en cumplir un pacto parasocial - GA_P \(ga-p.com\)](#)

Paz-Ares, *El Enforcement* de los Pactos Parasociales.

[Pactos Parasociales vs Estatutos ¿qué prevalece? \(ilpabogados.com\)](#)

[Estatutos VS Pactos Parasociales: Eficacia y validez | Asesores Concursales en Pamplona](#)

[Los pactos de socios y la tendencia de los tribunales | Giménez Salinas® \(gimenez-salinas.es\)](#)

<https://almacenederecho.org/sistema-representacion-proporcional-nombramiento-consejeros>

<https://www.notariosyregistradores.com/web/resoluciones/francisco-sena/mercantil-francisco-sena/sociedad-limitada/administradores-nombramiento/>

<https://www.uria.com/es/publicaciones/2355-cabe-prever-estatutariamente-el-sistema-de-representacion-proporcional-para-el>

[Nombramiento de Administradores de Sociedad Mercantil | EDEN \(escueladenegocio.com\)](#)

[Nombramiento de cargos en una Sociedad Limitada \(vlex.com\)](#)

[El Consejo de Administración en las Sociedades Limitadas | BURGUERA ABOGADOS](#)

[Nombramiento de consejeros del consejo de administración - Derecho UNED](#)

[El sistema proporcional para la designación o nombramiento de consejeros | Vidal Asesores](#)

<https://delvy.es/manifestaciones-garantias-acuerdos-inversion/>

<https://auren.com/es/blog/las-manifestaciones-y-garantias-en-el-contrato-de-compraventa-de-empresa/>

<https://www.wonder.legal/es/modele/anexo-manifestaciones-garantias-contrato-compraventa-empresa>

[https://www.mariscal-abogados.es/el-seguro-de-manifestaciones-y-garantias-en-la-compraventa-de-sociedades-en-espana/#:~:text=Las%20garant%C3%ADas%20m%C3%A1s%20frecuentes%20incluidas,\(escrow\)%20y%20aval%20bancario.](https://www.mariscal-abogados.es/el-seguro-de-manifestaciones-y-garantias-en-la-compraventa-de-sociedades-en-espana/#:~:text=Las%20garant%C3%ADas%20m%C3%A1s%20frecuentes%20incluidas,(escrow)%20y%20aval%20bancario.)

<https://gimenez-salinas.es/ma-las-garantias-en-un-contrato-de-compraventa/>



CABANES
ABOGADOS

<https://www.aktionlegal.com/la-manifestaciones-y-garantias-del-vendedor-en-la-compraventa-de-empresa/>

<https://www.devesaycalvo.es/garantias-en-la-compraventa-de-empresas/>

<https://gestion.pe/blog/inversioneinfraestructura/2021/10/lbo-con-fusion-mlbo.html/>

[¿Qué es la asistencia financiera? - Plana Abogados & Economistas \(plana-abogados.com\)](#)

[La asistencia financiera > Abogados de Empresa España \(mariscal-abogados.es\)](#)

[¿Sabemos qué es la asistencia financiera? - NotaríAbierta \(notariabierta.es\)](#)

[Asistencia Financiera - ILP Abogados](#)

[Financial Assistance between Company and Partner - Exelade](#)

[Asistencia financiera en una sociedad limitada \(vlex.com\)](#)

<https://delvy.es/cambiar-domicilio-fiscal-social/#:~:text=Para%20poder%20modificar%20este%20domicilio,el%20cambio%20de%20domicilio%20social>

[Cambio de domicilio social de las sociedades mercantiles \(ineaf.es\)](#)

[Cómo cambiar el domicilio fiscal y social de una sociedad - Delvy](#)

[Pasos para cambiar el domicilio social de una empresa | Asesoría Investa \(investalegal.es\)](#)

[Procedimiento para el cambio de domicilio social > Abogados de Empresa España \(mariscal-abogados.es\)](#)

[Cambio de domicilio social por el órgano de administración. | Notarios y Registradores](#)

[Poderes – Aspectos Prácticos - ILP Abogados](#)

[Sindicato bancario - Qué es, definición y concepto | 2022 | Economipedia](#)

[Reestructuración y refinanciación de deuda, diferencias y conceptos - ILP Abogados](#)

[Warranties e Indemnities. Diferencias - ILP Abogados](#)

[Seguros de W&I \(cuatrecasas.com\)](#)