



COMILLAS
UNIVERSIDAD PONTIFICIA

ICAI

ICADE

CIHS

**TRABAJO DE FIN DE MÁSTER DE ACCESO A LA
ABOGACÍA**

Facultad de Derecho

Autor: Carlos Peña Cifuentes

Tutor: Sebastián Sáenz de Santa María

Madrid

21 de diciembre de 2022

1ª PREGUNTA. REQUISITOS Y FORMALISMOS PARA LA ADQUISICIÓN POR ABC DE UNA SOCIEDAD ESPAÑOLA. ESPECIAL MENCIÓN A LAS NORMAS DE PREVENCIÓN DEL BLANQUEO DE CAPITAL.

Puesto que la pregunta es bastante amplia, nos centraremos en las cuestiones que pueden ser más conflictivas para la operación teniendo, en cuenta los distintos domicilios de las sociedades, y que atenderemos posteriormente en la pregunta 3 a los requisitos formales que se establecen en nuestro ordenamiento para realizar una operación como la presentada en el supuesto, una compraventa de participaciones.

El domicilio social de la adquirida (HP) se encuentra en España y el del adquirente ABC en Luxemburgo, siendo la propietaria del 100% de su capital una entidad domiciliada en las Islas Vírgenes Británicas, que a su vez está íntegramente participada por un fideicomiso de derecho anglosajón con domicilio en Bermudas. El resto de las entidades intervinientes, XYZ y IESA, están también domiciliadas en España.

Como primera mención, deberíamos tener en cuenta las posibles limitaciones que plantea la inversión directa extranjera en España “FDI o Forward Direct Investment”.

El adquirente (ABC) tiene su domicilio en un país miembro de la UE, y en concordancia con el Tratado de la Unión Europea, en cuyo artículo 63 queda establecida la plena libertad de movimientos de capital como libertad inherente, debería poder realizar dicha operación sin que hubiese ningún tipo de restricción. Sin embargo, en la propia normativa comunitaria, más concretamente en el artículo 65.1.b) del mismo Tratado, y desarrollado en el Reglamento (UE) 2019/452 del Parlamento Europeo y del Consejo de 19 de marzo de 2019 para el control de las inversiones extranjeras directas en la Unión, se prevén excepciones a este derecho.

En el artículo 1 del Reglamento mencionado en el párrafo anterior, se establece el objeto y el ámbito de aplicación de esta normativa. “El presente Reglamento establece un marco para el control, por parte de los Estados miembros, por motivos de seguridad o de orden público, de las inversiones extranjeras directas dentro de la Unión”. En concordancia con ello y con el considerando 13 del mismo reglamento, tanto los Estados como la propia Comisión, han de tener un cierto margen, para que dentro de este limitado ámbito de inversiones, que puedan afectar a la seguridad o al orden público, poder establecer ciertas capacidades de control y establecer limitaciones o requisitos adicionales.

Con respecto al caso, la operación planteada supone la adquisición de una sociedad que controla el 25% de las centrales hidráulicas operativas en España, por lo que podemos decir casi con toda seguridad, que entra dentro del ámbito de aplicación de la norma, más aún si atendemos considerando 13 del Reglamento, en el que se hace referencia a factores que se deben de tener en cuenta a la hora de ejercer control sobre inversiones que puedan generar “efectos sobre las infraestructuras críticas y las tecnologías (incluidas las tecnologías facilitadoras esenciales), así como los insumos que son esenciales para la seguridad o el mantenimiento del orden público, cuya perturbación, fallo, pérdida o destrucción tendría un impacto significativo en un Estado miembro”.

En la misma línea que la normativa Comunitaria, encontramos la normativa nacional (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 y el Real Decreto 664/1999, de 23 de abril, sobre inversiones exteriores). A modo de resumen, esta normativa establece un régimen liberal de movimientos de capital compaginado con una serie de excepciones muy limitadas, que pretenden ejercer cierto grado de control en situaciones muy concretas entre las que encontramos aquellas que puedan afectar, aunque sea manera ocasional, al orden público.

Respondiendo a la pregunta inicial, ABC sí que podrá realizar la operación, pero al tratarse esta de un sector como el de infraestructuras energéticas y teniendo en cuenta la situación de control que ejerce la sociedad dominante por una sociedad radicada en las Islas Vírgenes Británicas (tomando en consideración lo establecido en la Ley 17/1991 y en Real Decreto 1080/1991), tendrá que cumplir con una serie de requisitos.

La normativa específica que le será de aplicación, la encontraremos en los artículos 4 y 7 de la ley 19/2003 y ello determinará la necesidad de que previamente cumpla con lo establecido en los artículos 4 y 10 del Real Decreto 664/1999.

Estos requerimientos implican: i) que la inversión sea declarada ante Registro de Inversiones del Ministerio de Economía y Hacienda, concretamente a través del Modelo D1-A con un límite de un mes desde su realización; ii) la realización de la misma declaración con carácter previo y; iii) ante la suspensión del régimen de liberalización establecido, solicitar autorización administrativa previa dirigida al Director General de Política Comercial e Inversiones Exteriores, la cual, será resuelta por el Consejo de Ministros a propuesta del Ministro de Economía y Hacienda y, en su caso, del titular del

Departamento competente por razón de la materia y previo informe de la Junta de Inversiones Exteriores.

En relación a los formalismos requeridos en materia de blanqueo de capitales aplicará la Ley 10/2010, de 28 de abril, de prevención del blanqueo de capitales y de la financiación del terrorismo. En el artículo 1 de esta normativa se establece un rango muy amplio de sujetos que quedan obligados a su cumplimiento, incluyendo así todos los intervinientes en la operación, tanto con domicilio nacional como no nacional.

A todos ellos les serán de aplicación las medidas normales de diligencia debida recogidas en la Sección 1ª del Capítulo II, y con respecto a las relaciones de negocio establecidas con ABC y XYZ se deberían aplicar las medidas de diligencia reforzada.

Las medidas de diligencia implican:

- I. Identificación formal de todas las partes intervinientes en la operación a través de documentos fehacientes (art 3 Ley 10/2010), que se entenderá por tales los recogidos en el artículo 6 del Real Decreto 304/2014. Estos serán diferentes para los distintos tipos de sujetos que intervienen en la operación: personas jurídicas, personas físicas y fideicomisos anglosajones.
- II. Identificación del titular real. Implica conforme al artículo 9 del RD 304/2014, la obligación de tomar las medidas adecuadas, previo a mantener relaciones de negocio con personas o instrumentos, para determinar la estructura de propiedad o de control conforme a los criterios establecidos en los artículos 4, 4 bis y 4 ter de la Ley 10/2010.
Aplicando la normativa citada, deberíamos averiguar la estructura ya mencionada en la pregunta respecto de ABC y llegar a determinar quién es el titular real detrás del trust de acuerdo con el art 4.2.c) de la Ley 10/2010.
- III. Obtención de información sobre el propósito y la índole de la relación de negocios (Art 5 Ley 10/2010 art 10 RD 304/2014), lo cual, teniendo en cuenta los distintos niveles de riesgo, se entenderá cumplida cuando se apliquen procedimientos de verificación de la actividad de estos, tales como la obtención de documentos relacionados con la actividad que desempeñan.
- IV. Seguimiento continuo de la relación de negocios (art 6 Ley 10/2010). Esencialmente consiste en asegurarse de que la operación sigue el curso y las características de las que el cliente tenía conocimiento. Su cumplimiento supone seguir procedimientos como la comprobación del origen de los fondos. Destacar,

que al igual que la mayoría de medidas establecidas en esta norma, estas deben de ajustarse al nivel de riesgo apreciado. Las revisiones periódicas que los sujetos obligados han de realizar variarán conforme a lo establecido en el manual de prevención previsto en el artículo 33 RD 304/2014.

- V. Medidas de diligencia reforzada (art. 11 Ley 10/2010 y 19 RD 304/2014). La aplicación de estas medidas resulta algo subjetiva pues, aunque las sociedades intervinientes no se hayan domiciliadas en países que impliquen su aplicación obligatoria en base al art. 11.1 de la Ley 10/2010, en relación al Reglamento Delegado (UE) 2022/229 de la Comisión de 7 de enero de 2022, sí que presentan factores indicativos de riesgo de blanqueo de capitales.

Mi consejo sería la aplicación de las medidas de diligencia reforzadas, en vista de la concurrencia de factores determinantes de riesgo establecido en el art 19 RD 304/2014 como: i) la apreciación de una estructura empresarial inusual e excesivamente compleja; ii) estructura empresarial con domicilios en distintos países como las Islas Vírgenes Británicas, Bermudas o Luxemburgo, calificados como paraísos fiscales por el Real Decreto 1080/1991 y; iii) la existencia de una sociedad establecida para la mera tenencia de activos como es el caso de IESA,.

2ª PREGUNTA. FORMALIDADES REQUERIDAS PARA LA EFICACIA EN ESPAÑA DE UN PODER DE REPRESENTACIÓN OTORGADO EN OTRO PAÍS.

Para poder responder a esta pregunta, primero hay que plantearse varias cuestiones, cómo qué solemnidades requiere el negocio jurídico o acto que se pretende realizar en nuestro territorio, el cual se encuentra irremediabilmente sujeto a las normas establecidas por nuestro ordenamiento.

El negocio jurídico en cuestión es una compraventa de participaciones, es decir, de las partes alícuotas en las que se divide el capital social de una entidad constituida como una sociedad de responsabilidad limitada (S.L).

Adicionalmente, las partes con potestad para realizar dicho negocio jurídico se encuentran en países extranjeros, por lo que deciden otorgar poderes especiales de

representación en sus respectivos domicilios. Las implicaciones de esto vienen determinadas por los artículos 1280 del Código Civil (CC) y 106 de la ley de Sociedades de Capital (LSC).

El artículo 1280.5 CC establece que deberán constar en documento público “el poder para administrar bienes, y de cualquier otro que tenga por objeto un acto redactado o que deba redactarse en escritura pública, o haya de perjudicar a tercero”. Siguiendo con la misma línea argumentativa, el artículo 106 LSC dice lo siguiente: “la transmisión de las participaciones sociales, así como la constitución del derecho real de prenda sobre las mismas, deberán constar en documento público”.

Por lo tanto, como ha quedado establecido legalmente, este documento deberá constar en escritura pública. Independientemente de la obligación legal existente, resulta común que en este tipo de prácticas, se hagan constar estos documentos en escritura pública, pues esta forma es uno de los requisitos para que pueda ser inscrito en un Registro oficial, lo cual, es en determinados casos beneficioso, a fin de darle publicidad registral y oponibilidad frente a terceros, y en otros simplemente necesario (inscripción constitutiva).

Una de las complicaciones que encontramos, es que el Notario nacional no puede certificar que la persona que otorgo el poder realmente lo firmó, siendo ello requisito necesario para apreciar la validez del mismo. Para solucionar este tipo de complicaciones se realiza el XII Convenio de la Haya, de 5 de octubre de 1961, por el que se suprime la exigencia de la Legalización de los Documentos Públicos Extranjeros que deban surtir efectos en otro país firmante del mismo.

Ambos países implicados en la cuestión, tanto España como Luxemburgo, son firmantes de este Convenio, y la solución a la que me estoy refiriendo es la Apostilla. La utilización de la Apostilla consiste en colocar sobre un documento público, una Apostilla o anotación certificando la autenticidad de la firma de un documento público que ha sido expedido en un país firmante del Convenio.

Dicho esto, para que un Notario de fe de un negocio jurídico realizado por un representante, no es suficiente con que este venga acompañado de un poder de

representación. Como se establece en el artículo 98 de la Ley 24/2001, de 27 de diciembre, de Medidas Fiscales, Administrativas y del Orden Social, se requiere un requisito adicional que es el juicio de representación o apoderamiento por parte del Notario. Este juicio supone la necesidad de que el Notario aprecie que las facultades representativas acreditadas en el documento exhibido son suficientes para realizar el acto o contrato que se pretenda.

Estos dos requisitos serían suficientes en el caso de que el poder se hubiera otorgado en España, sin embargo, este no es el caso, pues el poder se otorgó en un país extranjero, y aunque este venga acompañado de una apostilla, el Notario deberá comprobar una serie de requisitos adicionales previo a dar fe del acto. Estos requisitos pueden verse perfectamente apreciados en la jurisprudencia existente sobre la materia, como la Resolución de 4 de junio de 2020, de la Dirección General de Seguridad Jurídica y Fe Pública, en el recurso interpuesto contra la negativa del registrador de la propiedad de Cieza n.º 2 al inscribir una escritura de compraventa.

La apostilla acredita: “la autenticidad de la firma, la calidad en que el signatario haya actuado y, en su caso, la identidad del sello o timbre que el documento lleve” (artículo 5 del Convenio de La Haya de 5 de octubre de 1961). Este trámite permite acreditar que el documento ha sido verdaderamente expedido por una autoridad extranjera en ejercicio de sus funciones. Sin embargo, esto no es suficiente, además es imperativo que conforme al Derecho nacional de donde se otorgó (Derecho Luxemburgués), esa escritura de apoderamiento tenga una eficacia equivalente a la que el Derecho español atribuye a las escrituras públicas de apoderamiento autorizadas por los notarios españoles, en concordancia al artículo 56 de la Ley 29/2015, de 30 de julio, de Cooperación Jurídica Internacional en Materia Civil.

Según el artículo mencionado en el párrafo anterior, para que documentos públicos expedidos o autorizados por autoridades extranjeras sean ejecutables en España, se requiere como mínimo la equivalencia de eficacia, con los documentos autorizados por autoridades españolas. En el caso que nos ocupa, esto equivaldría a que el Notario luxemburgués sea efectivamente competente para dar fe del negocio de apoderamiento, que el proceso seguido por dicho Notario guarde los requisitos mínimos seguidos por los notarios españoles (identificación a los otorgantes de la misma y enjuiciamiento de la

suficiencia de su capacidad) y, por último, que el documento sea formalmente válido conforme a lo dispuesto en el artículo 11 del Código Civil.

3ª PREGUNTA. FORMALIDADES ADICIONALES A LA HORA DE ESTRUCTURAR UNA ADQUISICIÓN. ACCIONES A COMPLETAR CON CARACTER PREVIO O SIMULTÁNEO A LA EJECUCIÓN DE LA COMPRAVENTA.

En esta pregunta me remitiré a formalidades a la hora de estructurar la compraventa que no se hayan mencionado en otras preguntas (requisitos relacionados con inversiones exteriores, respecto de poderes de representación y de blanqueo de capitales).

El primer paso o requisito para realizar la operación será la obtención de un NIF o número de identificación fiscal, referido a las sociedades extranjeras pues asumo que las domiciliadas en España cumplen con la normativa vigente. Conforme a la Disposición adicional sexta de la Ley General Tributaria (LGT) “Toda persona física o jurídica, así como las entidades sin personalidad a que se refiere el apartado 4 del artículo 35¹ de esta ley, tendrán un número de identificación fiscal para sus relaciones de naturaleza o con trascendencia tributaria”.

La adquisición de dicho número se constituye como una obligación tributaria formal (art 29 LGT), lo cual es coherente conforme al precepto anterior, pues, aunque una persona tribute por sus rentas en otro país, sigue teniendo que declarar sus actividades y para ello necesita un NIF.

La Ley General tributaria aplica a todas las personas que realizan operaciones con trascendencia tributaria dentro del territorio español, como es en el caso una compraventa de participaciones, y ello no implica que tengan que tributar en España, de estar estas personas domiciliadas en otro país como en el caso, estarían sujetas pero exentas de hacerlo.

¹ Relativo a quiénes tienen la consideración de obligado tributario

La solicitud de NIF se debe plantear en la Oficina Consular, que será la encargada de identificar al solicitante y realizar comprobaciones a cerca de sus datos y documentación que los sustente.

Previo a la solicitud, se habría de realizar el mismo proceso respecto de sus representantes legales, socios y partícipes, en caso de que estos careciesen de NIF, pues estos deben de contar también con este número y estar registrados en el censo ya que será un objeto de revisión previo a la asignación del número.

Teniendo en cuenta la estructura de ABC, en la medida que la entidad dominante “Global”, sus representantes y partícipes no estén registrados, deberán de hacerlo.

La solicitud deberá ir acompañada de la siguiente información: carácter de persona jurídica o física, denominación, número de identificación fiscal atribuido por otros países, domicilio fiscal o social, nacionalidad, fecha de constitución y registro público, capital social, representantes (datos correspondientes a los mismos). Junto con la solicitud se deberá de entregar la siguiente documentación (originales y fotocopias): Certificación de la autoridad registral o fiscal del país de origen que acredite la existencia de la entidad, documentación relativa al firmante de la solicitud (documento acreditativo de número de identificación fiscal atribuido por la Administración española y documento acreditativo de potestad suficiente para realizar la solicitud, que en este caso será el poder otorgado en los términos establecidos en la pregunta 2).

Como siguiente paso, de cara a realizar una venta de participaciones habrá que cumplir con las especificaciones estatutarias o legales (art 107 LSC), deberá aprobarse en Junta General, además de constar en documento público (art. 106 LSC) e inscribirse la nueva titularidad de las participaciones en el Libro registro de socios (art 104 LSC). Asimismo, también habrá de aprobarse en la Junta de las sociedades adquirentes (art 160 f) LSC).

Además de los requisitos exigidos por el ordenamiento jurídico español, como puntos adicionales incluiré referencia a las negociaciones, cartas de intenciones y estructuración del propio contrato de compraventa, que son procedimientos que, a pesar de no representar formalismos necesarios para la operación, representan prácticas comunes respecto de este tipo de operaciones.

Previo a realizar una operación de estas características, habrá multitud de aspectos que se tendrán que concretar, desde aspectos esenciales como el precio a otros de carácter más accesorio como los pactos de no competencia. Por ello, como paso previo a redactar un contrato de compraventa de participaciones es común que se firme una carta de intenciones.

Una de los aspectos más característicos y ventajosos de las cartas de intenciones, es que permiten crear confianza entre las partes en situaciones donde existe riesgo, tensión e intereses contrapuestos.

La Carta de intenciones, aunque una vez firmada supone un contrato vinculante, no se suele ejecutar en caso de incumplimiento, a no ser que se hayan previsto consecuencias específicas ante su incumplimiento. Su finalidad principal será establecer unas directrices básicas en lo que lo que las partes estimen que son los puntos más esenciales y conflictivos. De esta manera se propone un punto de partida fijo a partir del cual se desarrollará la operación y se irán fijando progresivamente otros aspectos. Sobre estos puntos se podrá negociar, modificar y concretar, pero se tratará de mantener la idea básica establecida para poder avanzar en el proceso, mantener la confianza durante la transacción entre las partes y que la este acabe en éxito.

En relación al caso, realizaría una carta de intenciones, que estuviera sujeta a firma y a las conclusiones sacadas posteriormente en la “due diligence”. Los aspectos que intentaría tratar en base a los datos proporcionados son:

1. Objeto del contrato. Sería el 90% (si se firmase solo por ABC) o el 100% de las participaciones de HP, por lo tanto, se adquiriría la totalidad de la empresa (activo y pasivo) y no haría falta especificar los activos que se adquieren. Sin embargo, puesto que únicamente se menciona que es titular del 25% de las centrales hidráulicas operativas de España, recomendaría especificar cuáles son.
2. Precio. Establecería que el precio fuera determinado en un futuro, pero sí fijaría los parámetros (sujetos a due diligence) en los que debería basarse su determinación, como el valor real calculado a través del método de flujos de caja y el EBITDA en conjunción con los múltiplos de mercado.
3. Estructuración del precio. Como resulta muy común la disparidad de opiniones o creencias respecto del valor de las cosas, sobre todo cuando se tiene en cuenta la

capacidad de generar valor a futuro, como es el caso en estas operaciones, sería una buena solución la utilización de “Earn-Outs”². De esta manera el comprador no pagará un precio excesivo en base a una promesa incierta a futuro y el vendedor recibirá el precio adecuado si realmente la sociedad cumple con las predicciones de generación de valor realizadas.

4. Declaraciones y garantías: Yo recomendaría un seguro que cubriese las declaraciones y garantías del vendedor, y establecería unos puntos básicos sobre los que querría que estas tratasen. Entre estos destacaría la vigencia de las licencias y concesiones que la empresa ostenta, y que estas no se van a ver afectadas por una operación de adquisición como la presente que implica un cambio de control.
5. Un esquema de tiempos aproximados que la transacción debe cumplir en sus distintas fases (due diligence, negociación del contrato de compraventa, periodo de exclusividad³, firma y cierre de la operación).
6. Confidencialidad de la realización de la operación y de la información obtenida durante el proceso.
7. Acuerdo de no competencia. Esto puede ser conveniente en la medida que, ascendiendo por la estructura societaria de HP, exista un titular de IESA, que suponga una personalidad importante en el sector. Si dicha persona existiera, sería relevante que teniendo en cuenta su conocimiento sobre el sector y de cómo estructurar empresas en él, se estableciera un periodo en el que no pudiera perseguir proyectos en el área de la energía hidráulica.

En lo referente a la *due diligence*, esta se basa en examinar y analizar documentos para encontrar posibles contingencias actuales o futuras en la sociedad. La base de ello, se encuentra en línea con lo que se desprende de nuestro código civil cuando dice que el vendedor “no será responsable de los defectos manifiestos o que estuvieren a la vista, ni tampoco de los que no lo estén, si el comprador es un perito que, por razón de su oficio o profesión, debía fácilmente conocerlos”. Pues bien, al realizar una inversión del calibre

² Cláusula establecida en el contrato para que una parte del precio de adquisición, esté sujeta a al rendimiento activo del activo.

³ Periodo durante el cual el vendedor adquiere un compromiso de no negociar con terceros

de la de lo estipulado en el supuesto, no se puede prescindir de un equipo de expertos que realice un análisis exhaustivo y asesore.

Como en este tipo de procesos se encuentran muchos documentos, personalmente haría por centrar el trabajo de revisión y análisis en las áreas potencialmente más problemáticas de la operación: fiscal, litigios abiertos, contratos esenciales para la sociedad, licencias y concesiones que permitan la explotación de las centrales y titularidad de los activos.

Dentro de los mismos trataría de buscar los puntos que con respecto a la operación pudieran suponer un problema, por ejemplo, los términos de duración de los contratos con proveedores, clientes y distribuidores, cláusulas problemáticas de extinción de contratos como las de cambio de control y la titularidad y cargas establecidas sobre los activos que posee la empresa.

La *due diligence* podrá enfocarse de distintas maneras según los recursos de los que disponga la entidad, los que quiera destinar a ello y de las intenciones que tenga respecto de la operación. Si HP fuese una empresa eficiente y altamente rentable en el sector, se mirarían los contratos de los trabajadores, especialmente de los cargos directivos, buscando cláusulas de cambio de control. Si, por el contrario, fuese una empresa ineficiente que tiene potencial de incrementar su rentabilidad con un cambio de directivos, se mirarían las condiciones de despido y compensaciones que se tendrían que realizar.

Una vez terminada la *due diligence*, se pasaría a la redacción del contrato de compraventa, el cual, se irá moldeando en base a las negociaciones entre las partes. La *due diligence*, se puede sustituir en parte o complementar con las declaraciones y garantías, pero ello también es objeto de negociación. La contraparte no va a querer asumir la totalidad de los riesgos porque el comprador no haya querido informarse de qué es lo que estaba adquiriendo.

Dicho esto, en base al contexto de la situación, buscaría declaraciones que me garantizase que he recibido todos los documentos de la Due Diligence, y que todas las licencias y concesiones están vigentes y se verán inafectadas por la operación.

Se deberá pactar las responsabilidades que asume cada parte, por qué supuestos y hasta qué límites. A modo de ejemplo y teniendo en cuenta que se adquiere una entidad que posee centrales y la cantidad de dinero invertido, recomendaría al comprador que estipulase que en caso de que una de las centrales tenga que cerrar por cualquier motivo imputable al anterior titular y producido con anterioridad a la venta, el vendedor responda sin límite tanto del daño emergente como del lucro cesante.

Responder de este tipo de perjuicio generado suele ser bastante rehuido por parte de los vendedores, sin embargo, en el caso consideraría que es necesario. Si por un pequeño fallo de construcción en la planta me obligasen a cerrarla durante 6 meses. El daño generado por la reparación (daño emergente) puede ser reparado con una simple obra, pero el periodo durante el cual no puedo generar ingresos puede llegar a costarme millones y si este no estuviera cubierto por la contraparte puede determinar el fracaso de la operación.

Por último, debemos mencionar una peculiaridad bastante común en este tipo de operaciones que es la bifurcación entre el cierre de estas operaciones. Es una manera de estructurar la operación para llevarla a un final exitoso, pues haciéndolo las partes se imponen entre ellas unas condiciones tras la firma para que la operación se haga efectiva. Se dan un plazo para cumplirlas y regulan los supuestos de asunción de responsabilidad para el caso en que la compraventa no se haga efectiva, lo cual, supone un gran incentivo.

Desde ese momento, la finalización de manera efectiva de la operación está sujeta a una serie de cláusulas, y si mi actuación no es correcta puede que asuma responsabilidad por la falta de finalización de esta.

En el caso que nos ocupa, puede ser que el vendedor o el comprador tenga urgencia o un vasto deseo de llevar a cabo la operación, por eso se instará a la firma, que en cierta manera se puede decir que activa una cuenta atrás. Algunas condiciones suspensivas que podrían establecerse para que en caso de no se diesen, impidan que la operación llegara a hacerse efectiva son:

- Obtención de la autorización administrativa necesaria para inversión de un país extranjero.

- Obtención de *waivers* o renunciaciones al derecho a ejecutar contratos en base a cláusulas de cambio de control, por parte de aquellas relaciones contractuales que se consideren esenciales para el éxito de la operación.
- Obtención de una propuesta de refinanciación por Deuda Bancos, o la realización efectiva de una subrogación del sindicato bancario alemán en la posición de Banco Español.
- Desarrollo durante el periodo interino de su actividad de negocio de la misma manera que acostumbra.

4ª. POSIBILIDAD DE SUSCRIBIR UN PACTO DE SOCIOS. ACUERDOS QUE PERMITIRÍAN EL NOMBRAMIENTO DE 1 Y 2 ADMINISTRADORES POR XYZ Y ABC RESPECTIVAMENTE.

En el enunciado se establece que la idea que tienen las sociedades adquirentes es constituir un Consejo de Administración formado por 3 consejeros, siendo dos de ellos nombrados por ABC, que posee un 90% del capital social con derecho a voto frente a XYZ que posee el 10% del capital restante.

Lo primero que hay que decir, es que, si por lo que se intuye del enunciado, la sociedad HP no tenía su órgano de administración como un Consejo de Administración, tendrá que convocar una Junta General en la que se modifiquen los estatutos constituyéndolo como tal y fijando el número de administradores que se desee.

A continuación, tendremos que tener en cuenta que según el artículo 160 y 214 LSC, es competencia exclusiva de la Junta el nombramiento y separación de los administradores, salvo lo establecido en el artículo 244 LSC para los casos de cooptación.

Como el nombramiento de los miembros del Consejo es competencia de la Junta, la manera de regular esa disparidad de derechos de voto para dar una mayor presencia al accionista minoritario sería modificar la proporcionalidad entre el valor nominal de la acción y el derecho de voto en los estatutos sociales. Esto es una opción lícita contemplada en el artículo 188.1 LSC.

Esto sería beneficioso para el accionista minoritario (XYZ) pues incrementaría su presencia política en la sociedad, mientras que se mantendría la misma proporción de capital social en lo que a los aspectos económicos respecta. Esto adicionalmente, puede ser un punto beneficioso para la sociedad en general, pues el dar voz a la minoría evitará que se sienta ignorada y reducirá las trabas y posibles impugnaciones de acuerdos basados en la imposición abusiva de la voluntad de la mayoría en detrimento del interés social (204.1 LSC).

Una posibilidad sería ceder dichos derechos de voto para fomentar el desarrollo en armonía de la sociedad, pero limitado únicamente a la elección de los miembros del Consejo. Esto supone una opción lícita según el artículo 184.2 del Reglamento del Registro Mercantil, que establece: “En caso de desigualdad de derechos, las participaciones se individualizarán por el número que les corresponda dentro de la numeración correlativa general y los derechos que atribuyan se concretarán del siguiente modo: 1.º Cuando concedan más de un derecho de voto, para todos o algunos acuerdos, se indicará el número de votos”.

Por lo tanto, primero habría que hacer una modificación estatutaria (competencia de la Junta y con mayorías reforzadas), estableciendo los derechos que cada acción atribuye a los socios, su cuantía y su extensión. En este caso bastaría con realizar una modificación estatutaria, en la que se diferenciase entre dos tipos de acciones de tipo A y de tipo B, otorgando a cada una ellas el derecho de poder nombrar a 1 y a 2 administradores correspondientemente.

También se podrá establecer que las acciones correspondientes a XYZ llevan aparejado un derecho de voto, que teniendo en cuenta que posee un 10% permitan alcanzar en los acuerdos relativos al nombramiento de miembros del consejo un porcentaje del 33,4%. Adicionalmente, habría que realizar una modificación estatutaria que permitiese el nombramiento de los administradores por un sistema de representación proporcional.

Si bien el sistema de representación proporcional (243 LSC) está únicamente expresamente previsto para Sociedades Anónimas, es también válido para Sociedades de Responsabilidad Limitada siempre que exista una previsión estatutaria. Esto queda fundamentado en la Resolución de 28 de marzo de 2022, de la Dirección General de Seguridad Jurídica y Fe Pública, que apoyándose también de jurisprudencia proveniente del Tribunal Supremo (Sentencia n.º138/2009, de 6 de marzo) que argumenta que tal

sistema queda permitido por i) el principio de libertad de pactos recogido en la ley (art. 28 LSC); ii) la aplicación supletoria de la regulación correspondiente a las Sociedades Anónimas; iii) la inexistencia de un precepto que prohíba este sistema; iv) no ser incompatible con la específica naturaleza del tipo societario en cuestión y; v) que dicho sistema salvaguarda los intereses de los socios minoritarios, que resulta uno de los objetivos de la LSC.

Otra opción sería realizar una modificación estatutaria que modificase las mayorías legales o estatutarias si ya estuviesen establecidas para la elección de administradores (200 LSC), de manera que, sin llegar a la unanimidad, se elevase de tal manera que ABC no pudiese realizar un nombramiento unilateralmente.

Esto implicaría de alguna manera un derecho de veto por parte de XYZ en la elección de los administradores. Si estos se comunicaran y llegasen a un entendimiento amistoso, llegarían a la elección de administradores en conjunto y se apoyarían mutuamente en la elección de administradores de la forma que habían convenido. Esta opción supondría un riesgo mucho más alto, pues implica la posibilidad que entendimiento se incumpla, y la disparidad de voluntades impida que se nombre a ningún administrador.

Esta última opción, además de no garantizar el nombramiento de los administradores de la manera convenida y un esfuerzo excesivo por parte de ABC, supone una posible fuente de conflicto que genere que el órgano de administración quede paralizado. La imposición de un derecho de veto en el nombramiento de administradores ante una entidad que se halla en posesión de un 90% de derechos de voto supone una medida excesivamente onerosa.

Existe una cuarta opción, que es la realización de un acuerdo entre las partes, por el que se prevea directamente que ABC tendrá de derecho a nombrar a 2 administradores y XYZ al tercero, o que narre que sus derechos de voto en esta cuestión se utilizarán de tal manera que ese sea el resultado. La viabilidad y riesgos de esta opción será analizada en la siguiente pregunta.

Como conclusión, tenemos que decir que independientemente de la opción tomada, la situación no es ideal para ABC, pues está invirtiendo en la sociedad una cuantía de dinero mucho mayor que XYZ con los riesgos que ello conlleva y ha de ceder un porcentaje de sus derechos de voto, los cuales, determinarán decisiones esenciales para el desarrollo de

la sociedad y más concretamente el nombramiento de las personas encargadas de la representación y gestión societaria. Dicho esto, esta cesión de derechos de voto tendrá beneficios para ambas en materia de cohesión del accionariado, que se apreciarán en el mejor funcionamiento y desarrollo de la vida societaria.

Las modificaciones estatutarias que garanticen a través de la representación proporcional que XYZ será capaz de nombrar únicamente a uno de los consejeros suponen la medida más justa y segura. Favorece, dentro de lo posible, a ambas partes por igual, da presencia política a los accionistas minoritarios y mantiene la posición dominante de los mayoritarios.

Adicionalmente, para aliviar el sacrificio realizado por ABC, que de no modificar los estatutos ni realizar un pacto parasocial podría nombrar a la totalidad del Consejo, conviene mencionar determinadas características de la naturaleza del cargo de miembro del Consejo de Administración. Este queda vinculado por los deberes de diligencia (art. 225 LSC) lealtad (art 227 LSC) y las obligaciones derivadas de los mismos, que implican que este debe tomar las decisiones concernientes a la sociedad de manera independiente y en el mejor interés de la sociedad, no de los socios que determinaron su nombramiento. Así, de manera teórica y bajo la amenaza de una posible acción de responsabilidad social, este deberá tomar sus propias decisiones en el mejor interés social y será irrelevante que accionista le haya nombrado.

5ª. IMPLICACIONES DEL TRASLADO O FALTA DE TRASALADO DE LOS ACUERDOS A LOS ESTATUTOS SOCIALES. ESTRUCTURACIÓN DEL ACUERDO PARA SU ACCESO AL REGISTRO.

En esta pregunta me remitiré a analizar la posibilidad de regular el acuerdo planteado en la pregunta anterior en un pacto parasocial, qué es y sus ventajas e inconvenientes frente al resto de posibilidades.

La característica más definitoria de estos pactos es que son acuerdos, entre dos o más socios, externos a la sociedad y sus estatutos. Esto les permite salir de la rigidez de las normas societarias y así regular o complementar cuestiones no establecidas en ellos como pueden ser las relaciones internas, ajustándolas más a la voluntad de los socios. En este

caso concretamente la utilización de los derechos de voto en lo respectivo al nombramiento de los miembros del Consejo de Administración.

La naturaleza del pacto parasocial es la de un contrato privado con fuerza de ley, fundamentado en el artículo 1255 CC. Es precisamente esta naturaleza lo que presenta su mayor ventaja y desventaja, pues al igual que el principio de autonomía de la voluntad permite a los socios pactar y regular sus relaciones como deseen, esa naturaleza de contrato privado externo a la sociedad es lo que hace que no sea oponible frente a la sociedad (art 29 LSC), estos acuerdos se rigen por el principio de la relatividad de los contratos y la sociedad tiene personalidad jurídica propia.

Las limitaciones y posibilidades ofrecidas por los estatutos y por los pactos parasociales no son los mismos, aunque ambos presenten el principio de autonomía de la voluntad a la hora de pactar, ambos principios presentan varianzas. El artículo 1255 CC únicamente excluye de las posibilidades de pacto aquello que sea contrario a la ley la moral y al orden público, mientras que el principio de autonomía de la voluntad regulado en la LSC en su artículo 28, impide también incluir en los estatutos aquellas previsiones que contradigan la naturaleza del tipo social. Un ejemplo de pacto parasocial que contradiga la naturaleza del tipo societario, sería las restricciones a la libertad de transmisión de las acciones en una Sociedad Anónima.

Los efectos jurídicos que producen pactos y estatutos tampoco son los mismos, aunque ambos son acuerdos con validez legal, la vulneración de uno y otro no tiene la misma efectividad sobre la sociedad. Si bien es cierto que la vulneración de un contrato traerá consecuencias jurídicas para la parte que no se ajuste a lo contenido en él, estas consecuencias son irrelevantes para la sociedad.

En el supuesto planteado, si se estableciese un pacto entre ABC e XYZ en el que ambas partes se comprometieran a ejercer sus derechos de voto de tal manera que se garantizase que ABC nombrase 2 administradores y XYZ nombrase 1, este contrato sería válido y legalmente vinculante. Sin embargo, si ABC decidiera ejercer todos los derechos de voto que posee y nombrar a todos los administradores, aunque XYZ pudiera emprender acciones legales ante la vulneración del contrato (acción de cumplimiento forzoso del art 1098 CC, reclamación de daños y perjuicios art 1101 CC y resolución del acuerdo art 1124 CC), los actos de ABC serían vinculantes para la sociedad, pues a todos los efectos ABC posee el 90% de los derechos de voto.

Existe extensa doctrina y Jurisprudencia que defiende que los pactos parasociales, aunque sean unilaterales (firmado por todos los socios de una sociedad), no son oponibles a la sociedad. Ejemplo de ello son STS 941/2009 y STS 138/2009, ambas del 6 de marzo de 2009, que establecen que la mera infracción de un pacto parasocial no supone motivo de impugnación de un pacto adoptado por la Junta.

La doctrina defendida por el Tribunal Supremo es una doctrina tradicional o clásica, lo acordado entre los socios en un pacto parasocial (derecho de obligaciones) pertenece a una esfera distinta a la societaria (derecho societario). Estas realidades se consideran inconexas, y por ello no se pueden imponer estos pactos a la sociedad.

Si bien, la contravención de un pacto parasocial puede ser indicativo de un abuso por parte de la mayoría, no significa que la contravención de un pacto parasocial a la hora de llegar a un acuerdo en Junta sea ilegal o inválido. Un pacto parasocial unilateral puede ser indicativo de la voluntad e interés social, pues supone aquello que se ha acordado por la totalidad de los socios, y por lo tanto su incumplimiento puede suponer un abuso de la mayoría, es decir, puede tener efectos interpretativos.

Tomando como ejemplo un accionista mayoritario que adopta un acuerdo en la Junta que sin contravenir ni la ley ni los estatutos vulnera un pacto parasocial, esto puede significar que está tratando de imponer su voluntad en detrimento del interés social, pero tampoco una presunción que los tribunales vayan a hacer.

La única manera en la que dicho pacto podría llegar a vincular a la sociedad, es si esta lo firmase también como parte en el contrato.

A modo de resumen, sí que recomendaría el establecimiento de acuerdos entre los socios, más aún en el caso que nos ocupa pues la sociedad HP estaba participada íntegramente por IESA y no debían de existir acuerdos que regularan las relaciones internas entre estos. Existe una diversidad de aspectos a regular, desde la libertad de transmisibilidad de acciones al modo de ejercer los derechos de voto, pero mi recomendación sería que se tratase de hacer dentro del ámbito del art 28 LSC, pues de esta manera el acuerdo quedaría reflejado en los estatutos, vincularía a la sociedad, podría acceder al registro y por lo tanto oponerse ante terceros. Así las implicaciones del acuerdo serían finales, y no existiría la posibilidad de que una de las dos partes asumiera las consecuencias de vulnerar el contrato privado entre las partes con tal de que su acto tuviese eficacia en el ámbito societario.

6ª PREGUNTA. FUNCIONAMIENTO DE LAS REPRESENTACIONES Y GARANTÍAS. EFECTIVIDAD ANTE UNA CONTINGENCIA IDENTIFICADA CON ANTERIORIDAD. IMPLICACIONES DE QUE EL GARANTE NO TENGA MÁS ACTIVOS QUE LAS PARTICIPACIONES OBJETO DE LA COMPRAVENTA Y POSIBLES ALTERNATIVAS.

Las representaciones y garantías, en un contexto jurídico, son una composición de dos partes, por un lado, tenemos las manifestaciones, que son declaraciones que una o ambas partes firmantes de un contrato hacen sobre el objeto de este. Por otro tenemos las garantías, que como su propio nombre indica proporcionan seguridad sobre aquello sobre lo que recaen.

De esta manera, al combinar ambas, se aporta seguridad al que recibe las representaciones y garantías, pues en caso de que las alegaciones hechas sobre el objeto de contrato no sean ciertas, este quedará cubierto en su posición por las garantías establecidas.

A modo de ejemplo y para mayor entendimiento, compararía las manifestaciones y garantías con lo establecido en los artículos 1445 CC y el 1484 CC. El vendedor se obliga a entregar al comprador un determinado bien y en un determinado estado a cambio de un precio, el cual está fijado en base a las características de este bien. Si hubiese un vicio oculto, que de saberse modificaría el precio o que impediría el contrato se hubiese realizado por resultar la cosa inservible para uso al que se la destina, el vendedor debe ser responsable.

En el contexto de la operación de adquisición tratada en la pregunta, un ejemplo de manifestaciones y garantías podrían ser “toda la documentación relativa a la sociedad HP, es verídica, está actualizada y ha sido entregada a las sociedades adquirientes para que realicen una Due Diligence” o “La entidad HP posee todas las licencias y contratos acreditativos de concesiones estatales en vigor para la explotación de una central hidroeléctrica en España”.

De esta manera, se está poniendo de manifiesto que toda la información presentada es verídica, el vendedor ha mostrado una imagen fiel de lo que se está adquiriendo. Por lo tanto, todo lo que posteriormente aparezca o difiera de lo que se ha presentado quedará cubierto por la garantía que se haya otorgado, pues se entendería como un “vicio oculto” o un engaño.

A efectos del caso, si aparecieran actas de consejos que no habían sido entregadas para su revisión, en las que se discute como gestionar el estado de insolvencia que se encuentra la sociedad, o se dejan de entregar avisos de revocaciones de licencias para la explotación hidroeléctrica de la zona, el vendedor responderá con la garantía de los daños que dichas situaciones ocasionen.

Dicho esto, teniendo en cuenta que la contingencia ya ha sido detectada este tipo de medida de garantía parece un poco carente de sentido. El vendedor ya sabe de la existencia de la contingencia fiscal, hacer una manifestación de algo ya sabido resulta un sinsentido.

Al haberse identificado la contingencia, se ha añadido un nuevo factor a la determinación del precio que lo devaluará. Como no es del todo cierto que esta contingencia fiscal se vaya a materializar en un futuro, lo que pueden negociar las partes serían: i) La parte vendedora asume la contingencia fiscal nacida durante su periodo como propietaria y esto se traduce en una rebaja equivalente en el precio; ii) se realiza un pacto en el que el precio se mantiene igual o se aplica una rebaja no tan severa, llegando al acuerdo de que en el evento de que la contingencia se materializase (Se realizara una inspección de Hacienda y se sancionara a HP), sería IESA la que asumiría esa sanción.

En definitiva, el sistema de cobertura proporcionado por las declaraciones y manifestaciones sí sería válido y beneficioso para el comprador, sin embargo, no afectaría a la contingencia identificada.

Las manifestaciones y garantías en este caso, tendrían que incorporar la contingencia que se identifica, es decir, en el supuesto de que la contingencia se tratase por ejemplo de que HP no ha ingresado a hacienda las retenciones realizadas a sus empleados entre los años 2018 y 2020, el vendedor no puede realizar una declaración diciendo que sí lo ha hecho y garantizártelo. Podría realizar una declaración en la que asegura que ha realizado todos los ingresos de retenciones salvo los correspondientes a esos años, y esto me garantizaría que, si surgiese una contingencia relativa a un año distinto de los mencionados, el perjuicio estaría cubierto por una garantía.

Por tanto, como la contingencia ha quedado identificada hace falta cubrirla por una garantía o indemnidad específica, lo que se conoce como “specific indemnity”, lo cual, se podría realizar de diversas maneras siempre y cuando no se opte por una modificación en el precio directamente.

Una manera de solucionar la cuestión, que se ajusta a las necesidades y deseos de ambas partes, sería realizar un contrato de reconocimiento de deuda en virtud del art 1255 CC. El vendedor se comprometería a responder de todas las posibles reclamaciones fiscales que se hagan a la sociedad vendida por hechos producidos en el periodo de tiempo correspondiente al año de identificación de la contingencia. En sendo contrato se acreditaría la existencia de esa deuda estableciendo también la cuantía y la exigibilidad de la deuda, facilitando así la ejecución de dicha deuda en caso de que fuera necesario.

En el caso concreto se debería realizar una cuantificación de la contingencia y establecer a modo de condición, que en el supuesto en el que una autoridad estatal realizase reclamaciones contra la sociedad por valor con motivo de las irregularidades fiscales objeto de la cuestión, la sociedad adquirente podrá exigir a la vendedora el pago de dicha deuda.

Otra de las cuestiones a tratar es si sería aceptable para el comprador, que fuera IESA la que garantizase las declaraciones. En principio no habría ningún problema si se utiliza una garantía adecuada.

Al ser una entidad cuyo único activo son las participaciones sobre HP, una vez realizada la venta, su único activo será caja por importe del precio de venta. Si la garantía ofrecida es una garantía personal, es decir, simplemente declarar que se hará cargo de las reclamaciones con sus propios bienes, esto no sería aceptable para el cliente. El cliente asumiría un riesgo muy grande, pues no sabe qué va a ocurrir con la empresa una vez reciba el pago por la venta. Esta podría disolverse y liquidarse o repartir la totalidad del precio en dividendos y entonces lo que tengo es una garantía ofrecida por una sociedad descapitalizada que no tiene manera de hacer frente a la reclamación y con unos socios que únicamente son responsables hasta el límite del capital aportado.

Este tipo de garantía, regulada en el artículo 1911CC establece lo siguiente, “Del cumplimiento de las obligaciones responde el deudor con todos sus bienes, presentes y futuros”. Esto representa un problema pues puede ser que a los pocos días de realizar la operación la empresa se haya vaciado de fondos presentes, y no vaya a tener fondos futuros, por lo tanto, si se quisiera estructurar de esta manera, incluiría en la cláusula donde se regule la garantía personal al dueño de IESA, estableciendo que en el evento de que se realice una reclamación responderá solidariamente de esta junto a IESA. Así,

tendría garantías de que, si se vacía la empresa, el dueño sí tendrá capacidad para hacer frente a la reclamación.

Si el dueño de IESA no se quisiera hacer solidariamente responsable, cosa que es entendible pues pones como garantía la totalidad de tu patrimonio presente y futuro, que es precisamente uno de los motivos por los que se crean sociedades de responsabilidad limitada, habrá que establecer una garantía real.

En el establecimiento de la garantía es normal que surjan negociaciones, es necesario hacer ver ambas posturas y buscar una solución a ello. Es entendible que no se quiera otorgar una garantía personal por el dueño de IESA, pero este también ha de entender que una garantía por una empresa vehículo de inversión, tampoco sea suficiente para el comprador.

Una posible solución, podría ser realizar una reinversión por parte del vendedor en las entidades compradoras y que dichas acciones quedaran pignoradas. Esto podría ser una solución que interesase al vendedor, dado que se podría estructurar el pago de una manera que fiscalmente fuera beneficioso (recibiendo parte del precio de compra en acciones de las sociedades adquirentes), y el comprador estaría más tranquilo sabiendo que el vendedor tiene un interés en la buena marcha de su sociedad.

Otra opción, muy común también al utilizar el método de declaraciones y garantías, sería pignorar (dejando parte del precio de compra en un depósito o a través de una prenda) o retener parte del precio de compra durante un periodo de tiempo (dejando parte del precio de compra sujeta a un pago aplazado que permita al comprador asegurarse de que no se producen reclamaciones por irregularidades en el pago del IVA). Habría que cuantificar la contingencia fiscal, determinar el año al que se corresponden y a partir de qué año ya no se podría realizar una reclamación por ello. A modo de ejemplo, y ante la falta de datos del enunciado, podemos decir que en el artículo 66 de la Ley General Tributaria se establece un periodo de prescripción de 4 años a partir de los cuales la Administración pierde su derecho para exigir el pago de las deudas tributarias.

Con respecto a las declaraciones y garantías que se puedan realizar, en las que como ya hemos comentado no se incluiría la cobertura de la contingencia identificada, podríamos optar por utilizar una póliza de seguros por parte del comprador para cubrirlas. Se trataría

de un seguro suscrito por el comprador, con su correspondiente ajuste de precio en el precio compraventa, en el que se trata de cubrir los daños o pérdidas patrimoniales que se puedan producir por el incumplimiento del vendedor de estas declaraciones. Esta podría ser una opción teniendo en cuenta las circunstancias que rodean la operación y la naturaleza de IESA, pues de esta manera se elimina el riesgo de que esta no sea solvente y no pueda hacer frente a las garantías prestadas, y se transfiere desde el primer momento los riesgos a la aseguradora, facilitando así las negociaciones durante la compraventa.

7ª. POSIBILIDAD DE QUE HP PAGUE POR CUENTA DE LOS SOCIOS O DE UN PRÉSTAMO PARA FINANCIAR LA OPERACIÓN. FACTORES QUE DETERMINAN SU VIABILIDAD. ALTERNATIVAS.

La respuesta a la pregunta principal viene dada por el artículo 143 LSC, sobre negocios prohibidos para las sociedades de responsabilidad limitada, estableciendo que: “La sociedad de responsabilidad limitada no podrá anticipar fondos, conceder créditos o préstamos, prestar garantía, ni facilitar asistencia financiera para la adquisición de sus propias participaciones o de las participaciones creadas o las acciones emitidas por sociedad del grupo a que la sociedad pertenezca”.

Básicamente la operación que se estaba planteando choca frontalmente con una operación prohibida expresamente por la Ley de Sociedades de Capital.

Respecto de las posibles alternativas, es comúnmente conocido como alternativa para la adquisición de una entidad que esta provista de fondos en cuentas como la caja, que pueden ser utilizadas para “financiar” en un determinado sentido la operación una vez realizada, la fusión apalancada.

La operación de fusión apalancada viene regulada en el artículo 35 de la Ley de Modificaciones Estructurales (LME). Es concebida como una alternativa ante la prohibición de asistencia financiera regulada en el 143 LSC, sin embargo, su aplicación no es carente de controversia pues en muchos sentidos es equivalente a la asistencia financiera. Antes de realizar una operación al amparo del 35 LMS, hay que plantear cuestiones como la motivación de la empresa que la hace y las motivaciones que tuvo el

legislador a la hora de prohibir expresamente y permitir expresamente, dos conductas que son a efectos prácticos equiparables.

Atendiendo a la redacción del artículo 143 LSC, “conceder créditos o préstamos, prestar garantías...”, nos damos cuenta, que si en una fusión apalancada, el endeudamiento previo asumido por la sociedad adquirente es finalmente asumido por la adquirida ¿qué diferencia existe con la prestación de una garantía? Por ello, para justificar la legalidad de este tipo de operaciones, habrá que atender a la redacción del artículo, y más importantemente a la intencionalidad de la norma.

La estructura típica de estas operaciones que implican financiación de algún tipo por parte de la empresa adquirida, era típicamente una sociedad vehículo, que asume deuda en aras de realizar la adquisición y posteriormente repagar la misma con los activos de la adquirida.

La operación descrita en el párrafo inmediatamente anterior, coincide en muchos aspectos con la operación que planteábamos como alternativa, la fusión apalancada, sobretudo con la interpretación tan amplia del concepto de asistencia financiera que se ha dado en nuestro sistema judicial (SAP Barcelona 13-3-2008, san 25-9-2008). Sin embargo, existe una postura, que según gran parte de la doctrina se encuentra ratificada por el artículo 35 LME, que es que la fusión posterior a la adquisición evita la aplicación del artículo 143 LSC (prohibición de asistencia financiera).

Se entiende que la razón detrás de la permisibilidad de la fusión apalancada, y por tanto de la regulación del 35 LME, es que, en caso de realizar una fusión posterior, se está dando una serie de garantías adicionales tanto a socios como acreedores que en otros supuestos de asistencia financiera no se daban. Adicionalmente, el artículo establece obligaciones de información y cautelas, pues es también uno de los objetivos principales de la norma la protección de la propia empresa, no solo de accionistas y acreedores. Esta es la posición doctrinal predominante, defendida por Paz-Ares, Fernández del Pozo y otros juristas de renombre.

A estos efectos, los socios cuentan con la garantía de asegurarse un correcto cálculo del tipo de canje, en el que se tendrá en cuenta los estados de ambas sociedades (incluido el

endeudamiento de la absorbente) y la decisión se tomará con mayorías de voto reforzadas. Además, esta operación se caracteriza por unas obligaciones de información igualmente reforzadas, tanto por parte de administradores como de expertos independientes y con los correspondientes métodos de impugnación accesibles en caso de no ser estos respetados.

Por otra parte, los acreedores podrán en los términos establecidos en el art. 44 LME oponerse a la operación en el plazo de un mes en la medida en sus créditos (no vencidos y anteriores al último acuerdo de la Junta). Esto garantiza que la fusión no sea realizada en tanto no tengan garantizados los créditos correspondientes a estos.

Dicho esto, en la práctica, este derecho rara vez se ejercita, el plazo de tiempo dado en el contexto es bastante limitado y muchos acreedores temen oponerse a las operaciones societarias debido a la repercusión que pueda tener con contratos futuros.

El artículo 35 LME, regulador de la fusión posterior a una adquisición de sociedad con endeudamiento de la adquirente, narra lo siguiente: “En caso de fusión entre dos o más sociedades, si alguna de ellas hubiera contraído deudas en los tres años inmediatamente anteriores para adquirir el control de otra que participe en la operación de fusión o para adquirir activos de la misma esenciales para su normal explotación o que sean de importancia por su valor patrimonial, serán de aplicación las siguientes reglas”. De esta manera establece un marco de tiempo por el que se podría considerar un endeudamiento adquirido con el propósito de realizar la adquisición societaria, y en la medida que estas condiciones se den en el marco de una fusión, se imponen una serie de medidas proteccionistas adicionales.

Las medidas adicionales son: indicar los recursos y los plazos previstos para el pago del endeudamiento, un informe de los administradores sobre el proyecto de fusión justificando la adquisición, el plan económico y financiero (especificando los recursos utilizados y disponibles) y los objetivos del mismo.

Lo que se puede interpretar de la redacción del artículo, es que el legislador ha querido expresamente aprobar este tipo de operaciones, independientemente de la similitud que guarda con las operaciones prohibidas en el artículo 143 LSC. Esto se puede inferir de la redacción expresa del artículo, y de la diferenciación que existe en la protección ofrecida

en un primer lugar por la existencia de la fusión (derechos de información y garantías a accionistas y acreedores) y en un segundo lugar por las establecidas en el artículo. Entrando en la doctrina existente acerca de estas operaciones, se vislumbra que lo pretendido por el legislador es evitar las operaciones típicas de adquisición de empresas con una excesiva carga de deuda que acababan por llevar a la quiebra a las empresas resultantes de las mismas, por eso exige que se justifique el criterio con el que han hecho la operación y la estrategia para gestionar la deuda de una manera que pueda resultar factible.

Una garantía adicional, también recogida en el 35 LME, es el informe del experto, el cual, además de ser obligatorio en cualquiera de los casos, “debe contener un juicio sobre la razonabilidad de las indicaciones a que se refieren los dos números anteriores, determinando además si existe asistencia financiera”. Esto supone una garantía adicional de información para las personas que intervengan o tengan intereses legítimos en la operación, pues resulta evidente que después de que el legislador expresamente aprueba la legalidad de una operación que a todos los efectos supone un tipo de asistencia financiera o por lo menos un supuesto económicamente equiparable, su legalidad no se puede ver determinada por la opinión de un experto.

Por el contexto expuesto, podemos entender que el legislador al regular expresamente la fusión apalancada y no prohibirla como hace en otro tipo de asistencia financiera, lo que quiere es legitimarla a través de medidas de transparencia reforzadas. Lo que sí parece estar prohibido, es la adquisición como único motivo de la asistencia financiera, siempre y cuando este no sea el principal, no debería haber problema.

En el caso en cuestión, habría que defender las sinergias creadas y el plan estratégico que motiva la adquisición, sin embargo, teniendo en cuenta que se tendría que realizar una fusión posterior y que expresamente se dice que ABC y XYZ disponen de fondos para realizar la adquisición, no debería ser difícil de demostrar.

Una vez justificada y bien realizada, este tipo de operaciones pueden tener muchas ventajas, algunas de ellas mencionadas expresamente en el caso. La confusión de patrimonios existente una vez realizada la fusión, permite que la deuda sea pagada con el capital de la empresa adquirida, que como suele suceder en este tipo de operaciones, está

sobrecapitalizada. De esta manera se evitan requisitos y costes fiscales, que serían generados en el reparto de dividendos al comprador, al mismo tiempo que se permite que este se deduzca conceptos como los intereses del préstamo o la amortización del fondo de comercio como un gasto.

8ª. ÓRGANOS COMPETENTES PARA DETERMINAR EL TRASALDO DE DOMICILIO SOCIAL A MADRID Y PARA LA REVOCACIÓN Y OTROGAMIENTO DE PODERES GENERALES. MANERA DE DOCUMENTARSE ESTOS PROCEDIMIENTOS Y FORMALIDADES PARA SU PLENA EFICACIA.

Con respecto al cambio de domicilio, lo primero que habría que decir es que este viene establecido en los Estatutos sociales, y como tal, toda modificación de los Estatutos tiene que ser aprobada en la Junta General de accionistas (285.1 LSC).

De hacerse el cambio de este modo, habría una serie de formalidades que cumplir, convocatoria de Junta General (salvo que fuera una junta universal) con los quórum apropiados, cumplimiento de mayorías legales o estatutarias y redacción de un acta de la Junta.

En dicho acta quedaría reflejada la información contextual a la junta: fecha, representación del capital, lista de asistentes y orden del día (en el que debería figurar la modificación del domicilio).

A continuación, se dejaría constancia de las decisiones o acuerdos adoptados en la Junta. El acuerdo de cambio de domicilio tiene dos aspectos, el cambio de domicilio y la modificación estatutaria que este supone. Se debe expresar a dónde se pretende cambiar el domicilio y se debe ofrecer una nueva redacción del artículo que se está modificando y que el nuevo texto estatutario sea aprobado.

Un buen ejemplo de como esto podría, o debería quedar reflejado es: “*Artículo 5.- La Sociedad tiene su domicilio en calle Blasco de Garay 23, 28020 (Madrid)*”. Y después se podría añadir una parte adicional, que me llevará posteriormente a explicar qué otro órgano puedo tomar esta decisión, como: “*El órgano de administración será competente para cambiar el domicilio social dentro del territorio nacional.*”

El acta es el último requisito en el procedimiento de la Junta, es redactado por el Secretario al final de la Junta y debe ser también aprobada por la misma. Como procedimiento posterior, esta se debería elevarse a público e inscribir en el registro mercantil.

Es esencial que se este tipo de decisiones se inscriba, pues a pesar de que la decisión es válida desde que es tomada en la junta, hasta que no se le de publicidad registral, no será oponible a terceros.

Dicho esto, y a pesar de que la norma general implica la necesidad de la toma de decisión en Junta General para todo lo que implique una modificación estatutaria, la modificación del domicilio es una excepción a ello, como se deduce de la redacción del anterior artículo estatutario. El artículo (285.2 LSC) en referencia al apartado primero de ese mismo artículo que determina la competencia de la Junta para realizar modificaciones estatutarias, establece que: “Por excepción a lo establecido en el apartado anterior el órgano de administración será competente para cambiar el domicilio social dentro del territorio nacional, salvo disposición contraria de los estatutos. Se considerará que hay disposición contraria de los estatutos solo cuando los mismos establezcan expresamente que el órgano de administración no ostenta esta competencia”.

A pesar de que el artículo afirma que el órgano de Administración posee tal competencia salvo que exista disposición contraria en los estatutos, establecer la competencia de forma expresa disipa cualquier duda de ello, y evita posibles conflictos en casos de que otras disposiciones estatutarias puedan interpretarse como contrarias a esta competencia.

Respecto de la concesión y revocación de poderes de representación, tenemos que ofrecer una respuesta más amplia, pues tanto el órgano de administración como la Junta General puede conceder amplios poderes de representación.

El artículo 233 LSC establece lo siguiente, “En la sociedad de capital la representación de la sociedad, en juicio o fuera de él, corresponde a los administradores en la forma determinada por los estatutos, sin perjuicio de lo dispuesto en el apartado siguiente”. De ello entendemos que existe una vinculación entre el cargo ostentado por los miembros del órgano de administración y los poderes de representación, sin embargo, la manera en la que estos se atribuyen y ejercen no siempre es la misma. Ejemplo de ello, es el apartado d) del artículo anteriormente mencionado, pues el Consejo de Administración posee el

poder representación de la sociedad, el cual, habrá de ejercerlo como órgano colegiado, teniendo en consideración que se podrá establecer en los estatutos la atribución de este mismo poder a un Consejero o a varios, para que estos lo ejerzan a título individual o en conjunto.

Respondiendo a la pregunta en cuestión, la manera que tiene la sociedad de conceder poderes generales de representación, es a través de acuerdo de la Junta General, sea bien mediante el nombramiento de un miembro del órgano de administración o mediante una modificación estatutaria que conceda explícitamente estos poderes a título individual o conjunto a miembros de este órgano.

Si bien los miembros del órgano de administración también pueden conceder poderes de representación y facultar a uno o varios apoderados para que realicen actos en su nombre, estos poderes, si bien amplios, no serían generales pues existen ciertas facultades que resultan indelegables. El artículo 249 LSC regula la capacidad y procedimiento para la delegación de facultades del consejo de administración y el artículo 249 bis LSC regula las facultades que resultan indelegables.

De ello entendemos, que la máxima amplitud de un poder concedido por el órgano de administración sería un poder general que explícitamente excluyera los actos recogido en el artículo 249 bis LSC. En la medida que estos actos que conllevan la posesión de facultades indelegables fueran realizados por una persona que legalmente no estuviera facultada supondría la existencia de un “administrador de hecho”.

A pesar de que, en la práctica resulta más complejo, pues se lidia con terceros y cuestiones legales como el factor notorio (art 286 Código de Comercio) y la buena fe (art 21 Código de Comercio), realmente lo único necesario para realizar una revocación de poderes a un administrador sería cesarle y nombrar a otro para su cargo. Como establece el artículo 1735 CC, “El nombramiento de nuevo mandatario para el mismo negocio produce la revocación del mandato anterior desde el día en que se hizo saber al que lo había recibido”. A pesar de que el artículo 1735 CC ofrece una redacción bastante clara, la cuestión de la revocación tácita del administrador ha sido ampliamente discutida y no se le ha dado una solución uniforme (STS 18 de marzo de 1999).

Siendo el tratamiento de la revocación tácita de poderes tan poco uniforme, es una posibilidad para el realizar la revocación la utilización de documentos cuyo objetivo específico es poner fin al otorgamiento de poderes realizado. Esto sería una revocación de poderes expresa (art 1733 CC), y se podría elevar a público e inscribir en el registro para asegurar la protección frente a terceros (art 1219 CC)

De no utilizar la escritura de revocación de poderes, tanto el otorgamiento como la revocación requeriría un acuerdo de la Junta General. El proceso sería muy similar al anteriormente descrito para la modificación de domicilio social por la Junta. Requeriría convocatoria de Junta General (salvo que fuera una junta universal) con los quórum apropiados, cumplimiento de mayorías legales o estatutarias y redacción de un acta de la Junta.

En este acta, debe quedar reflejado el cese del anterior administrador o consejero, lo cual, con carácter general se realizará mediante la presencia del mismo en la Junta o mediante una carta de dimisión del mismo, de la que la sociedad toma conocimiento y acepta (art 147 Reglamento del Registro Mercantil). Dejar constancia del conocimiento del apoderado es importante para evitar la vinculación de actos que este pueda realizar bajo alegación de desconocimiento del vencimiento del poder (art. 1738 CC y 291 Código de Comercio).

Posteriormente, se deberá de realizar el nombramiento del miembro del órgano de administración, dejando constancia de sus datos, y de la aceptación del cargo del mismo. A diferencia de los poderes de representación que se pueden otorgar a una persona sin su conocimiento ni aceptación, los poderes aparejados al cargo de miembro del órgano de administración requieren de la aceptación del cargo.

Adicionalmente, tenemos que distinguir entre los poderes meramente inscribibles y los de inscripción obligatoria. Aquellos que son de inscripción obligatoria, como los que confieren capacidades generales de representación (art 87 y 94. 5º del Reglamento del Registro Mercantil), requieren asimismo la elevación a público del documento en el que se otorgan, pues es un requisito necesario para su inscripción.

Siendo estos poderes de inscripción obligatoria, en el caso de no inscripción, ante cualquier conflicto, estaríamos en supuesto de inoponibilidad de la revocación frente a tercero de buena fe. Esto es lo que se conoce como publicidad material negativa, cuando estamos ante un hecho inscribible no escrito, aplica una lectura a *contrario sensu* de lo

establecido en el artículo 21.1 del Código de Comercio, lo cual, supone la imposibilidad de oponer al tercero de buena fe lo no escrito.

Este supuesto ha quedado ampliamente reflejado en nuestra jurisprudencia. La Resolución de 18 de septiembre de 2018, de la Dirección General de los Registros y el Notariado nos da una respuesta expresa, “La inscripción del nombramiento o poder en el Registro Mercantil no es precisa para la válida existencia del nombramiento o poder, aunque sí para su plena eficacia frente a terceros, incluso de buena fe (cfr. artículos 21 del Código de Comercio y 9 del Reglamento de Registro Mercantil)”. Esta misma aplicación de la norma ha sido la seguida por el Tribunal Supremo en sentencias como las del 26 de mayo de 1994, 17 de abril de 1998 o el 12 de noviembre de 2013.

Para concluir con la pregunta, dado que es un tema que puede ser motivo de conflicto, recomendaría a la entidad seguir el proceso con la máxima diligencia para generar la máxima protección posible. Por ello, sea el poder otorgado a través de los estatutos, a través del acuerdo de la junta que nombra al administrador y revocado a través de una escritura de revocación de poderes, aconsejaría que se intentase por todos los medios dejar constancia del conocimiento del apoderado de que el poder ha quedado revocado, retirar el documento que le otorga el poder si este estuviera en su poder, elevar el acta de la junta a público e inscribirla en el Registro Mercantil y hacer lo mismo con los estatutos o la escritura. De esta manera, se evitaría cualquier problema surgido de una situación de apariencia jurídica de validez, subsistencia del poder otorgado o inoponibilidad frente a tercero de buena fe y la eficacia y protección jurídica del otorgamiento y revocación de poderes sería plena.

9ª. POSIBILIDADES DE LA REFINANCIACIÓN DE LA DEUDA Y AMORTIZACIÓN ANTICIPADA DEL PRÉSTAMO.

La sociedad HP tiene dos deudas distintas, una financiación bancaria con Banco Español (Deuda Bancos) por importe de 400 millones de euros y un préstamo participativo con IESA (Deuda Socios) por importe de 100 millones de euros.

ABC y XYZ buscan refinanciar, es decir renegociar sus condiciones de financiación y repagar anticipadamente las mismas. Tendrá principalmente tres opciones: la

modificación de los términos y condiciones, la novación y la subrogación del contrato de deuda (art 1203 CC y siguientes).

Respecto de la Deuda Bancos, la novación conforme a los datos aportados por el caso, no podemos decir que se presente una buena opción o más bien no se presenta como una opción muy viable pues implica que coincidan las voluntades de un nuevo deudor y del banco. Habría que buscar una persona que se quisiera subrogar en mi posición y luego el Banco tendría que aceptar la sustitución de la parte deudora.

A pesar de la falta de datos, asumimos que, si se quiere refinanciar la deuda y cambiar las condiciones, existen unas condiciones de mercado actuales que probablemente sean mejores por lo que encontrar a una persona interesada en suscribir un préstamo por debajo de condiciones de mercado será difícil. Adicionalmente, este deudor hipotético debe tener un perfil de solvencia y características tales que al Banco le parezca razonable.

La modificación sería una buena opción, implicaría la negociación y consiguiente modificación del contrato en sí, mejorando las condiciones para el prestatario (plazos, tipos de interés, clausulado, etc..).

El problema de la modificación es que ambas partes tienen que estar dispuestas a negociar y modificar los términos, o tiene que haber una cláusula que permita la revisión de este basado en una serie de factores circunstanciales que hayan cambiado. Normalmente, las modificaciones de contratos se dan cuando a ambas partes les interesan, al prestatario le benefician unas condiciones más flexibles o laxas y al prestamista le interesa también, por ejemplo, porque de no modificar las condiciones el prestatario no podrá hacer frente a las obligaciones de pago por falta de solvencia o de liquidez.

Este no parece que sea el caso, sino que, por simple voluntad de los adquirentes de la entidad, han decidido cambiar la estructura del pasivo, y esto no tiene por qué interesarle al Banco de España, que tiene un contrato vinculante con unas condiciones que encuentra beneficiosas.

Por ello, y ante la incertidumbre de los múltiples factores que podrían llevar a la modificación de este contrato, parece que utilizando la información que sí es proporcionada en el supuesto, la mejor opción sería una subrogación de la deuda.

Los factores que nos impulsan a creer que es una opción más viable, es que se nos informa de que ABC tiene una “excelente relación con un “sindicato bancario alemán”. Esto

implica la posibilidad de que un tercero interceda por ABC, para facilitar la consecución de sus intereses, probablemente porque dicho sindicato tenga intereses también en la marcha de ABC y les genere mucho negocio, cosa que resulta plausible teniendo en cuenta que forma parte de un grupo más amplio de empresas. Adicionalmente, al ser un préstamo sindicado en el que intervienen como prestamista distintos bancos, su poder adquisitivo es mayor y el riesgo asumido por la operación queda distribuido entre todos.

Teniendo esto en cuenta, ABC podría utilizar las conexiones que presenta con el sindicato de bancos alemán para que este deje indemne a Banco Español en su posición. Es decir, que el sindicato presente una oferta atractiva al Banco Español, pagando una cantidad que teniendo en cuenta la cantidad adeudada, la cuota de intereses pactada, el precio del dinero en el tiempo y la minimización del riesgo por recibir el dinero inmediatamente, fuese rentable para Banco Español.

Así, el sindicato adquiriría la deuda de HP y se subrogaría en la posición del antiguo prestamista (art 1212 CC), tanto derechos como obligaciones, y como nuevo prestamista y teniendo en cuenta su buena relación, podrían realizar una refinanciación de la deuda en unas condiciones en las que ambos estuvieran de acuerdo y si se deseara llegar a un acuerdo en cuanto a la amortización anticipada del préstamo.

De cara a la renegociación de la deuda, y viendo que no figuran activos inmobiliarios en el balance de HP, recomendaría a HP, y por ende a los socios detrás de ella que representen la voluntad de la sociedad, que planteasen medidas alternativas para compensar al sindicato el establecimiento de esas causas más favorables. Ejemplo de ello, pueden ser cláusulas en las que se limite el ratio de endeudamiento de HP, prohibiciones acerca de la modificación del equipo directivo de la esta, o de entrar en otros contratos de financiación en las que se otorguen garantías que empeoren el derecho de cobro del sindicato.

La cuestión de la amortización anticipada del préstamo finalmente, gira entorno al artículo 1255 CC, que establece la libertad contractual, únicamente limitada por la moral, el orden público y la ley. Depende de lo que las partes hubieran negociado con el prestamista primitivo y de lo que negocien y pacten con el segundo. Un contrato de préstamo es vinculante, por lo tanto, si se ha acordado devolver el principal en un periodo de tiempo, generando esto una serie de intereses, así es como se deberá de hacer y si se pretende actuar distinto, se necesitará el consentimiento del prestamista o que ello fuese

una opción contemplada en el contrato, pues el prestamista ya había generado una expectativa de obtener una rentabilidad determinada por el dinero prestado.

Las consecuencias que se derivarán de no cumplir con la obligación pueden ser legales, como las acciones de daños o de cumplimiento forzoso que puede emprender aquel al que se le ha vulnerado en su posición, reguladas en los artículos 1094 CC y siguientes. Pero también pueden haber sido pactadas, pues cabe la posibilidad de pactar las condiciones en las que se permita realizar una amortización anticipada, como una penalización o cuota adicional que haya que abonar al prestamista.

Sin embargo, con respecto al segundo tipo de deuda, Deuda Socios, las opciones varían pues la libertad contractual encuentra su límite con el Real Decreto-ley 7/1996, de 7 de junio, sobre medidas urgentes de carácter fiscal y de fomento y liberalización de la actividad económica.

Este tipo de financiación, supone un préstamo por un tercero, que independientemente de que se puedan pactar una serie de intereses fijos, necesariamente implica el establecimiento de unos intereses variables en función de la marcha de la sociedad a la que se le concede. Es precisamente, por su naturaleza similar a una inversión que este no aparece en el pasivo de la prestataria sino en la cuenta de patrimonio neto de la misma, consecuencia de ello es considerado como un préstamo subordinado e implica determinadas especialidades respecto de su modificación y amortización anticipada.

El artículo 20.uno.b del Real Decreto-ley 7/1996, de 7 de junio establece “Las partes contratantes podrán acordar una cláusula penalizadora para el caso de amortización anticipada. En todo caso, el prestatario sólo podrá amortizar anticipadamente el préstamo participativo si dicha amortización se compensa con una ampliación de igual cuantía de sus fondos propios y siempre que éste no provenga de la actualización de activos”.

Esto implica que independientemente de la penalización y demás condiciones que las partes quieran establecer si decido terminar el contrato con anterioridad a lo previsto, si se quisiera amortizar anticipadamente, los socios tendrán que realizar un incremento del capital que no provenga de la actualización de activos, que básicamente supone un aumento de capital social o una aportación a reservas por el mismo importe.

En el caso de que se realizase una aportación de capital de socios, a una cuenta de reservas, intuyo que esta debería de tener limitaciones a su disponibilidad, pues realizando

una interpretación teleológica de la norma, es evidente que lo que busca es que no se reduzca la solvencia de la sociedad empeorando la posición de acreedores no subordinados.

Esto supone una medida lógica. Devolver anticipadamente un préstamo en el que los prestamistas recibían intereses en función de la evolución de la empresa, con respecto a otros acreedores, supone un empeoramiento no permisible de su situación, una situación semejante a lo que sería una devolución del capital social aportado a los socios. Los fondos propios de la empresa sirven a modo de garantía para terceros que contraten con la sociedad, por lo tanto, debido a las características del préstamo participativo (consideración de patrimonio neto, interés en la marcha de la sociedad, préstamo subordinado) al amortizarlo se le está dando un cobro anticipado a un acreedor subordinado y reduciendo la “garantía” con la contaban otros acreedores que tenían mejor derecho.

10ª PREGUNTA. POSIBILIDAD DE SUSTITUCIÓN DE UN CONTRATO POR OTRO CORRESPONDIENTE A UNA ENTIDAD RELACIONADA. ÓRGANO COMPETENTE DE LA DECISIÓN. RIESGOS DE LA OPERACIÓN.

Para resolver esta pregunta, primero, habría que determinar la relación existente entre las sociedades en cuestión, para ello atendemos al artículo 18 LSC, que a su vez realiza una remisión al artículo 42 del Código de Comercio. En este último artículo y en lo que a la pregunta concierne, al realizar la transacción y adquirir ABC, el 90% del capital social, posee la mayoría de los derechos de voto y se entiende que existe un grupo de empresas.

Adicionalmente, habrá que tener en cuenta que XYZ adquiere el 10% restante, pues esto será importante, dado que la voluntad de la mayoría no puede imponerse de forma arbitraria ya que puede darse el caso en los que esta no coincida con el interés social y los intereses de los socios minoritarios se vean perjudicados injustificadamente.

Para la resolución de esta pregunta, habrá que ser consciente que conforme al artículo 231 LSC se considerarán personas vinculadas al administrador, los socios representados por el administrador en el órgano de administración, múltiples personas (como los administradores) de la propia sociedad si es que se nombra como administrador persona

jurídica y los administradores de las sociedades dominantes si se nombrase a un mismo administrador para ejercer el dicho cargo en ambas.

Habiendo establecido la existencia de una situación que genera un posible conflicto de interés, para conocer la manera de actuar ante ello se aplicaría de manera directa el artículo 231 bis, que regula las cuestiones relevantes a la hora de realizar operaciones intragrupo, lo cual ya se ha establecido que es el caso.

Dicho artículo establece lo siguiente: “ La aprobación de las operaciones que celebre la sociedad con su sociedad dominante u otras sociedades del grupo sujetas a conflicto de interés corresponderá a la junta general cuando el negocio o transacción en que consista, por su propia naturaleza, esté legalmente reservada a la competencia de este órgano y, en todo caso, cuando el importe o valor de la operación o el importe total del conjunto de operaciones previstas en un acuerdo o contrato marco sea superior al 10 % del activo total de la sociedad.” En este caso, como la operación de contratación de unos servicios de O&M, no encajaría dentro de las operaciones que por naturaleza correspondan a la Junta, y es poco probable que su importe sea superior al importe del 10% del activo social de la sociedad, la potestad para realizar la operación correspondería al órgano de Administración, como es establecido en el siguiente apartado del mismo artículo.

En el mismo artículo, se le confiere la facultad para decidir sobre el tipo de operaciones discutidas en la pregunta, y adicionalmente se hace un apunte importante incluido tras la aprobación de la Ley 5/2021, de 12 de abril. Se libera a los administradores determinadas obligaciones derivadas de su deber de lealtad como el deber de abstención ante situaciones en las que exista un conflicto de interés (artículos 228.c LSC) y del régimen de imperatividad y dispensa relativo al deber de lealtad establecido en el artículo 230 LSC.

Así respondemos a una de las cuestiones, pues el órgano capaz de realizar tal operación es el órgano de administración, en su totalidad y sin necesidad de que los afectados por el conflicto se abstengan. Pero además resolvemos otra de las cuestiones, pues esto genera un riesgo. En el mismo artículo se establece “la aprobación podrá hacerse con la participación de los administradores que estén vinculados y representen a la sociedad dominante, en cuyo caso, si la decisión o voto de tales administradores resultara decisivo para la aprobación, corresponderá a la sociedad y, en su caso, a los administradores afectados por el conflicto de interés, probar que el acuerdo es conforme con el interés

social en caso de que sea impugnado y que emplearon la diligencia y lealtad debidas en caso de que se exija su responsabilidad”.

El mismo artículo, permite a los administradores posiblemente afectados por el conflicto deliberar y votar, consciente de que estos tienen un deber de actuar en el mejor interés de la sociedad. Por ello, de manera contraria a cómo se actuaría en caso de impugnar un acuerdo en base a una lesión del interés social del artículo 204 LSC, se invierte la carga de la prueba en iguales términos a los establecidos en el artículo 190.3 LSC y en la medida que sus votos hayan sido decisivos deberán ser la sociedad y los administradores afectados los que prueben haber actuado en defensa del interés social.

La redacción de dicho artículo, se podría definir como un método para defender los intereses de los inversores externos, pues como se entiende del 529 vices 2 a) aunque sea un artículo de aplicación a sociedades cotizadas, si fuese una sociedad íntegramente participada, no existiría ningún conflicto de interés.

Teniendo en cuenta las características de la operación esto supondría un riesgo bastante alto. Al poseer ABC el 90% de los derechos de voto, es fácil asumir que este nombrará a gran mayoría de los administradores, que se considerarán vinculados y cuyos votos serán decisivos para tomar la decisión.

Dicho esto, se podrán realizar argumentos para defender el interés social, como por ejemplo existencia de cláusulas altamente gravosas en el contrato anterior (de extinción o intereses por demora en el pago etc...) o el objetivo de establecer relaciones sólidas con empresas del grupo, las cuales están interesadas en su buena marcha y que puede que establezcan contratos de mayor duración, a precios fijos, mantengan los precios más estables ante las posibles varianzas del IPC futuras y otras posibles medidas que les protejan de imprevistos derivados de la situación económica en general. Sin embargo, existen argumentos sólidos que podrían mantener que se está actuando en contra del interés social.

Primero habrá que tener en cuenta que se está rescindiendo un contrato con anterioridad a su fecha de vencimiento, lo cual, casi con toda seguridad detonará una cláusula de vencimiento anticipado, que supone un gasto adicional para la entidad. Adicionalmente, el servicio prestado es de O&M, los cuales no suelen ser “*intuitu personae*”, es decir, es relativamente irrelevante quién presta el servicio y eso hace que el factor económico sea

considerado en mayor medida, lo que en el caso en cuestión supone una vez más condiciones más gravosas para la sociedad filial.

A modo de conclusión, diría que, aunque se pueden establecer argumentos acerca de la positividad de la contratación con una empresa del grupo ABC, la sensación generalizada sería la asunción de unas condiciones más gravosas para la empresa dominada, en detrimento de los intereses de esta y por ende los de los socios minoritarios, con el objetivo de favorecer los intereses de la dominante.

Adicionalmente, hay que hacer mención al artículo 231 bis LSC, que permite que una operación de las características de la aquí tratada (entre sociedad dominante y dominada, sujeta a conflicto de interés, celebrada en el curso ordinario de la actividad empresarial y en condiciones de mercado), podrá ser realizada por órganos delegados o miembros de la alta dirección siempre que el órgano de administración delegue en ellos tal facultad y implante un procedimiento previo para el aseguramiento de los requisitos mencionados.

Las obligaciones de los administradores y su responsabilidad por no cumplirlos son derivados de los deberes vinculados a la ostentación de su cargo y recogidos en la LSC. En este caso, el deber más puesto en duda sería el deber de lealtad, regulado en el artículo 227 LSC. Este establece que “Los administradores deberán desempeñar el cargo con la lealtad de un fiel representante, obrando de buena fe y en el mejor interés de la sociedad”.

Es precisamente por ello, que se regulan artículos como el 228, 229, 230, 231 y 231 bis, para evitar situaciones en el que este deber pueda ser vulnerado. El artículo 228 d) obliga al administrador a: “desempeñar sus funciones bajo el principio de responsabilidad personal con libertad de criterio o juicio e independencia respecto de instrucciones y vinculaciones de terceros”. Si lo realiza en base a las instrucciones directas o indirectas, o en simplemente favoreciendo los intereses de los socios que determinaron su nombramiento, no solamente está vulnerando su deber de lealtad de manera flagrante, sino que también carece de independencia objetiva y buena fe en el desempeño de su cargo.

En el caso que nos concierne, conviene dejar claro que el administrador, en el ejercicio de su cargo, no se debe a nadie más que a la sociedad. No se debe a los socios a los que representa, ni se debe a sí mismo, ni a otra sociedad en la que ejerza el mismo cargo, el ejercicio de su cargo debe ser diligente y debe estar enfocado a promover el interés social. En la medida que esto no fuera así, estaría incumpliendo el mandato colectivo impartido

colectivamente por todos los socios, y se desvirtuaría la función intrínseca de la figura del administrador.

Este razonamiento, a parte de quedar asentado por ley, es apoyado por jurisprudencia como la TS 613/2020 que defiende la imperatividad del deber de lealtad de los administradores y su independencia de decisión frente a los intereses del socio que los nombre o por la resolución del Tribunal Supremo del 11 de diciembre de 2015. En esta última sentencia, se establece responsabilidad de los administradores por traspasar clientela entre sociedades del mismo grupo, lo cual, iba en contra de los intereses de parte del accionariado y de los acreedores.

Esta sentencia pone en contexto las obligaciones de lealtad y la prevalencia del interés social por encima de la idea del “interés grupal”, cuestión que dividía a la doctrina española entre los que mantenían dicha postura y los que defendían la consecución de los intereses grupales a través del sacrificio de las dependientes y lo justificaban en la doctrina de las “ventajas compensatorias”.