



**COMILLAS**  
**UNIVERSIDAD PONTIFICIA**

ICAI

ICADE

CIHS

## **Trabajo de Fin de Máster**

Máster de Acceso a la Abogacía

Pablo Jiménez-Blanco Bravo

2022-2023

## **Resumen**

En este trabajo de Fin de Máster consideraremos las distintas implicaciones legales derivadas de la adquisición por parte de una sociedad española y una extranjera de una sociedad de responsabilidad limitada. Analizaremos aspectos societarios y procedimentales relacionados con la compraventa de las participaciones y la ejecución de la transacción, las implicaciones del pacto de socios y los acuerdos que este debe incluir, así como su inclusión en los estatutos sociales. También realizaremos consideraciones sobre el papel de las manifestaciones y garantías en este tipo de transacciones, concretamente a la hora de cubrir una contingencia fiscal, así como instrumentos alternativos para cubrir los posibles riesgos que se descubren cuando se realiza una *due diligence*. También estudiaremos la financiación de la operación, así como la refinanciación de parte de la compañía que se va a adquirir. Finalmente, veremos si el contrato de operación y mantenimiento (O&M) podría resolverse y suscribirse otro.

Palabras clave: *Due diligence*, manifestaciones y garantías, compraventa, financiación, estatutos sociales.

## **Abstract**

In this thesis we will consider the different legal implications derived from the acquisition by a Spanish and a foreign company of a limited liability company. We will analyze corporate and procedural aspects related to the purchase and sale of the shares and the execution of the transaction, the implications of the shareholders' agreement and the provisions that it must include, as well as its inclusion in the bylaws. We will also consider the role of representations and warranties in this type of transaction when it comes to covering a tax contingency, as well as alternative instruments to cover the possible risks that are discovered during due diligence. We will also look at the financing of the transaction, as well as the refinancing of part of the company to be acquired. Finally, we will look at whether the operation and maintenance (O&M) contract could be terminated and a new one entered.

Key words: Due diligence, representations and warranties, sale and purchase, financing, corporate bylaws.

## Índice

1. Adquisición de participaciones y consideraciones en materia de prevención de blanqueo de capitales y financiación del terrorismo.....	03
2. Formalidades que deben reunir los poderes para ser aceptados por el notario autorizante de la operación.....	05
3. Formalidades adicionales a la hora de llevar a cabo la adquisición.....	07
4. Suscripción del pacto de socios.....	10
5. Formalidades adicionales a la hora de estructurar la transacción o simultáneas a la compraventa.....	13
6. Contingencia fiscal relevante por IVA y cobertura vía manifestaciones o garantías...	15
7. Posibilidad de utilizar parte de la caja de HP para adquirirla.....	18
8. Traslado de domicilio y revocación de poderes generales: órganos competentes y formalidades necesarias.....	20
9. Refinanciación de HP y pago anticipado de toda la deuda existente.....	22
10. Sustitución del contrato de O&M: forma de llevarla a cabo y posibles riesgos.....	25

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

En este caso se trataría de la compraventa del 90% de las participaciones sociales de la sociedad de responsabilidad limitada Hidro Power S.L (“HP”, en adelante) por parte de ABC. ABC, junto con XYZ van a adquirir el 100% de las participaciones sociales de la responsabilidad limitada, adquiriendo el 90% de las mismas la primera y el 10% la segunda.

Como la sociedad que va a adquirir HP, ABC, es una sociedad extranjera, debe llevar a cabo una serie de trámites. Es necesaria la intervención de fedatario público, y debe aportarse una serie de documentación al notario: el título de propiedad de las participaciones que se van a adquirir y los poderes, en caso de que sean necesarios, para comparecer en nombre del comprador y del vendedor. En caso de que dichos poderes, en el caso de ABC, por ser entidad luxemburguesa, se hayan otorgado en Luxemburgo, deben estar legalizados debidamente. Esto implica que en el documento público en que el notario luxemburgués de fe de esos poderes debe estar legalizado. Basándonos en el Convenio de La Haya nº XII, de 5 de octubre de 1961, de Supresión de la Exigencia de Legalización en los Documentos Públicos Extranjeros o “Convenio de la Apostilla”, que Luxemburgo firmó, prescribe que entre Estados miembros no será necesaria la legalización para el reconocimiento de documentos públicos, aunque sí una apostilla o un sello. Por tanto, vemos que con tal de que el documento del notario de Luxemburgo esté sellado o apostillado, será suficiente. También debe aportarse N.I.E/N.I.F o D.N.I. español del vendedor y del comprador. En este caso, como parece que se trata de una persona jurídica extranjera, debería obtener el N.I.F, ya que este debe solicitarse cuando una empresa extranjera realice una inversión directa en España. También debe aportarse ante notario una manifestación sobre el titular real, tanto para el comprador como el vendedor, si son personas jurídicas, como en este caso. Puede aportarse un acta notarial de manifestaciones de titularidad real. Asimismo, es necesario presentar ante notario una justificación documental del pago y del medio a través del que se ha realizado. Posteriormente debe presentarse el modelo D-1A ante el Ministerio de Industria, Comercio y Turismo, que es el modelo para presentar para las personas jurídicas no residentes que invierten en empresas españolas que no cotizan en bolsa, como en este caso. En este modelo se debe incluir el protocolo y fecha del documento público a mediante el que se formalizó la inversión, debe firmarse telemáticamente por la

persona jurídica que efectúa la inversión y la persona que ostente el poder de representación contrafirmada por el fedatario público. Debe presentarse telemáticamente en la web de la Dirección General de Comercio Internacional e Inversiones antes de que pase un mes desde la realización de la inversión.

En relación con la normativa aplicable en materia de prevención de blanqueo de capitales y financiación de terrorismo, hay una serie de documentos que deberían aportar las empresas que forman parte de la operación, relativos a su identidad y a su actividad profesional. Las obligaciones aplicables en España sobre prevención de blanqueo de capitales y financiación del terrorismo las establece la Ley 10/2010, de 28 de abril, de prevención del blanqueo de capitales y de la financiación del terrorismo y el Real Decreto 304/2014, de 5 de mayo, por el que se aprueba el Reglamento de la Ley 10/2010. También es de aplicación el Reglamento Delegado (UE) 2019/758 de la Comisión, por el que se completa la Directiva (UE) 2015/849 del Parlamento Europeo y del Consejo en lo que respecta a las normas técnicas de regulación sobre las medidas mínimas y el tipo de medidas adicionales que han de adoptar las entidades de crédito y financieras para atenuar el riesgo de blanqueo de capitales y de financiación del terrorismo en determinados terceros países.

La legislación española en materia de prevención de blanqueo de capitales y financiación del terrorismo es el resultado de la transposición de la normativa comunitaria existente sobre la materia, siendo la última transposición la de la Directiva (UE) 2018/843 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 30 de mayo de 2018, por la que se modifica la Directiva (UE) 2015/849 relativa a la prevención de la utilización del sistema financiero para el blanqueo de capitales o la financiación del terrorismo, y por la que se modifican las Directivas 2009/138/CE y 2013/36/UE. También se incorporan las 40 Recomendaciones emitidas por el “GAFT” (Grupo de Acción Financiera Internacional), un marco de medidas que los países deben implementar, adaptadas a sus circunstancias particulares y a su legislación existente, para evitar el blanqueo de capitales y la financiación y proliferación del terrorismo.

En cuanto a las obligaciones de información, nuestros clientes deberían realizar un examen especial para determinar si en la operación hay indicios de vinculación con el blanqueo de capitales o la financiación del terrorismo. Deberían comunicar al Sepblac (el Servicio Ejecutivo de la Comisión de Prevención del Blanqueo de Capitales e Infracciones Monetarias), las operaciones que muestren falta de correspondencia con la naturaleza, actividad o antecedentes

de sus clientes, si no se halla una justificación económica válida para realizar la operación. Si después de realizar este examen especial se concluye que no hay indicios de relación con el blanqueo o la financiación del del terrorismo, no habría que comunicarlo al Sepblac.

Sin embargo, si se realiza el examen especial y hay indicio de que la operación está relacionado con el blanqueo de capitales o la financiación del terrorismo, la mencionada Ley 10/2010 contempla, para las personas jurídicas, como son las dos empresas que van a adquirir las participaciones de HP, que realicen una “comunicación por indicio” al Sepblac. Deberán aportar documentos fehacientes a efectos de identificación, es decir, los documentos públicos que acrediten su existencia y contengan su denominación social, forma jurídica, domicilio, identidad de sus administradores, estatutos y N.I.F. En caso de contar con apoderados (es probable que ABC, al ser una entidad extranjera cuente con apoderados en España), deberá presentar copia del documento que acredite el poder del representante para representar a la entidad y también el documento público acreditativo del poder. En segundo lugar, es necesario identificar al titular real, y la comprobación de su titularidad podría realizarse mediante una declaración responsable del representante de la persona jurídica. También es necesario presentar información sobre el propósito e índole de la relación de negocios, con el fin de conocer la naturaleza de la actividad profesional o empresarial de ABC. Como es una persona jurídica deberíamos presentar las últimas cuentas anuales, el justificante de pago del último Impuesto de Sociedades (el equivalente en Luxemburgo, en este caso) o un informe realizado mediante auditoría externa sobre sus últimas cuentas anuales. Asimismo, como en este caso se va a adquirir la totalidad de HP- aunque ABC sólo vaya a comprar el 90%, y los fondos que deberá aportar para realizar la compraventa serán considerables, debería aportar información y acreditación del origen de los fondos que pretende aportar.

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

En primer lugar, vamos a analizar lo que debe llevar a cabo la entidad luxemburguesa ABC. La legislación española más reciente, concretamente en la Disposición Adicional Tercera de la Ley de Jurisdicción Voluntaria y el art. 60 de la Ley de Cooperación Jurídica Internacional en

materia civil, introducen un requisito que no se incluía en la normativa anterior, la necesidad de que la autoridad extranjera que elabore el poder haya intervenido en su confección desarrollando funciones equivalentes a las que desempeñan las autoridades españolas en la materia que se trate y surta los mismos o más próximos efectos en el país de origen. Esta disposición ha sido criticada por algunos académicos, como Torralba Mendiola, como que plantean dudas sobre la perspectiva del ejercicio de la libertad de establecimiento de quienes ejercen funciones de fe pública en la Unión Europea y que crean trabas al tráfico<sup>1</sup>.

Anteriormente la Dirección General de los Registros y el Notariado (DGRN, en adelante) en su resolución del 14 de septiembre de 2016, ha llegado a confirmar la suspensión de la inscripción de una escritura de compraventa de dos viviendas por considerar que el poder notarial otorgado por el comprador en Reino Unido no cumplía con la normativa española en relación a la equivalencia de funciones entre funcionario público extranjero y el notario español, aunque el notario español había manifestado respecto del poder aportado por la parte compradora que tenía la aptitud y capacidad legal necesaria conforme a la legislación del país de origen para otorgar dicho poder y se acompañaba a la escritura de la compraventa de las viviendas un certificado notarial expedido por el *notary public* de Liverpool.

Por tanto, considerando esto, parece que debemos buscar alternativas a un simple poder notarial otorgado en Luxemburgo. Podríamos optar porque el notario de Luxemburgo indique expresamente en su escritura que, de acuerdo con el ordenamiento jurídico de su país, él cumple funciones equivalentes a las de un notario español, y a su vez el notario español debería recoger esta circunstancia en el momento que valore la suficiencia del poder. Se entiende que con esto es suficiente, ya que la resolución del 14 de septiembre de la DGRN establece que *“la reseña que el notario realice de los datos identificativos del documento auténtico y su juicio de suficiencia de las facultades representativas harán fe, por sí solas, de la representación acreditada. El registrador calificará en estos casos de poderes extranjeros, la eficacia formal del poder (legalización, apostilla y traducción, en su caso) y, además, que exprese el cumplimiento de los requisitos de equivalencia del poder otorgado en el extranjero”*. El único posible problema sería que el registrador no estuviese de acuerdo con el juicio de equivalencia que ha realizado el notario, aunque esto sería más probable que sucediese únicamente si el sistema legal extranjero es desconocido o no encaja ni en el *civil law* ni en el *common law*. En

---

<sup>1</sup> Torralba Mendiola, Elisa. (2016). La eficacia en España de los poderes otorgados ante notario extranjero. Gómez-Acebo & Pombo.

Luxemburgo el sistema legal es un sistema de derecho civil, inspirado en gran medida por los sistemas legales francés y belga, por lo que no parece que vaya a haber problema. Por tanto, con que el notario luxemburgués indique expresamente la equivalencia de funciones y el notario español la acepte, solucionamos esta cuestión.

En cuanto a XYZ, esta es una sociedad limitada constituida en España, por lo que el procedimiento es distinto. En primer lugar, deberían otorgar un poder, y en este caso lo adecuado sería otorgar un poder especial. Un poder especial autoriza a un representante- en este caso podría ser una persona de confianza de la compañía XYZ, como un miembro de su equipo legal- para un acto jurídico concreto, en este caso, representar a la compañía en los actos jurídicos necesarios para llevar a cabo la adquisición del 10% de HP. Este poder debería recogerse en un documento público y ha de ser autorizado por un notario. Así el representante puede acreditar su cualidad de apoderado exhibiendo la copia autorizada del poder. Actualmente al estar reconocida entre notarios la firma electrónica se puede enviar telemáticamente copias de poderes, que el notario autorizante de la operación podría recibir de forma inmediata, sin ser necesaria la remisión de la copia autorizada en papel. Por tanto, en este caso en cuanto se autorizase ante notario en documento público el poder especial que otorga XYZ se podría enviar automáticamente al notario autorizante de la operación, lo cual aceleraría el proceso.

En la escritura que se elevará a público para recoger el poder notarial debe recogerse los datos tanto del poderdante como del apoderado o apoderados (nombre y apellidos, estado civil, domicilio y un documento de identidad, DNI o Pasaporte, NIE, Tarjeta de Residencia) para que estén identificados. Si se autoriza a varias personas a actuar en nombre de XYZ, se debe de forma concreta si se trata de un poder mancomunada o solidario o si dependiendo del trámite a realizar pueden actuar de una forma u otra. También habría que recoger en el documento, de forma exhaustiva, para qué actuaciones se autoriza el poder. Si está definido cómo se va a realizar la operación puede realizarse mediante una enumeración exhaustiva o añadir a esta enumeración que también se autoriza para actos que puedan surgir en un futuro en relación con la adquisición de HP.

### **3. ¿Existe alguna formalidad adicional que debamos tener en cuenta a la hora de**



## **estructurar la adquisición o alguna acción a completar con carácter previo o simultáneo a la ejecución de la compraventa?**

Sí, hay varias formalidades que debemos tener en cuenta a la hora de estructurar la adquisición. En primer lugar, es necesario firmar un NDA (*non-disclosure agreement*), que es un acuerdo de confidencialidad que firmarían en este caso los compradores y el vendedor para comprometerse en no difundir información de la que disponen por ser partes del proceso de compraventa y que la información de la que disponen sea emplee únicamente para llevar, o no, a cabo la transacción. En el NDA se especifica qué información se va a compartir, para qué puede emplearse y durante cuánto tiempo se va a mantener este acuerdo de confidencialidad. En él se debe especificar qué partes quedan obligadas- en este caso serían ABC, XYZ y HP- y en principio no se nos dice que necesiten de asesores externos (como despachos de abogados que hayan contratado para llevar a cabo el proceso de *due diligence*), definición de qué información se considera confidencial y el alcance de la obligación de confidencialidad. También hay que especificar qué obligaciones contraen las partes en relación con la no divulgación de información, que en este caso sería un acuerdo unidireccional, porque los que no deben compartir información son nuestros clientes en relación con HP. Es importante tener en consideración que romper o incumplir un NDA tiene importantes consecuencias jurídicas, las cuales probablemente vengán recogidas en el propio NDA.

En segundo lugar, se debe realizar el *term sheet*, el cual es un documento, aunque no vinculante, que contiene todos los términos y condiciones básicos de la transacción. Sirve como una base para delinear cómo se va a llevar a cabo la compraventa, y una vez que las partes llegan a un acuerdo sobre los extremos sobre los que trata la *term sheet*, se puede empezar a redactar el contrato vinculante de compraventa. Debe sentar las bases para garantizar que las partes implicadas en la compraventa estén de acuerdo en la mayoría de los aspectos importantes, como los activos que se van a adquirir, el precio de compra, la capitalización de HP, las contingencias que pueden afectar al precio acordado y los tiempos que deben de cumplirse para llevar a cabo la operación. Cuando esto termine, los compradores podrían emitir una NBO (*non-binding offer*), la cual es una oferta no vinculante que incluye el precio indicativo, su condicionalidad-ya que normalmente suele estar sujeta al resultado de un proceso de *due diligence*-, cuando se estima que se lleve a cabo la compraventa, y el coste de la adquisición.

Seguidamente entraríamos en la fase de *due diligence*, en que se verifica la información sobre la compañía que se va a adquirir, investigándose y auditándose la compañía para ver que no hay discrepancias sobre la información que la empresa vendedora entregó a la compradora y la realidad de la compañía. En este caso, si iniciamos nosotros la *due diligence*, sería una *buy-side due diligence*, porque se inicia del lado de los compradores, para verificar que se puede llevar a cabo la adquisición de HP. En este caso parece que no sería necesario centrarnos en los aspectos. Para esta adquisición la *due diligence* debería centrarse en aspectos de corporate, para comprender su propiedad por “Global”, participada del “Trust” y ver que está todo en regla y que tal propiedad figura en el Registro Mercantil, comprobar sus estatutos sociales para ver si hay alguna limitación a la adquisición o cualquier otra contingencia. También convendría que la *due diligence* tuviese una parte financiera, debido a que HP tiene un contrato de financiación bancaria con “BE”. Sin embargo, parece que no sería necesario hacer una *due diligence* fiscal y laboral, ya que HP no tiene trabajadores propios y no parece que haya ninguna contingencia fiscal.

Después de esta fase sería necesario realizar el contrato de compraventa o SPA (*sales and purchase agreement*), el cual normalmente se negocia durante un periodo de tiempo con el vendedor. El SPA regula la transacción y es el resultado de todas las negociaciones mantenidas hasta la fecha. En él habría que identificar a las partes, HP por un lado y ABC y XYZ por otro. Asimismo, hay que realizar una serie de definiciones de todos los términos relevantes en el contrato, definir correctamente el objeto, que en este caso serían el 100% de las participaciones en la sociedad limitada HP, el precio y la forma de pago, la consumación de la compraventa y cómo se van a transmitir las participaciones, así como aportar una serie de manifestaciones y garantías y definir el régimen de responsabilidad. También habría que añadir una cláusula sobre la ley aplicable y el fuero en caso de que en el futuro sea necesario resolver alguna disputa legal.

Finalmente entraríamos en la fase de *closing* y *post-closing*, condiciones suspensivas de las que depende la eficacia de la compraventa. Después de esta fase ya se completaría efectivamente la compraventa y la integración de HP. Para esta última fase se suele realizar un *closing* y *post-closing* agenda, para definir qué acciones se tienen que llevar a cabo para terminar de cerrar la transacción. En la fase previa al cierre, sería necesario que los vendedores nombraran a sus representantes legales y aportaran los poderes que acreditasen esto. Los vendedores tendrían que aportar los títulos representativos de las participaciones, los estatutos sociales de HP y las cuentas anuales del último ejercicio. También hay que tener en cuenta que según el art. 160.f

LSC, tienen que aportar una copia de la resolución del socio único autorizando la venta de las participaciones sociales a los compradores. En base a este artículo los compradores también tendrían que aportar las resoluciones de sus socios únicos por las que se autoriza la ejecución de la transacción y la adquisición del 100% de las participaciones de HP.

En la fase de cierre se tendría que entregar por el vendedor todos los libros de la compañía, los poderes existentes que haya otorgado la compañía y los documentos que probasen que la vendedora ha pagado todas las deudas que tenía hasta el momento con terceros. En este caso serían las deudas posiblemente contraídas por HP. Asimismo, sería necesario la carta de renuncia de los administradores de la entidad que se va a adquirir. Es necesario, según el art. 111 del Reglamento del Registro Mercantil (RRM, en adelante), que el anterior socio único certifique que ha recibido notificación del cambio de socio único. Habría que aportar, según el art. 363 LSC, una certificación que pruebe que la empresa que va a venderse no está sujeta a ninguna causa de disolución de las mencionadas en ese artículo.

También es preferible realizar una declaración ante Notario de los aspectos más relevantes del SPA, con el fin de que otorgue fe de ante posibles desacuerdos, para que no se puedan modificar posteriormente. También sería conveniente que el Notario otorgue fe de que el vendedor va a transmitir a los compradores la titularidad del 100% de las participaciones, que HP está libre de cargas, gravámenes, opciones y acuerdos que otorguen derechos preferentes a terceros y que está plenamente disponible para su transmisión sin ninguna restricción legal o estatutaria y que se transmite con todos los derechos económicos y políticos inherentes a la misma. Finalmente, en la fase posterior al cierre es necesario registrar la venta de las participaciones y el cambio de titularidad de estas, incluido el cambio de socio único y de administradores, en el Registro Mercantil que correspondiese.

**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)?**

Un pacto de socios es un documento privado mediante el que se acuerdan una serie de reglas sobre las relaciones entre los partícipes de una compañía con el fin de prevenir y poder

solucionar posibles problemas o situaciones difíciles. En primer lugar, habría que definir la diferencia entre pacto de socios y estatutos. Sobre los estatutos, el art. 28 LSC dispone que en los estatutos se pueden incluir todos los pactos y condiciones que los socios fundadores juzguen conveniente establecer mientras no se opongan a las leyes ni contradigan los principios configuradores del tipo social elegido. Los estatutos pueden modificarse cuando pase el tiempo para adaptarlos a la realidad de la compañía, y el órgano encargado de ordenar dicha modificación es la junta general, según el art. 160.c LSC. La mayor ventaja de los estatutos es que son una especie de norma constitucional de la sociedad, con lo cual pueden ser oponibles tanto a socios como frente a terceros una vez que se inscriban en el Registro Mercantil. Puede constar como pacto estatutario, como aclara el art. 114.2 RRM, todo lo que no esté prohibido por la LSC u otras leyes. La naturaleza de los estatutos es la de un contrato, y es de carácter formal porque requiere escritura pública e inscripción en el Registro Mercantil. Se modifica mediante un procedimiento formal establecido en la Ley o en los estatutos y vincula tanto a los socios actuales como a los futuros que aceptan los estatutos cuando adquieren la condición de socio.

Sobre los pactos de socios, el art. 29 LSC establece que los pactos que se mantengan reservados entre los socios no son oponibles a la sociedad. Esos pactos son los llamados pactos de socios, como el que analizamos en este caso. Todos o tan sólo algunos de los socios pueden acordar suscribir un pacto internamente y quedarían obligados por ellos, pero los terceros no podrían conocer el contenido de dichos pactos y tampoco se podrían imponer a futuros socios entrantes. Sin embargo, estos pactos no pueden hacer referencia a las cláusulas estatutarias necesarias del art. 23 LSC, ni pueden ser contrarios a normas imperativas ni a los principios configuradores del tipo societario. Sin embargo, estos pactos también tienen ventajas, ya que sirven para regular amplios extremos de la organización de la sociedad y tienen un “plus” de flexibilidad, por su carácter reservado. Suelen ser pactos que a los socios no les interesa introducir en estatutos porque podrían modificarse por una mayoría en lugar de por el consentimiento unánime de los socios, que son quienes los otorgaron y tienen interés en su cumplimiento.

Considero que sí deberíamos suscribir un pacto de socios porque es una herramienta muy útil a la hora de estipular cómo se va a llevar a cabo la gestión de HP, ya que la compran conjuntamente ABC y XYZ, independientemente de que la primera posea el 90% del capital y la segunda el 10% restante. En relación con los acuerdos que deberá recoger este pacto, serían los siguientes: en primer lugar, aclarar que HP se ha adquirido de forma conjunta por ABC y

XYZ, adquiriendo el primero el 90% de las participaciones y el segundo el 10% restante, con recursos propios de ambas entidades y que se adquiere en proporción la Deuda de los Socios de la que es titular IESA. Asimismo, deberían mencionar que HP va a pasar a estar administrada por un Consejo de Administración con 3 consejeros, y que dos de ellos serán nombrados por ABC y el restante nombrado por XYZ. Asimismo, se incluirá para un listado de materias de especial relevancia (como aprobación de cuentas anuales, firma de contratos con los Socios, fijación de la organización y funcionamiento del propio Consejo de Administración, fijación de políticas y estrategias generales, el permiso o la fijación de políticas o estrategias generales de la compañía, entre otras) en que XYZ tendrá derecho de veto. Al tener XYZ amplia experiencia de la gestión de este tipo de activos, resultaría necesario incluir una cláusula que otorgue amplios poderes a XYZ para que se dedique a la gestión del día a día de la empresa.

Sería beneficioso contemplar una cláusula *tag-along*, con el fin de proteger los intereses del socio minoritario, XYZ, para situarle en una posición algo más beneficiosa, aunque sólo posea el 10%. En este caso la mejor opción sería la cláusula *tag-along*, que serviría para proteger a XYZ, los socios minoritarios, ya que se les otorga el derecho a enajenar su participación en caso de que ABC desee vender sus participaciones. Mediante la inclusión de esta cláusula, ABC tendría que comunicar a XYZ la existencia del comprador y las condiciones en que se llevará a cabo la compraventa, para que el socio minoritario pueda vender su participación en las mismas condiciones que el socio mayoritario. Habría que consultar con XYZ si les interesa la inclusión de esta cláusula, pero es una buena opción para el caso de que le interese mucho la colaboración con ABC y no estuviese dispuesto a continuar con su participación en HP en caso de que ABC enajene sus participaciones.

El pacto de socios debería además incluir las cláusulas más comunes que recogen este tipo de pactos. En primer lugar, definir los roles, su dedicación y la retribución asignada, como ya expusimos (el número de consejeros, si va a haber un socio único o más de un socio, las competencias de cada uno y su retribución). Habría que incluir una cláusula de no competencia y de exclusividad, para acordar que tanto ABC como XYZ no van a comprar o constituir otra compañía de la misma industria que HP durante un periodo de tiempo de dos años desde que dejen HP. Incluiríamos también una cláusula de consolidación de las participaciones. Esto es una práctica que se lleva a cabo en la mayoría de las empresas para que los compradores tengan un *reverse vesting*, lo que significa que sólo pueden conservar las participaciones si permanecen en la empresa durante el tiempo estipulado de consolidación (normalmente se realiza un

calendario de consolidación, que debe cumplirse). Sería conveniente redactar el calendario de consolidaciones estipulando el tiempo de consolidación como de cinco años, y se renovaría por otro periodo, igual o inferior, en el siguiente pacto de socios. También cabría definir aquí las cláusulas de abandono, normalmente denominadas *Good leaver* y *Bad leaver*. Estas son las cláusulas que regulan las consecuencias del abandono y suelen estar incluidas en todo acuerdo de socios. La cláusula *Good leaver* regula los supuestos en que un socio abandona la compañía de buena fe, o no deliberadamente, como en los supuestos de fallecimiento, incapacidad o jubilación, mientras que un *Bad Leaver* es cuando se abandona la compañía tras incumplimiento grave de las obligaciones del socio, se renuncia al puesto por causas no pactadas o un despido procedente. Es relevante que esto se incluya porque se puede restringir la consolidación de acciones para el caso de que el socio sea un *Bad Leaver*. Por tanto, si el socio mayoritario decide abandonar la compañía como *Good Leaver*, su *equity* (o el *equity* consolidado dependiendo del tiempo que ha estado en la firma si no ha llegado al tiempo pactado) se valore a valor de mercado mientras que el *equity* de los *Bad Leaver* se transmita a una valoración realizada con un descuento aplicado. Es muy importante establecer el método de valoración de las participaciones, especialmente si la valoración la realiza el propio consejo de administración o un auditor externo, qué principios contables se van a aplicar, si se realiza la valoración sobre una serie de activos o ganancias o si se cuentan los futuros ingresos de la empresa o no.

También es conveniente añadir una cláusula anti-dilución, para permitir, en este caso en especial XYZ, al ser socio minoritario, la posibilidad de mantener sus participaciones sociales porcentuales en el caso de emisión de nuevas participaciones, como en el caso de que entrase una ronda de financiación. También cabría incluir una cláusula contemplando el derecho de información, aunque convendría consultarlo con el cliente, ya que, si ABC pretende que XYZ se encargue de la gestión diaria de HP, se le debería proporcionar toda la información sobre la compañía. Aun así, es conveniente definir cuál es la información que deben recibir y su periodicidad. Esto beneficiaría a ambas partes porque ABC se asegura que XYZ va a recibir toda la información para poder gestionar adecuadamente la compañía y XYZ se asegura conocer el desempeño de esta.

- 5. En caso de haber respondido afirmativamente a la respuesta anterior. ¿Es recomendable que trasladen a los estatutos sociales los acuerdos alcanzados en dicho pacto de socios y por qué? ¿Como deberían, en su caso, estructurar el**

**derecho que cada uno tiene a nombrar determinados administradores para que el mismo pueda acceder al registro?**

Para responder esto hay que recordar lo que aclaramos en la pregunta anterior, las diferencias entre los estatutos sociales y el pacto de socios. La principal diferencia entre ambos es que los estatutos sociales son oponibles frente a terceros, mientras que los pactos parasociales no lo son. Lo ideal es que los pactos parasociales se vean reflejados en los estatutos porque te aseguras el ampliar su aplicación y que sean oponibles tanto entre las partes como frente a terceros. El art. 23 LSC, como ya expusimos, menciona el contenido de los Estatutos: denominación de la sociedad, objeto social y actividades que lo integran, domicilio social, capital social, las participaciones en que se divide, valor nominal y numeración correlativa, el modo de organización de la sociedad, el número de administradores, el plazo de duración del cargo y su retribución y el modo de deliberar y adoptar los acuerdos del órgano colegiado de la sociedad.

El resto de clausulado de los pactos parasociales no podría incluirse en los estatutos porque no se podrían inscribir en el Registro Mercantil. Hay otras opciones para extender que los pactos parasociales puedan tener mecanismos de *enforcement* más sólidos y que, aunque no estén en los estatutos, puedan ser impuestos- esto podríamos emplearlo para aquellas cláusulas de los estatutos parasociales que no puedan por sí mismas estar incluidas en los estatutos. Se podría incluir una cláusula estatutaria que supedita la adquisición de participaciones a la firma del pacto de socios. Habría que configurar la adhesión a este pacto de socios como una prestación accesoria que debe suscribirse como condición para que otro socio entrase. También podríamos incluir una cláusula que previese la exclusión de la sociedad del socio incumplidor, es decir, que si algún socio incumple el pacto de socios se le excluya de la sociedad.

Por tanto, de lo que se ha considerado incluir en el pacto de socios, lo único que debe necesariamente incluirse en los estatutos sociales es la composición del consejo de administración (3 consejeros, dos nombrados por ABC y uno por XYZ), el plazo de duración del cargo de estos y la retribución. En cuanto a la estructuración de esto para que pueda acceder al Registro Mercantil, consideramos que deberíamos estructurar la administración de la sociedad como un consejo de administración, que debe actuar colegiadamente. En los estatutos se puede atribuir la representación a uno o varios miembros del consejo a título individual o conjunto. En este caso atribuiríamos la representación al consejero de XYZ, aunque lo consultaríamos con el cliente, pero entendemos que debería ser él porque es quien se va a

encargar de la gestión diaria de la compañía. También debemos incluir las reglas de convocatoria, y cómo se adoptarían acuerdos. Sería beneficioso, con el fin de proteger a XYZ, que tiene una menor participación, pactar que los administradores tengan que actuar mancomunadamente, es decir, que tengan que actuar en conjunto para que lo que acuerden cause efectos. Es beneficioso porque así se contaría con la opinión de todos los administradores, y en este caso es importante que tenga peso la opinión del administrador nombrado por XYZ, que es quien tiene un mayor conocimiento sobre cómo gestionar compañías como HP, a la hora de tomar decisiones. Como el nombramiento de los administradores es competencia de la Junta General y tenemos que asegurarnos de que, en última instancia, de los tres nombrados uno va a ser de XYZ, podríamos incluir este nombramiento necesario en el pacto parasocial, porque así tendría fuerza de ley entre los socios y se verían obligados a cumplirlo, y nos aseguramos de que un administrador sea escogido por el socio minoritario. Asimismo, el poder de veto también se va a tener que recoger en un pacto parasocial, pero como nos aseguramos su eficacia entre los socios, sería posible emplearlo, porque lo que importa en este caso es que se pueda emplear entre los socios, no entre terceros.

- 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 IESA no dispone de más activos en balance aparte de HP? ¿Qué alternativas podrían proponerse?**

Con el fin de establecer un régimen de responsabilidad en torno al cumplimiento de las obligaciones del vendedor, IESA, se propone el establecimiento de un seguro de manifestaciones y garantía en el contrato. Esto sirve para asignar al vendedor los riesgos cubiertos por las declaraciones factuales o de creencia (como en este caso, en que hay una contingencia fiscal grave en relación con el IVA), siendo un tipo de garantía que se ofrece al comprador para asegurar las posibles indemnizaciones que deriven del contrato de compraventa. Sirven como un instrumento para establecer cómo se van a repartir los riesgos en la compraventa. Hay distintos tipos de cláusulas de manifestaciones y garantías, como las de promesas de conducta futura del vendedor o garantía de hechos o contingencias futuras,



declaraciones del vendedor sobre su conocimiento sobre la existencia de ciertos hechos o declaraciones de ciencia y creencia.

En este caso si cubrimos una posible contingencia fiscal relevante por IVA mediante manifestaciones y garantías, deben ser cubierta mediante una promesa de conducta futura del vendedor en resultado de una contingencia futura. Así, IESA afirmaría que realizará un determinado comportamiento (responder de la contingencia fiscal relevante hallada) para el caso de que esta se materialice.

Por tanto, se cubre la responsabilidad de HP en la operación de compraventa, y para el caso de que se materialice la contingencia fiscal relevante cuando ABC y XYZ la hayan adquirido, IESA se comprometería a responder de ella. Es importante negociar con HP cómo nos aseguramos de que se cubra la contingencia fiscal mediante el régimen de representaciones y garantías para que no se desproteja a ABC y XYZ. Esto lo podemos hacer introduciendo en la cláusula en que se establezca la cobertura del riesgo mediante manifestaciones y garantías que HP se compromete a pagar: el pago de todo lo que sea adeudado a Hacienda como resultado de la contingencia fiscal, el pago de posibles recargos o impuestos adicionales y los gastos de litigación en caso de que estos sean necesarios.

Sin embargo, no tiene mucho sentido incluir esta cláusula de manifestaciones y garantías teniendo en cuenta que IESA posee el 100% de HP, y no tiene más activos, por lo que si vende HP a ABC y XYZ no tendría más activos para responder de la contingencia fiscal y de más gastos que se establezcan en la cláusula de manifestaciones y garantías. Por tanto, sería preferente considerar otras garantías, ya que con esta solución no nos aseguramos de que se vaya a cubrir la contingencia.

En relación con las alternativas que podríamos considerar, una sería simplemente obtener un *M&A Tax Liability Insurance*, el cual es un tipo de seguro diseñado para cubrir una conocida, pero incierta, contingencia fiscal. Este seguro indemniza al titular de la póliza por las pérdidas financieras derivadas de la posible materialización de la contingencia fiscal y del subsecuente pago al que tenga que hacer frente la compañía. Mediante este seguro se eliminaría la incertidumbre en torno a posibles contingencias fiscales. En el caso de una operación de M&A, como en este caso, se podría adquirir esta póliza de seguro antes de que tuviese lugar la transacción. Es posible escoger qué debe cubrir el seguro por lo que en este caso deberíamos

conocer más sobre qué contingencia fiscal relativa al IVA es, para saber si incluir en el seguro los gastos de defensa o impugnación o impuestos adicionales que puedan ser adeudados a las autoridades fiscales.

Otra garantía que podríamos considerar es un aval bancario a primer requerimiento, el cual es un contrato autónomo de garantía que sirve para que un avalista bancario se obligue frente al acreedor a satisfacer una obligación. Es distinto de una fianza porque ésta va aparejada a otra obligación mientras que el aval bancario a primer requerimiento hace que nazca una obligación independiente de una obligación principal. En este caso consistiría en que, en caso de que se materializase la contingencia fiscal, el banco pagaría lo que reclamase Hacienda y se podría incluir posibles costes procesales o recargos. Sin embargo, este tipo de garantías suelen ser muy onerosas, porque antes de concederla se aplican comisiones por la realización de estudios de apertura y riesgo. Sin embargo, en caso de concederse, recibida la notificación por parte de ABC y XYZ de que la contingencia se ha materializado, deberá cubrirla de forma inmediata y automática, en cuanto se notifique.

Asimismo, también podríamos optar por realizar un *escrow*. Esto es un tipo de depósito mediante el que las partes que firman un contrato aceptan que un tercero (como una entidad bancaria) custodie una cierta cantidad de dinero que sirva como garantía del cumplimiento de una obligación que haya contraído. Esa cantidad que se deposita no se entrega al beneficiario hasta se verifique que se han cumplido las condiciones que se pactaron. Es una forma de asegurar que las transacciones bancarias son más seguras porque la cantidad que se entrega queda protegida hasta que el *escrow* verifique el cumplimiento de las condiciones pactadas. En este caso, teniendo en cuenta que IESA aparentemente no posee más activos que HP, que va a ser pasado a nuestros clientes, podríamos solicitarle como garantía que depositase la cantidad que podrían tener que pagar nuestros clientes en caso de generarse la contingencia (por ejemplo el IVA adeudado, y las cantidades que estimemos que pueden derivarse de intereses de demora) y depositarla en *escrow* para que, en caso de que si se materializa la contingencia fiscal, nuestros clientes puedan retirarlo y emplearlo para pagar lo debido a Hacienda.

También sería una opción que IESA aportase garantías personales o reales, ofreciéndolos a modo de aval para que en el caso de que se materialice nuestra contingencia, pero esto no parece viable teniendo en cuenta que se nos dice que IESA no posee ningún tipo de activo aparte de HP. Podríamos considerar la retención de parte del precio, que sería una alternativa más

realizable. Esto lo podríamos hacer de forma que nuestros clientes retengan una parte del precio (posiblemente una estimación de lo que cueste la contingencia fiscal y otra pequeña parte destinada a gastos de defensa o litigación para el caso de que esto tenga lugar). Esto deberíamos incluirlo en el contrato de compraventa, en la cláusula de pago del precio, estipulando que retendremos cierta cantidad, y en caso de que no se materialice la contingencia lo recibirá el vendedor, pero no en caso de que sí se materialice- así la cifra que retenemos la podemos emplear en pagar lo que nos cueste la contingencia fiscal.

En conclusión, el seguro de manifestaciones y garantías no es una buena opción para nuestros clientes en este supuesto, ya que en caso de que se materialice la contingencia fiscal, e IESA no dispone de más activos en el balance además de HP, que pasaría a ser propiedad de nuestros clientes cuando finalice la transacción, no tendría activos para poder pagar lo que nos cueste solventar dicha contingencia. Creo que la mejor opción sería optar por el *escrow*, y, en caso de que IESA sostenga que no posee activos como para depositar en el *escrow*, que nuestros clientes retengan parte del precio a pagar para poder usarlo para solventar la contingencia si se materializa.

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

El principal problema que encontramos relativo a esta cuestión es que podríamos incurrir en asistencia financiera, lo cual está prohibido. El art. 143.2 LSC establece que una S.L no puede “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”. Además, la STS de 1 de octubre de 2018 (núm. de resolución 541/2018) aclara que el art. 143 LSC trata de prohibir la asistencia financiera para la adquisición de las propias participaciones, como tiene lugar en este caso. Por tanto, si utilizamos parte de los 500 millones para pagar la adquisición estaríamos

incurriendo en un supuesto de asistencia financiera, ya que la financiación para adquirir esta sociedad está viniendo directamente de la propia sociedad. En caso de llevarse a cabo podríamos encontrarnos con una serie de consecuencias legales. En primer lugar, la operación financiera sería nula y se nos podría imponer una multa. El art. 157 LSC establece el régimen sancionador que es aplicable a las normas regulatorias de negocios de una sociedad sobre sus propias participaciones y acciones, en que se incluye la asistencia financiera. En caso de incurrir en asistencia financiera se nos multaría por un importe de hasta el valor nominal de las participaciones adquiridas por la sociedad con asistencia financiera. Esta multa se podrá graduar en base a la entidad de la infracción y a los perjuicios ocasionados. Se considerarían responsables los administradores tanto de la sociedad infractora como a los de la sociedad dominante que indujese a llevar a cabo la infracción. Además, en este caso se consideran administradores no únicamente los miembros del consejo de administración, sino los directivos o personas que tengan poder de representación en la infractora.

En cuanto a la posibilidad de otorgar un préstamo a los socios, esto sería distinto. El art. 162 LSC establece que en una S.L, la junta general puede “mediante acuerdo concreto para cada caso, anticipar fondos, conceder créditos o préstamos, prestar garantías y facilitar asistencia financiera a sus socios y administradores”. Es cierto que se ha intentado defender que sería posible otorgar asistencia financiera en caso de que la Junta General lo permitiese como establece el art. 162 LSC, pero es que precisamente la regla del art. 162 LSC es la regla general y la excepción sería que ni acordándolo la Junta General es posible conceder este préstamo si su finalidad es otorgar una asistencia financiera claramente ilegal. De hecho, en el art. 230.1 LSC, se establece que *“en las sociedades de responsabilidad limitada también deberá otorgarse por la Junta General la autorización cuando se refiera a la prestación de cualquier clase de asistencia financiera, incluidas garantías de la sociedad a favor del administrador (...)”*. Asimismo, el art. 190 LSC se dispone que *“el socio no podrá ejercitar el derecho de voto correspondiente a sus acciones o participaciones cuando se trate de adoptar un acuerdo que tenga por objeto facilitarle cualquier tipo de asistencia financiera, incluida la prestación de garantías a su favor”*. Por tanto, podemos ver que facilitándole un préstamo a un socio no estaríamos evitando incurrir en asistencia financiera.

Una forma de evitar esto, burlando la prohibición de asistencia financiera, sería realizar una fusión apalancada entre las sociedades. Si se realiza esto entre ABC y HP, se permitiría la integración de las dos sociedades en una por lo que una de las personalidades jurídicas, o las

dos, se extinguirían, y con la confusión de patrimonios se permitiría que la sociedad comprada, en este caso HP, otorgase la asistencia para su propia compra, y que de este hecho legalmente no hubiese lugar una asistencia financiera. En este caso, aunque estrictamente tendría lugar una asistencia financiera, se puede otorgar garantía desde la empresa resultante de la fusión por absorción. Esta operación ha sido frecuente en la práctica en España, y se permite porque los intereses que trata de proteger la prohibición de asistencia financiera se cubren, ya que, en caso de llevarse a cabo, los intereses de los socios quedaban garantizados porque una fusión apalancada se debe de decidir en Junta con mayorías reforzadas y con información detallada muy depurada, y los acreedores podrían ejercer el derecho de oposición. En todo caso debemos asegurarnos de que no contravenimos el art. 35 de la Ley de Modificaciones Estructurales, que establece que en caso de fusión hay una serie de reglas que se deben cumplir “*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*”, pero parece que en este caso eso no sucedería, por lo que podemos ver que no se enervaría este presupuesto. Por tanto, podríamos evitar la prohibición de asistencia financiera si realizamos una fusión apalancada.

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

El domicilio social está definido en el art. 9 LSC como “el lugar donde se halle el centro de su efectiva administración y dirección o en el que radique su principal establecimiento o explotación”, y es un contenido obligatorio de los estatutos sociales. El art. 120 del RD 1748/1996, de 19 de julio, por el que se aprueba el Reglamento del Registro Mercantil, señala que “en los estatutos se consignará el domicilio de la sociedad, que habrá de radicar en el lugar del territorio español en que se prevea establecer el centro de su efectiva administración y dirección o su principal establecimiento o explotación”. Por tanto, antes de decidir si van a trasladar el domicilio social a Madrid deberían comprobar que sea el lugar donde se vaya a

hallar el centro de “su efectiva administración y dirección”, es decir, donde se encuentra físicamente el órgano de administración, o donde están las oficinas comerciales o administrativas. Si no, debería ser el lugar del principal establecimiento o explotación, es decir, el lugar físico que sirve de medio para el desarrollo del objeto social. En este caso tiene más sentido que optemos por el centro de su efectiva administración, ya que al ser HP una entidad de capital privado que posee el 25% de las centrales hidráulicas de España, no tendrá un lugar de explotación propio, en todo caso unas oficinas, pero eso sería el lugar de su administración, y no un establecimiento o una explotación como tal.

El cambio de domicilio social requiere que se modifiquen los estatutos sociales, previo acuerdo adoptado por la Junta General de Socios, como establece el art. 285.1 LSC. Sin embargo, el art. 285.2 LSC establece que, como excepción a esta regla, el órgano de administración es competente para cambiar el domicilio social dentro del territorio nacional, como en este caso, salvo disposición contraria de los estatutos y que se considera que existe esta disposición contraria cuando los mismos establezcan expresamente que el órgano de administración no ostenta esta competencia. Teniendo en cuenta que no se nos dice que haya en los estatutos una regulación expresa sobre la materia, la competencia para cambiar el domicilio social sería compartida por la junta general y el órgano de administración y cualquiera de los dos órganos podría adoptar el acuerdo del cambio de domicilio social.

Este acuerdo debe ser formalizado en Escritura Pública, indicando la nueva redacción del artículo tal y cómo quedará en los estatutos sociales. Posteriormente, la escritura debe ser inscrita en el Registro Mercantil pero el procedimiento para la inscripción cambia dependiendo de si el anterior domicilio social estaba en Madrid o no. Como en este caso se estaría trasladando de Málaga a Madrid, el artículo 19 RRM establece que a la Escritura Pública debe acompañar una certificación literal de todas las inscripciones de la sociedad, emitida por el Registro Mercantil de origen (Málaga). Esta certificación tiene que reproducir las cuentas depositadas correspondientes a los últimos cinco ejercicios y sólo se puede realizar cuando se aporte el documento que acredite, con firmas debidamente delimitadas, la decisión del traslado. Cuando expida esto, el Registrador lo inscribirá en el último asiento practicado, y esto conformará el cierre del Registro. Además, en la certificación debe constar que ha practicado esta diligencia registral de cierre. El registrador de destino, en este caso Madrid, debe transcribir el contenido de la certificación en una nueva hoja registral y reflejar en otra inscripción separada el cambio de domicilio y comunicarlo al Registro Mercantil de origen, y esto ya implica el cierre en el

Registro Mercantil de Málaga. Es importante tener en cuenta que la certificación tiene una vigencia de tres meses desde que se expide.

En cuanto a la revocación de poderes, esto se debe realizar mediante documento notarial y es la forma para dejar sin efecto el poder que se ha concedido a una persona para actuar en nombre y representación de la sociedad, para que el apoderado no pueda seguir celebrando actos y negocios jurídicos en nombre y representación del poderdante. Esto se debe hacer ante notario, y debe acudir el poderdante (probablemente el representante legal de la compañía), que debe aportar su DNI, una copia auténtica del poder notarial, una copia auténtica de la constitución de la sociedad y una copia auténtica del Acta de titularidad real. La revocación se hará en escritura pública, ante Notario, que lo debe notificar al Notario ante quien se otorgó la escritura que otorgaba el poder, en caso de que no sea el mismo. También se debería poner la revocación en conocimiento del apoderado, y exigirle que devuelva el documento del poder, aunque el Notario también puede notificar al apoderado que su poder ya no es válido y requerirle para que devuelva el documento.

**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?**

HP tiene un contrato de financiación bancaria con BE por importe de 400 millones de euros y una deuda con IESA por importe de 100 millones, que vence el 1/1/2030. Teniendo en cuenta que lo que se pretende realizar es una refinanciación sí se podría hacer mediante una serie de contratos de refinanciación en los que se recojan los nuevos términos y condiciones de la deuda. En este caso se trataría de una financiación sindicada, ya que financiaría la deuda un sindicato bancario alemán. En la financiación sindicada intervienen varios prestamistas, es decir, varios bancos o cajas, que actúan generalmente en mancomunidad. Aunque actúen de forma mancomunada, esto no tiene que implicar que las características del préstamo sean unánimes, porque los prestamistas pueden crear tramos donde las condiciones de concesión del capital sean distintas. El hecho de que sea mancomunado también supone que hay redistribución del

riesgo del crédito entre los bancos que conforman el sindicato. Cada banco refinanciaría en este caso tan sólo la parte a la que esté dispuesto.

Este tipo de financiación es beneficiosa para los prestamistas, porque asumen un menor riesgo, y para nuestros clientes también sería ventajosa, porque en vez de abrir varias líneas de crédito o préstamo, se abre una sola, con el banco agente, que es el único interlocutor, lo que ahorra muchas negociaciones. Además, teniendo en cuenta el alto importe de la deuda de HP (500 millones de euros en total, sería mucho más difícil conseguir esta cantidad de dinero de una única entidad bancaria, y probablemente no podrían acceder a ninguna financiación adicional con la misma entidad bancaria). Por tanto, se simplifican los procesos necesarios y se concentra la negociación, con lo cual es la mejor opción para nuestros clientes. El banco agente actuaría como entidad acreditante e intermediario entre el acreditado y el sindicato, velando por los intereses de las entidades integrantes, efectuando la comunicación entre los prestatarios y el sindicato prestamista, coordinando las actuaciones de los prestamistas y encargándose del seguimiento de la financiación. Lo ideal sería que el banco agente sea el que más cuantía va a aportar y que tenga mejor infraestructura para mediar entre acreditados y acreditantes.

Normalmente es necesario realizar una serie de rondas de negociación para considerar cómo se va a llevar a cabo. En primer lugar, debemos señalar que los destinatarios de la propuesta de financiación serían los acreedores, tanto BE como los Socios de IESA, que son los que engrosan el mayor volumen de deuda (no sabemos si HP tiene deudas con otras entidades, pero en caso de tenerlas serían menos significativas). Seguidamente se debería de contactar de forma bilateral con ellos para analizar los plazos de vencimiento de la deuda, identificar qué activos de la compañía se pueden ofrecer como garantía, comprobar el plan de negocio de la compañía e introducir al sindicato bancario alemán y las alternativas que ofrece para repagar anticipadamente la deuda. Cuando se tenga un conocimiento claro de la situación financiera, las necesidades de tesorería y del activo comprometido que puede tener la compañía, se entregaría toda la información a los acreedores. Aquí los documentos más importantes que se deben entregar son: el plan de negocio que elaboren los deudores, con la información financiera relevante, la descripción de los activos que podrían ser objeto de garantía y su valoración, análisis e informes de los asesores legales y financieros sobre la propuesta de financiación, sus condiciones y su viabilidad y también informes sobre la deuda financiera existente. Esto se podría poner a disposición de todas las partes mediante un *virtual data room* (VDR, en



adelante), el cual es un archivo en línea de acceso restringido para almacenar documentos confidenciales y que las partes puedan acceder a ellas fácilmente.

Seguidamente tendría lugar, por parte de los bancos que componen el sindicato financiero, la realización de un proceso de *due diligence* financiero y legal de la viabilidad del plan de la hipótesis del plan de negocio y de las características de la deuda. Para establecer un marco de negociación adecuado se puede realizar un *term sheet* que sienta las bases para centrar cómo se va a llevar a cabo la refinanciación. Cuando se llegue a un acuerdo sobre el *term sheet* se pueden comenzar a iniciar la negociación del contrato de refinanciación. Mientras que se negocia es conveniente que se redacte un calendario y se fijen rondas de Q&A para que los acreedores puedan preguntar sobre puntos de la deuda que no entiendan o soliciten información adicional que necesiten, y así nuestros clientes puedan contestarles y que el sindicato bancario alemán disponga de todo lo necesario para cuadrar la refinanciación.

Finalmente se consensuaría el contenido del contrato de refinanciación, que suscribirían nuestros clientes y todos los acreedores que forman parte del sindicato bancario alemán, para recoger los términos y condiciones que ahora van a regir la deuda. Aquí se tendría que reflejar todo lo que se había pactado en el *term sheet*. Lo más importante sería establecer los nuevos calendarios de amortización, que en este caso serían más cortos que los establecidos previamente, porque se trata de pagar anticipadamente toda la deuda existente. En la práctica los contratos de financiación sindicada no están regulados y son de carácter consensual, por lo que se van a regir por lo que establezcan las partes, en base al principio de libre voluntad contractual, ya que cada sindicato se pacta para una financiación o refinanciación concreta. Se deberían incluir, para mayor seguridad jurídica de ambas partes, una serie de estipulaciones, como el cumplimiento de algunas obligaciones del plan de negocio, la obligación de vender activos que generen liquidez rápidamente a precios de mercado, comprometerse a no endeudarse y a no realizar nuevas inversiones o adquisiciones, salvo que sean estrictamente necesarias para la continuidad de la compañía y la prohibición de distribuir dividendos. También se debería incluir la forma en que se debe disponer de la financiación que se aporte, las funciones del banco agente. Es también relevante, teniendo en cuenta que el sindicato bancario es alemán, que el préstamo esté redactado en inglés y que se someta a la legislación y jurisdicción de un país, por si es necesario litigar.

Es relevante tener en consideración que es común en el marco de este tipo de operaciones que se realicen cartas de comisiones, ya que las comisiones (junto con los intereses) es lo que verdaderamente aporta rentabilidad a los bancos que se unen para formar el sindicato. Las comisiones son de distintos tipos, pueden ser comisiones de apertura, que se pagan en el momento de suscribir el contrato de refinanciación, comisiones de agencia, o comisiones por cancelación total o parcial del préstamo. Estas comisiones pueden incluirse en el contrato de refinanciación o en un documento aparte si se negociasen individualmente entre el deudor y nuestros clientes.

Finalmente pasaría a ejecutarse el contrato de refinanciación sindicada, se debería suscribir toda la información ante notario y se pondrían a disposición de nuestros clientes los fondos y se podría cancelar la deuda de forma anticipada, que luego habría que devolver al sindicato bancario, con los intereses convenidos.

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

En primer lugar, deberíamos definir qué es un contrato de O&M. Este tipo de contratos suelen encontrarse en el ámbito de las empresas de energías, como en el caso de HP, que posee el 25% de las centrales hidráulicas de España. El tipo más común es el full scope, en el que, por un precio, se contrata la operación, el mantenimiento preventivo y correctivo, y el suministro de repuestos. A la hora de escoger un contrato de O&M, se debe tener en cuenta que la empresa si la empresa que se encarga de la operación y del mantenimiento de la planta tiene una capacidad técnica suficiente, y experiencia para poder gestionarla adecuadamente, y, en caso de tener que gestionar repuestos y reparar incidencias rápidamente, si tienen contactos con proveedores de calidad y talleres competentes, en caso de que haya alguna avería o problema. Por tanto, podemos considerar que un contrato de O&M es esencialmente un contrato de servicios, que

incluye una gestión integral de una planta que se dedica a generar energía y que incluye su gestión, operación, mantenimiento y reparaciones.

En este caso, si se escoge resolver el contrato de O&M que actualmente está suscrito, y sustituirlo por otro con una sociedad del grupo ABC que es más oneroso que el contrato original, aunque no quede fuera de mercado, tendríamos que llevar a cabo un desistimiento unilateral del contrato. Un cliente puede optar por la ruptura unilateral del contrato de servicio. El Marco Común de Referencia (DCFR) del Derecho Civil Europeo, en su apartado IV.C, artículo 2:111 establece en relación con el “Derecho del cliente a resolver el contrato”, que “El cliente puede resolver la relación contractual en cualquier momento mediante notificación al prestador del servicio”.

Diversos autores consideran de acuerdo con esta propuesta, que el cliente debe poder resolver el contrato siempre que lo desee, tenga lugar o no un incumplimiento por el prestador del servicio. El desistimiento no sería una solución jurídica sino un simple reconocimiento al hecho de que puede que el cliente no desee seguir recibiendo el servicio, y puede tener un interés legítimo en resolverlo. El Código Civil no contiene una regulación específica del derecho de desistimiento en el contrato de servicios, y de cómo ha de ejercitarse, pero la doctrina y la jurisprudencia establece que debe ajustarse a la buena fe (art. 1258 CC), por lo que debería haber un preaviso. Sin embargo, un gran número de autores, como Morales Moreno y Rodríguez Marín) consideran que el desistimiento que se prevé en el art. 1594 CC no es únicamente aplicables a los contratos de obra, sino también a los de prestación de servicios. Se concluye que existe una facultad unilateral de desistimiento ad nutum, pero otorgando una indemnización por ejercer el desistimiento. La Sentencia del Tribunal Supremo (STS, en adelante), de 9 de febrero de 1996, núm. de resolución 865/1996, en relación a un contrato que la sentencia reconoce como de “contenido complejo” pero encuadrado dentro de un contrato de servicios (como sería un contrato de O&M), que se *“permitía en cualquier momento al dueño del negocio incluso prescindir de la colaboración de la empresa de gestión, por mera decisión unilateral y sin necesidad de dar explicaciones, pero que debería indemnizar o compensar al gestor en la forma prevista por el art. 1594 CC, en definitiva, indemnizándole”*. Hay sentencias posteriores que confirman una tendencia expansiva en relación a la aplicación del derecho de desistimiento. La STS, de 8 de noviembre de 2006 (núm. de resolución 9419/2006) y la STS De 18 de junio de 2010 (núm. de resolución 404/2010) reafirman la aplicabilidad del art. 1594 CC. Por otro lado, la doctrina de las Audiencias también reconoce la facultad de desistimiento

unilateral por parte del principal en los contratos de servicios, como se ve en la Sentencia de la Audiencia Provincial de Barcelona, de 19 de octubre de 2007 (núm. de resolución 577/2006), que “es doctrina comúnmente admitida que, en materia de arrendamientos de obra o servicios, viene reconociendo la facultad de desistimiento ad nutum, o, por su sola voluntad, del principal”.

Entre los efectos del desistimiento encontramos en primer lugar, la extinción de la relación contractual. En cuanto a la indemnización, se parte de la base del art. 1594 CC, esto es, gastos, trabajo y utilidad. Normalmente se ha tratado de objetivar la utilidad indemnizable, la cual se identifica con el beneficio industrial, y en sede indemnizatoria se ha consolidado la práctica de utilizar un 15% de beneficio industrial por defecto, aunque esta cantidad no está exenta de controversia. Partiendo de la SAP de Murcia, de 18 de abril de 2013 (núm. de resolución 248/2013) se dice que para calcular este beneficio se debe de estar a lo pactado o al cálculo de acuerdo con los márgenes y elementos que figuren en el contrato y, en su defecto, debe determinarlo el juzgador de instancia. La STS de 13 de mayo de 1993 (núm. de resolución 389/1993, indica que la jurisprudencia no ha establecido “un porcentaje fijo e inalterable, y no sometido a las circunstancias económicas y sociales de cada tiempo, porque suele ser un uso cambiante y acomodado a la realidad social de cada momento”, pero la STS de 29 de septiembre 2005 establece que “se viene entendiendo que para fijar el monto de la indemnización ha de atenderse al 15% del total del precio convenido”. Como regla general podemos ver que se va aplicando ese 15% general, aunque muchos autores consideren que esta es una doctrina injustificada. Sin embargo, también encontramos resoluciones en que no se aplica este porcentaje del 15%, como la STS 419/2003, de 25 de abril, que aclara que este 15% no es un porcentaje fijo e inamovible, sino que es un porcentaje cambiante y hay que adecuarlo a la realidad del momento. Por tanto, habrá que estar a lo convenido en el contrato, y si no se podría acordar un 15% del precio del contrato, argumentando que en sede judicial es lo que se suele conceder. Por tanto, se deben indemnizar los gastos en los que el prestador del contrato de O&M haya incurrido, lo cual se suele dividir en utilidad perdida (se suele calcular por el beneficio industrial medio de mercado) y normalmente se recurre a la determinación pericial para determinar la posible utilización o reinversión de los gastos realizados.

Asimismo, aunque no se establezca en ninguna normativa, el acreedor, nuestro cliente, tiene la carga de mitigar el daño. En el ámbito de los servicios prestados por profesionales, como es este caso, se da por hecho que existirá un negocio de cobertura, por lo que la solución suele ser

la de calcular el lucro cesante a indemnizar como el coste de la transacción que deberá soportar para alcanzar un negocio de sustitución objetivamente eficiente para satisfacer el interés frustrado del prestador de servicios que ha “perdido” el contrato. Asimismo, a esto se suele sumar otras utilidades perdidas distintas al precio, descontando gastos. Por ejemplo, si se otorgó una rebaja al contrato por establecerse por un periodo de tiempo determinado, y este periodo no se ha cumplido debido a que hemos decidido resolver unilateralmente el contrato, deberíamos descontar esa rebaja o computarla como utilidad perdida. Si es difícil de cuantificar, se puede optar por pactar por valorar de forma abstracta la utilidad indemnizable.

En relación con qué órgano debe aprobar la suscripción del nuevo contrato, debe firmarlo quien tenga poder suficiente para poder celebrar este acto, firmar un contrato de O&M en nombre de la sociedad. Con que lo firme un administrador de la sociedad será suficiente. Sin embargo, habría que ver cómo queda el órgano de administración de la sociedad, ya que, si es un órgano de administración mancomunado, como en este caso, deberían firmar los tres administradores de la sociedad, o lo que marquen los estatutos, para que el contrato vincule a la sociedad. Para mayor seguridad, lo mejor sería que lo firmasen los tres administradores de la sociedad. En caso de que ellos no pudiesen, debería realizarlo un apoderado, formalizado, como dijimos en preguntas anteriores, en Escritura Pública, otorgándole un poder especial para que firme el nuevo contrato de O&M de la compañía. Es importante tener en cuenta también que cuando una compañía otorga un contrato, el cargo de administrador, o el apoderado, deben estar vigentes, y es probable que la empresa de O&M solicite copia simple del Registro Mercantil para saber que el cargo de administrador continúa vigente o que el poder no ha sido revocado.

En cuanto a los riesgos que encontramos en relación con esta operación, el principal es que, al firmar el nuevo contrato de O&M con una sociedad que es propiedad del grupo ABC, estaríamos llevando a cabo una operación vinculada. El art. 24 del Código de Comercio establece lo que son los grupos empresariales, y en su apartado 1 establece que “existe un grupo cuando la sociedad ostente, o pueda ostentar, directa o indirectamente, el control de otra u otras”, lo cual deducimos que sucede. El artículo 18.2.d) de la Ley del Impuesto de Sociedades (LIS, en adelante), entiende que son operaciones vinculadas las realizadas por dos entidades que pertenezcan a un grupo, como en este caso. El mismo artículo establece que las operaciones vinculadas deben realizarse conforme a su valor de mercado, y que se entiende por valor de mercado “aquel que se habría acordado por personas o entidades independientes o en condiciones que respeten el principio de libre competencia”. La Administración puede

comprobar e investigar si efectivamente esta operación se ha hecho conforme al valor de mercado, como establece el art. 18.10 LIS *“La Administración tributaria podrá comprobar las operaciones realizadas entre personas o entidades vinculadas y efectuará, en su caso, las correcciones que procedan en los términos que se hubieran acordado entre partes independientes de acuerdo con el principio de libre competencia, respecto de las operaciones sujetas a este Impuesto, al Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas o al Impuesto sobre la Renta de no Residentes, con la documentación aportada por el contribuyente y los datos e información de que disponga. La Administración tributaria quedará vinculada por dicha corrección en relación con el resto de personas o entidades vinculadas.”* Además, hay una serie de obligaciones formales derivadas de la realización de operaciones vinculadas, como establece el art. 18.3 LIS, que *“Las personas o entidades vinculadas, con objeto de justificar que las operaciones efectuadas se han valorado por su valor de mercado, deberán mantener a disposición de la Administración tributaria, de acuerdo con principios de proporcionalidad y suficiencia, la documentación específica que se establezca reglamentariamente. Dicha documentación tendrá un contenido simplificado en relación con las personas o entidades vinculadas cuyo importe neto de la cifra de negocios, definido en los términos establecidos en el artículo 101 de esta Ley, sea inferior a 45 millones de euros.”*

Dentro de este precepto habría que llevar a cabo un análisis de comparabilidad del art. 17 del Reglamento del Impuesto de Sociedades, que establece las pautas a seguir para llevar a cabo las operaciones vinculadas y ver si el valor de la operación es asimilable al valor de mercado que tendría de haberse realizado entre entidades independientes y respetando la libre competencia. Para esto se tiene en cuenta, para ver si dos o más operaciones son equiparables: las características de los bienes o servicios objeto de la operación, las funciones asumidas por las partes en la operación, los términos contractuales y la equivalencia entre los de ambas partes, las circunstancias económicas y de mercado que pueden afectar a la operación y la estrategia empresarial, así como cualquier otra circunstancia relevante. Puede que tengamos algún problema con relación a esto si las condiciones son bastante más onerosas que las del anterior contrato, aunque las condiciones no se considerasen como fuera de mercado. En caso de que hubiese que modificar el precio del contrato, para ahorrarnos futuros problemas, deberíamos volver a llevar a cabo una valoración de la operación en base a unos de los métodos desarrollados en el art. 18.4 LIS. El más beneficioso para nuestro caso sería el método del precio libre comparado, que es básicamente comparar el precio con el de un servicio idéntico entre

entidades independientes, efectuando las correcciones necesarias para obtener la equivalencia. Por tanto, tal vez habría que rebajar ligeramente el precio del contrato de O&M.

También debemos de considerar, aunque es muy improbable que tenga lugar este supuesto por firmarse el contrato de O&M con una empresa propiedad de ABC, que algún socio no esté conforme con esta decisión. Hay una reciente corriente jurisprudencial que afirma que el socio estaría activamente legitimado para impugnar directamente para impugnar el negocio jurídico en que no ha intervenido si prueba que le perjudica. Esto lo podemos ver en la STS nº 215/2013, de 8/4/2013, en un caso en que la demandante era socia titular de las participaciones que representaban el 25% del capital social. El Tribunal Supremo admitió que la demandante, la cual tenía interés jurídico en instar la nulidad de la compraventa de un activo inmobiliario, podía, además de instar una acción de responsabilidad social contra la administradora por el perjuicio causado a la sociedad, instar una acción de nulidad por inexistencia de causa y por ilicitud de la causa. Misma línea sigue la STS nº 179/2012, de 13/5/2016, que expresa que no puede ignorarse la causa o motivo de nulidad invocados para juzgar la legitimación y que el art. 232 LSC, dispone que el ejercicio de la acción de responsabilidad de los administradores no impide que tenga lugar la acción de anulación de actos y contratos celebrados por administradores. Por tanto, habría que informar previamente a todos los socios del cambio de contrato que va a realizarse, y de que las condiciones van a ser más onerosas que en el contrato original, sobre todo a los socios de XYZ, con el fin de evitar el riesgo de que impugnen el contrato.