



COMILLAS

UNIVERSIDAD PONTIFICIA

ICAI

ICADE

CIHS

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

Elena Sánchez-Mohíno Verardini
Tutor: Guillermo Guerra Martín
Diciembre 2022

PRIMERO.- SOBRE LA VIABILIDAD DE LA OPERACIÓN PROYECTADA. CUESTIONES FORMALES RELEVANTES.

I. POSIBILIDAD DE QUE ABC ADQUIERA PARTICIPACIONES DE UNA SOCIEDAD ESPAÑOLA. REQUISITOS Y FORMALISMOS QUE DEBERÁ CUMPLIR.

La operación planteada, tal como se expone, supone la participación de una sociedad extranjera que actúa como inversor. La sociedad ABC Capital EU S.A.R.L (en adelante, “**ABC**”) presenta particularidades puesto que nos encontramos ante una sociedad de responsabilidad limitada sita en Luxemburgo, que está participada íntegramente por una sociedad con domicilio en las Islas Vírgenes Británicas, ABC Global Ltd (en adelante, “**GLOBAL**”) que, a su vez tiene como socio único a un trust, un fideicomiso sujeto a derecho anglosajón con domicilio en Bermudas (en adelante, “**TRUST**”).

Es por ello que resulta imprescindible examinar el marco legal que aplicaría para determinar si ABC, como sociedad extranjera perteneciente a un “entramado” societario, podría actuar como comprador en la presente operación.

Lo primero que hemos de determinar es su encuadre legal, esto es, qué leyes son de aplicación según la calificación jurídica de la operación.

Como es sabido, España es un país miembro de la Unión Europea por lo que además de la legislación nacional, la legislación comunitaria debe ser observada de igual manera. El TFUE prohíbe en su artículo 63 las restricciones a los movimientos de capitales entre Estados miembros y entre Estados miembros y terceros países. Sin embargo, atendiendo a razones de seguridad, orden y salud pública se permite a los Estados Miembro adoptar ciertas medidas que, contravendrían en cierta medida el libre mercado, siempre que se justificaran.

Ello se ha visto reflejado en el Reglamento UE 2019/452 del Parlamento Europeo y del Consejo para el control de las inversiones directas en la Unión, que establece una mayor claridad en los sectores y operaciones a ser controlados en caso de inversiones extranjeras de fuera de la UE. También establece un sistema de cooperación entre Estados Miembros en el ámbito del control de las inversiones provenientes de fuera de la UE.

En primer lugar, sería de aplicación el Real Decreto 664/1999, de 23 de abril, sobre Inversiones Exteriores en tanto que nos encontramos con una operación cuyos sujeto y objeto se encuadrarían en las definiciones proporcionadas por los artículo 2 y 3 del referido Decreto.

“Artículo 2. Sujetos de la inversión extranjera.

1. Pueden ser titulares de inversiones extranjeras en España: (...)

b) Las personas jurídicas domiciliadas en el extranjero, así como las entidades públicas de soberanía extranjera.

Artículo 3. Objeto de las inversiones extranjeras.

Las inversiones extranjeras en España, a los efectos establecidos en el artículo siguiente, podrán llevarse a efecto a través de cualquiera de las siguientes operaciones:

a) Participación en sociedades españolas.”

Una vez determinado que, en efecto, la operación proyectada se trata de una operación a la que le resulta de aplicación la normativa relativa transacciones económicas con el exterior, debemos examinar las particularidades que el supuesto presenta para poder continuar con el análisis legislativo aplicable.

La sociedad ABC, pertenece a un “entramado” societario puesto que es una sociedad luxemburguesa participada por una sociedad con domicilio en las Islas Vírgenes Británicas que, a su vez, está controlada por un trust en Bermudas. Este planteamiento de estructura societaria supone una dificultad añadida para la operación puesto que determina que en la misma se deban seguir determinadas cauciones o requisitos para poder llevarse a cabo.

En primer lugar, las entidades que en última instancia controlan ABC son una sociedad de responsabilidad limitada y un trust. El trust es un convenio legal creado voluntariamente y financiado por una persona (fideicomitente) que dirige a otra persona (fideicomisario) para que asuma título legal y control de la propiedad donada por el fideicomitente, para ser utilizada y administrada para el beneficio de una o más personas designadas por el fideicomitente (beneficiarios). El beneficiario de un fideicomiso recibe de éste ingresos o distribuciones de activos y posee la titularidad equitativa y forzosa sobre los beneficios, pero no controla los activos del fideicomiso ni administra la operación del mismo. En el caso concreto nos encontramos con un “fideicomiso offshore”, que no es más que un fideicomiso sometido a cualquier regulación extranjera y, en el presente caso, a la regulación propia de Bermudas. Este hecho es relevante puesto que, de acuerdo con lo establecido en el Real Decreto 1080/1991, de 5 de julio¹, el Real Decreto 116/2003, de 31 de enero y en la Disposición Adicional Primera y Décima y Disposición Transitoria Segunda de la Ley 36/2006, de 29 de noviembre, de medidas para la prevención del fraude fiscal, Bermudas se considera un paraíso fiscal o estado no cooperante.

La trascendencia del domicilio de este trust se encuentra en que está domiciliado en un país cuya legislación protege la privacidad financiera, lo que reduce y, en ocasiones, entorpece los intercambios de información entre las agencias tributarias en sus funciones de órganos de supervisión.

En línea con lo anterior, la propia Agencia Tributaria ha establecido que la relación de países y territorios que tienen la consideración de jurisdicciones no cooperativas se podrá actualizar atendiendo a una serie de criterios que, aplicados a sensu contrario, nos determinarían la consideración de una jurisdicción como no cooperante, a saber, cuando:

- a) Cuando en materia fiscal, no exista un intercambio de información tributaria
- b) Que faciliten la celebración o existencia de instrumentos o de sociedades extraterritoriales, dirigidos a la atracción de beneficios que no reflejen una actividad económica real en dichos países o territorios.

¹ Real Decreto 1080/1991, de 5 de julio por el que se determinan los países o territorios a que se refieren los artículos 2º, apartado 3, número 4, de la Ley 17/1991, de 27 de mayo, de Medidas Fiscales Urgentes, y 62 de la Ley 31/1990, de 27 de diciembre, de Presupuestos Generales del Estado para 1991

c) La existencia de baja o nula tributación

Expuesto lo anterior resulta evidente que la realidad resultante de la estructura societaria que encontramos en ABC se correspondería a lo descrito y, por lo tanto, habríamos de atender a toda normativa aplicable en materia de jurisdicciones no cooperantes, con lo que de ello resulta. Los Reales Decretos-Ley 8/2020, de 17 de marzo y 11/2020 introdujeron el artículo 7 bis de la Ley 19/2003, de 4 de julio, sobre régimen jurídico de los movimientos de capitales y de las transacciones económicas con el exterior, modificado posteriormente por el RD 34/2020.

Artículo 7 bis Suspensión del régimen de liberalización de determinadas inversiones extranjeras directas en España

1. A efectos de lo establecido en este artículo se consideran inversiones extranjeras directas en España todas aquellas inversiones como consecuencia de las cuales el inversor pase a ostentar una participación igual o superior al 10 por 100 del capital social de la sociedad española, o cuando como consecuencia de la operación societaria, acto o negocio jurídico se adquiera el control de dicha sociedad de acuerdo con los criterios establecidos en el artículo 7.2 de la Ley 15/2007, de 3 de julio, de Defensa de la Competencia, siempre que concurra una de estas circunstancias:

- a) Que se realicen por residentes de países fuera de la Unión Europea y de la Asociación Europea de Libre Comercio.*
- b) Que se realicen por residentes de países de la Unión Europea o de la Asociación Europea de Libre Comercio cuya titularidad real corresponda a residentes de países de fuera de la Unión Europea y de la Asociación Europea de Libre Comercio. Se entenderá que existe esa titularidad real cuando estos últimos posean o controlen en último término, directa o indirectamente, un porcentaje superior al 25% del capital o de los derechos de voto del inversor, o cuando por otros medios ejerzan el control, directo o indirecto, del inversor.*

2. Queda suspendido el régimen de liberalización de las inversiones extranjeras directas en España, que se realicen en los sectores que se citan a continuación y que afectan al orden público, la seguridad pública y a la salud pública:

En concreto, los sectores son los siguientes:

- a) Infraestructuras críticas, ya sean físicas o virtuales (incluidas las infraestructuras de energía, transporte, agua, sanidad, comunicaciones, medios de comunicación, tratamiento o almacenamiento de datos, aeroespacial, de defensa, electoral o financiera, y las instalaciones sensibles), así como terrenos y bienes inmuebles que sean claves para el uso de dichas infraestructuras, entendiéndose por tales, las contempladas en la Ley 8/2011, de 28 de abril, por la que se establecen medidas para la protección de las infraestructuras críticas.*
- b) (...)*
- c) Suministro de insumos fundamentales, en particular energía, entendiéndose por tales los que son objeto de regulación en la Ley 24/2013, de 26 de diciembre, del Sector Eléctrico, y en la Ley 34/1998, de 7 de octubre, del*

Sector de Hidrocarburos o los referidos a servicios estratégicos de conectividad o a materias primas, así como a la seguridad alimentaria.

(...)

5. La suspensión del régimen de liberalización establecida de acuerdo con los apartados 2, 3 y 4 de este artículo determinará el sometimiento de las referidas operaciones de inversión a la obtención de autorización, de acuerdo con lo establecido en el artículo 6 de esta Ley.

Las operaciones de inversión llevadas a cabo sin la preceptiva autorización previa carecerán de validez y efectos jurídicos, en tanto no se produzca su legalización de acuerdo con lo establecido en el artículo 6 de la Ley.

Según el artículo transcrito, se suspende el régimen de liberalización para las inversiones extranjeras realizadas por residentes de fuera de la UE y de la AELC, que deberán ser sometidas a un procedimiento de autorización, siempre que se trate de una inversión extranjera tal como se define en el apartado primero y, además, en concreto nos interesa para el presente caso que:

- Tenga lugar en alguno de los sectores definidos en el apartado 2 (infraestructuras críticas, tecnologías críticas y productos de doble uso, sectores con acceso a información sensible, insumos fundamentales o medios de comunicación) y pueda potencialmente afectar a la seguridad, el orden o la salud pública

Dado que la inversión que se pretende consiste en la adquisición de participaciones de una sociedad que opera en el sector de la energía, que es un sector regulado, esta autorización se configura como una obligación esencial pues, de no obtenerla, cualquier operación se considerará no válida jurídicamente. Tal categoría de *infraestructura crítica* es dada por el Catálogo Nacional de Infraestructuras Estratégicas previsto en el art. 4 de la Ley 8/2011.

En relación con la autorización que habrá de obtener la operación, como hemos adelantado, esta medida supone la implementación en nuestro país del Reglamento (UE) 2019/452, que regula, por primera vez de modo significativo, la posibilidad de que los Estados miembros impongan controles a las inversiones extranjeras directas en la UE. Se trata de un mecanismo de control que se establece a raíz del Real Decreto 34/2020 y que consiste en la autorización perceptiva previa del Consejo de Ministros antes del cierre de la operación.

II. FORMALIDADES A CUMPLIR POR ABC, XYZ Y HP

Si bien las formalidades que deberá cumplir cada una de las sociedades para la efectiva transmisión de las participaciones de HP presentan algunas similitudes, en tanto la regulación principal será la legislación mercantil aplicable según jurisdicción, se procederá a distinguir en diferentes apartados los requisitos relevantes para cada una de ellas que sean sustancialmente diferentes.

Requisitos y formalidades HP

HP es una sociedad española, por lo que se rige por el Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital como

normativa básica, además de sus propios estatutos y los pactos de socios que pudiera haber suscrito como parte.

Siendo una sociedad de responsabilidad limitada, lo primero que habría que examinar es si existe algún régimen de transmisión de participaciones diferente al previsto por la norma, por ejemplo, algún procedimiento concreto que hubiera que seguir.

De no ser así, dicha transmisión de participaciones se regiría por lo dispuesto en el artículo 107 LSC que, en su apartado segundo establece las reglas que aplican en caso de no existir especialidades.

Artículo 107. Régimen de la transmisión voluntaria por actos inter vivos.

1. Salvo disposición contraria de los estatutos, será libre la transmisión voluntaria de participaciones por actos inter vivos entre socios, así como la realizada en favor del cónyuge, ascendiente o descendiente del socio o en favor de sociedades pertenecientes al mismo grupo que la transmitente. En los demás casos, la transmisión está sometida a las reglas y limitaciones que establezcan los estatutos y, en su defecto, las establecidas en esta ley.

2. A falta de regulación estatutaria, la transmisión voluntaria de participaciones sociales por actos inter vivos se regirá por las siguientes reglas:

a) El socio que se proponga transmitir su participación o participaciones deberá comunicarlo por escrito a los administradores, haciendo constar el número y características de las participaciones que pretende transmitir, la identidad del adquirente y el precio y demás condiciones de la transmisión.

b) La transmisión quedará sometida al consentimiento de la sociedad, que se expresará mediante acuerdo de la Junta General, previa inclusión del asunto en el orden del día, adoptado por la mayoría ordinaria establecida por la ley.

c) La sociedad sólo podrá denegar el consentimiento si comunica al transmitente, por conducto notarial, la identidad de uno o varios socios o terceros que adquieran la totalidad de las participaciones. No será necesaria ninguna comunicación al transmitente si concurrió a la junta general donde se adoptaron dichos acuerdos. Los socios concurrentes a la junta general tendrán preferencia para la adquisición. Si son varios los socios concurrentes interesados en adquirir, se distribuirán las participaciones entre todos ellos a prorrata de su participación en el capital social.

Cuando no sea posible comunicar la identidad de uno o varios socios o terceros adquirentes de la totalidad de las participaciones, la junta general podrá acordar que sea la propia sociedad la que adquiera las participaciones que ningún socio o tercero aceptado por la Junta quiera adquirir, conforme a lo establecido en el artículo 140.

(...)

e) El documento público de transmisión deberá otorgarse en el plazo de un mes a contar desde la comunicación por la sociedad de la identidad del adquirente o adquirentes.

f) El socio podrá transmitir las participaciones en las condiciones comunicadas a la sociedad, cuando hayan transcurrido tres meses desde que hubiera puesto en

conocimiento de ésta su propósito de transmitir sin que la sociedad le hubiera comunicado la identidad del adquirente o adquirentes.

3. En los estatutos no podrá atribuirse al auditor de cuentas de la sociedad la fijación del valor que tuviera que determinarse a los efectos de su transmisión.

Transcrito el artículo por el que se rige la transmisión de participaciones, únicamente resta mencionar la particularidad del supuesto. No parece que pueda presentarse *obstáculo* alguno que imposibilitara la transmisión dado que el socio único de HP es la sociedad IESA, por lo que la voluntad de transmisión se plantea inequívoca. De esta manera, no parece que pueda darse ningún supuesto de oposición a la decisión en junta porque tenemos un único socio. En este sentido, no parece que tampoco pueda plantearse la posibilidad de que la propia sociedad asuma las participaciones en virtud del art. 140 LSC dada operación planteada (si es que los Estatutos sociales contemplan un derecho de adquisición preferente por parte de la Sociedad), puesto que la oferta se refiere al 100% de las participaciones sociales.

Requisitos y formalidades ABC

Tal como se adelantó en el primer epígrafe de la presente cuestión, el requisito más relevante con el que ha de cumplir ABC es el de la obtención de una autorización previa por parte del Consejo de Ministros.

Esta obligación tiene su fundamento en dos realidades que concurren en el presente caso: (i) la inversión extranjera tiene origen en tercer estado y; (ii) la inversión supone la participación en un sector estratégico.

Luxemburgo es un estado miembro de la UE, por lo que, pese a estar ante una operación con una sociedad de un tercer estado según legislación nacional, estaríamos ante una inversión que encontraría su regulación también en el marco normativo comunitario. Sin embargo, cabe plantearse si, aunque ABC, que es la empresa que llevaría a cabo la transacción, tiene su domicilio en Luxemburgo, nos encontramos ante una inversión indirecta.

Nos encontraremos ante una inversión indirecta cuando un inversor no residente en la UE / EFTA posea o controle en último término, directa o indirectamente, un porcentaje superior al 25% del capital o de los derechos de voto del inversor residente que invierte en la sociedad española, o cuando por otros medios ejerza el control, directo o indirecto, sobre él.

La consecuencia de lo anterior es que habrá que examinar caso por caso la cadena de control del inversor que adquiere participación en la sociedad española; en nuestro particular, la titularidad real pertenece en último lugar al *trust* domiciliado en Bermudas, lo que determina la aplicación de toda caución relativa a la prevención de blanqueo de capitales y financiación del terrorismo.

Como pinceladas esenciales, hay que destacar que la sociedad habrá de comunicar la operación proyectada de manera previa a la Junta de Inversiones Extranjeras quien es la encargada de remitir un informe al Consejo de Ministros en el plazo de seis meses tras la recepción de la misma. El Consejo de Ministros tiene la potestad de autorizar o denegar la operación, por lo que nos encontramos ante un elemento de carácter puramente discrecional, en el que el Consejo

valorará como elemento esencial la afección de la inversión al orden, seguridad o salud públicos, en base a lo que emitirá su decisión. Cabe hacer mención a la posibilidad de que la operación sea autorizada con sujeción al cumplimiento de determinadas condiciones como, por ejemplo, excluir de la operación determinadas actividades concretas o líneas de negocio que pudieran afectar al sector crítico afectado.

Sin entrar en detalle, la recomendación que se haría es la de introducir una cláusula suspensiva en el contrato de compraventa de participaciones que recogiera la necesidad de la obtención de la autorización del Consejo de Ministros.

Por otro lado, los requisitos y formalidades propios vendrán determinados por la legislación en materia mercantil de Luxemburgo, únicamente siendo necesaria, desde el punto de vista nacional, la presentación de una oferta de compraventa al Vendedor relativa a la sociedad *target*, HP para su valoración y potencial aprobación.

Requisitos y formalidades XYZ

El primer requisito que deberá cumplir la sociedad XYZ para la efectiva transmisión de participaciones es la de la presentación al Vendedor de la oferta de compraventa de las participaciones de la sociedad *target*, HP, para su valoración y potencial aprobación.

Puesto que se desconoce el valor que la compraventa supone en relación con el patrimonio de la sociedad XYZ, por no disponer de las cuentas anuales de la sociedad, sería conveniente plantearnos la posibilidad de que las participaciones que van a adquirirse tengan carácter de activo esencial para XYZ. En caso de que así fuera, será necesaria la autorización de la junta general de XYZ a efectos del art. 160 f) LSC. Salvo que los estatutos de XYZ establezcan una mayoría superior, la aprobación de la operación por parte de la junta de XYZ requiere la aprobación por mayoría ordinaria del art. 198 LSC. De estar ante un activo esencial para XYZ habrá que tener en cuenta que la necesidad de convocar la junta general (de no celebrarse con el carácter de universal), puede implicar un cierto retraso en la ejecución de la operación de compraventa, por la necesidad de observar los plazos legal y estatutariamente aplicables para su convocatoria y celebración.

También para IESA será necesario obtener la autorización de su Junta para la operación de transmisión de las participaciones de HP si, como parece de los antecedentes descritos, dichas participaciones constituyen un activo esencial para IESA.

III. FORMALIDADES RELATIVAS A LA PREVENCIÓN DE BLANQUEO DE CAPITAL Y FINANCIACIÓN DEL TERRORISMO

La normativa vigente en materia de prevención de blanqueo de capitales y financiación del terrorismo es la Ley 10/2010, de 28 de abril, de prevención del blanqueo de capitales y de la financiación del terrorismo que fue aprobada como trasposición a la Directiva 2005/60/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 26 de octubre de 2005, relativa a la prevención de la

utilización del sistema financiero para el blanqueo de capitales y para la financiación del terrorismo.

No consta información suficiente en el supuesto práctico como para poder afirmar que esta ley pudiera ser de aplicación. Sin embargo haremos dos apuntes al respecto.

En primer lugar, asumiremos que no es aplicable en ningún caso a XYZ puesto que no existiría a priori ningún indicio que pudiera hacer que nos cuestionásemos la ilicitud de sus actividades. Por lo tanto, en lo que respecta a XYZ y bajo la anterior premisa, nos encontramos ante una sociedad que cumple de manera rigurosa con toda la legislación vigente aplicable.

En segundo lugar, el caso de ABC, aún sin tener ninguna información, podría generar suspicacias. Siendo ABC una sociedad cuya titularidad real se encuentra en un *trust* en Bermudas, se plantea un escenario diferente. La utilización de la figura del *trust* en los denominados paraísos fiscales ha proliferado en los últimos tiempos como un recurso utilizado para ocultar la procedencia de los activos que lo componen. Por lo tanto, no resultaría descabellado plantear la posibilidad de que a esta sociedad sí le fuera de aplicación lo dispuesto por la Ley 10/2010.

Si bien la sociedad ABC no entra en la definición de sujetos obligados del art. 2 no debe olvidarse que, como hemos determinado en el apartado anterior, requerirá una autorización del Consejo de Ministros. En el marco de la referida autorización la sociedad deberá proporcionar cierta información que será remitida al Servicio Ejecutivo de la Comisión de Prevención del Blanqueo de Capitales e Infracciones Monetarias (SEPBLAC) como Autoridad Supervisora en materia de prevención del blanqueo de capitales y de la financiación del terrorismo.

SEGUNDO.- SOBRE LAS FORMALIDADES DE LOS PODERES ESPECIALES PARA SU ADMISIÓN POR EL NOTARIO ESPAÑOL.

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

Las personas que comparezcan ante Notario público en España a los efectos de firmar la escritura de compraventa por parte de ABC y de XYZ deberán tener poderes tan amplios y bastantes como en derecho sea necesario para la formalización de dicha escritura y de los actos conexos a la misma.

En el caso de XYZ, la representación del compareciente podrá ser orgánica o voluntaria y, en este segundo caso, puede suceder que los poderes sean generales o especiales para esta operación de adquisición de HP. En el caso de poderes generales, tendrían que estar debidamente inscritos en el Registro Mercantil correspondiente al domicilio social de XYZ.

En el caso de ABC, el principio es el mismo, pero al tratarse de una sociedad extranjera, el Notario español normalmente requerirá un poder (general o especial), tan amplio como sea necesario, para poder verificar la suficiente capacidad del compareciente para representar a ABC. En caso de otorgarse en el extranjero, que será lo normal, el poder puede otorgarse o bien

en un Consulado español o bien ante un notario extranjero, en cuyo caso será necesario que esté debidamente apostillado con la Apostilla de la Convención de la Haya de 1961 (asumiendo que el país en el que se otorgue haya firmado el Convenio) para ser válido y eficaz en España. De otorgarse en un idioma extranjero, convendría tener una traducción jurada del poder, salvo que el Notario manifieste bajo su responsabilidad que conoce dicho idioma extranjero y estima suficiente el poder.

Sin entrar en detalle, recordaremos que los poderes han de incorporar: (i) lugar y fecha en que se otorgan; (ii) identificación de poderdante y apoderado y; (iii) enumeración de las facultades para las que se otorgan. Los poderes deberán estar vigentes y no haber sido revocados en el momento en el que se formalice la compraventa ante Notario público en España.

TERCERO.- SOBRE LAS FORMALIDADES ADICIONALES PARA LA COMPRAVENTA

Aparte de lo ya mencionado acerca del poder de representación, la sociedad ABC deberá obtener un número de identificación fiscal español (NIF), que deberá consignarse junto con el resto de datos identificativos de ABC en la escritura de compraventa. La obtención de este NIF puede también suponer una cierta demora en la ejecución de la operación, por lo que conviene iniciar los trámites necesarios para su obtención lo antes posible. Este NIF puede solicitarse en un consulado español o bien directamente ante la Agencia Tributaria, para lo que puede resultar conveniente apoderar a alguien en España con disponibilidad para la ejecución de este trámite. ABC deberá facilitar además la documentación oficial que acredite su debida constitución y vigencia, documentación que debe estar también apostillada y traducida al español por traductor jurado (de haberse otorgado en un idioma extranjero), para su presentación ante las autoridades competentes.

Por otro lado, tal como se recoge en el supuesto, Hidro Power, S.L. (HP) es una sociedad titular del 25% de las centrales hidráulicas operativas en España. Este hecho supone que el sector de actividad de HP sea un sector regulado, sometido a una autoridad concreta.

Ya hemos adelantado algunas de las implicaciones que tiene que la toma de control de la sociedad tiene por el hecho de dedicarse a una actividad regulada. Para poder operar, HP debe tener todas las autorizaciones necesarias para ello y, esto se traduce, en tener una concesión administrativa para el aprovechamiento hidráulico de acuerdo con lo establecido en el Real Decreto Legislativo 1/2001, de 20 de julio, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley de Aguas. Habría que tener en cuenta el título concesional y que el mismo no tuviera ninguna disposición relativa a cambio de control en la figura del concesionario.

En segundo lugar, la Ley 3/2013, de 4 de junio, de creación de la Comisión Nacional de los Mercados y la Competencia (CNMC) en su disposición adicional novena establece que el Ministerio de Industria, Energía y Turismo ha de conocer la toma de participaciones en sociedades que operen en el mercado de energía. Es por ello que HP habrá de comunicar a la Secretaría de Estado de Energía la operación proyectada puesto que se trata de una toma de control total, al transmitirse la totalidad de las participaciones de la sociedad.

De esta manera, previo informe de la CNMC, es competencia del Ministerio el aprobar o denegar la operación. Como se apuntó anteriormente, existe una tercera opción, la de aprobar la

operación sujeta a condiciones, lo que supondría que la operación no podría ejecutarse en los términos en que se proyecta sino que debería modificarse para cumplir con las condiciones de la autoridad administrativa.

Con carácter simultáneo a la ejecución de la compraventa deberán cumplimentarse y presentarse los formularios correspondientes a la inversión extranjera realizada por ABC, de lo que se ocupará directamente el Notario.

CUARTO.- SOBRE LA SUSCRIPCIÓN DE UN PACTO DE SOCIOS

La Ley de Sociedades de Capital establece el marco regulatorio principal para las sociedades de capital, sin embargo, éstas pueden establecer una regulación interna propia, a través de dos instrumentos: (i) los estatutos sociales y; (ii) los pactos parasociales. Los pactos de socios, pactos parasociales o acuerdos extraestatutarios son aquellos acuerdos suscritos por los socios de una sociedad que buscan regular cuestiones societarias no establecidas por sus estatutos o complementar las relaciones internas, legales o estatutarias por las que se rige la sociedad.

Desde nuestro punto de vista sí sería adecuado que los Socios firmaran un Pacto de Socios en el que recojan todas aquellas cuestiones que sean de interés para ambas partes y que puedan no ser inscribibles y, por tanto, recogidas en los Estatutos sociales con el nivel de detalle que requieran. En este sentido, como es habitual en este tipo de pactos, propondríamos a los Socios incluir expresamente que lo recogido en el Pacto de Socios prevalecerá sobre las disposiciones estatutarias.

Los pactos se fundamentan en el principio de la autonomía de la voluntad de los contratos del art. 1255 CC, permitiendo a los socios *“establecer los pactos, cláusulas y condiciones que tengan por conveniente siempre que no sean contrarios a las leyes, a la moral ni el orden público”*. El mismo artículo establece los límites a esa autonomía.

Siendo asesores tanto de ABC como de XYZ y teniendo en cuenta la posición de cada uno en lo que respecta a la operación planteada, recomendaríamos la adopción de un pacto de socios, en el que consideramos que debería incluirse a la sociedad HP como parte, que debería abordar al menos las siguientes cuestiones:

1. Gobierno y gestión de la sociedad

Uno de los aspectos más relevantes de este tipo de pactos es regular cómo se va a gobernar la sociedad y, especialmente para el socio minoritario (XYZ) esencial negociar su representación en los órganos de administración y acordar mecanismos sobre los procesos de deliberación y votación que alteren la proporcionalidad entre el porcentaje de participación en el capital y el alcance de los derechos de voto: quórum y mayorías de voto reforzadas; derecho de veto y necesidad de autorización de los minoritarios para determinadas operaciones.

En este punto se regularía el acuerdo alcanzado por los Socios en cuanto a la composición del Consejo de Administración, por el cual ABC nombraría a dos de los tres consejeros y XYZ al restante. Puesto las partes consideran que el papel de XYZ en la gestión ordinaria de la sociedad

debe ser relevante por la experiencia que tiene en el sector, podría acordarse de que el consejero designado por ésta ejerciera las funciones de consejero delegado.

Para facilitar esta gestión, deberían definirse las decisiones estratégicas respecto de las Sociedad e incluso incorporarse al pacto de socios, en caso de hacerse, un plan de negocio a uno o más años, en el que ya exista un acuerdo claro y explícito respecto de determinados puntos especialmente relevantes, la autorización a los gestores para determinadas actuaciones y, por supuesto, acordar cómo se aprobarán los sucesivos planes de negocio. De esta forma se puede establecer que cualquier decisión recogida ya en el plan de negocio o necesaria para su ejecución está previamente aprobada y no será necesaria someterla al Consejo, por mucho que en cualquier otra circunstancia ello fuera necesario o, en caso de que legalmente deba someterse al mismo, que exista ya el compromiso de las partes de votar en determinado sentido.

También es habitual fijar unas mayorías (y *quórum*) reforzados haciendo referencia a los porcentajes mínimos de voto para la adopción de todo tipo o de algún tipo concreto de decisiones. Aparte de incluir éstas, sería recomendable establecer una lista de materias en las que el socio minoritario tenga derecho de veto y/o en las que necesariamente deba dar su consentimiento para que puedan ser adoptadas. Como el pacto debe ser lógicamente equilibrado para las distintas partes habría que incluir en esta lista sólo aquellos asuntos en los que una decisión contraria a los intereses del socio minoritario le pudiera beneficiar o perjudicar de forma clara, como por ejemplo: decisiones que impliquen una dilución, reducciones de capital y operaciones de reestructuración – fusión, escisión, cesión global de activos y pasivos, venta de activos relevantes o de un porcentaje determinado, acuerdos de disolución, etc – mediante las que el socio mayoritario pudiera prácticamente expulsar al minoritario de la compañía (“*squeeze-out*”), etc.

Conviene regular también los deberes de información, de forma que el socio minoritario pueda tener acceso no restringido a toda la información que pueda requerir, incluso si la ley no prevé tal derecho, o al menos a aquella información que considere esencial.

También pueden incluirse en el Pacto de Socios las condiciones de contratación y política de remuneración y de incentivos de los puestos clave.

En este sentido, es fundamental pactar las causas por las que podría producirse una terminación anticipada del contrato en cuestión y las consecuencias de ello, que deberían ser distintas en función de la causa de terminación, de forma que se desincentive claramente a la sociedad y al resto de los socios a incumplir lo pactado con el gestor (incentivos + desincentivos para casos ‘*good leaver*’/ ‘*bad leaver*’).

Cabría plantear incluir en el Pacto el compromiso de que la Sociedad suscriba un seguro de responsabilidad civil para los administradores y directivos.

2. Entrada y salida de socios. Transmisión de participaciones. Regulación de la constitución de derechos reales sobre las acciones o participaciones.

Las cláusulas más frecuentes serían las de *lock-up period*, es decir, un período durante el cual los socios se comprometen a no transmitir sus participaciones para dar estabilidad a la sociedad); derechos de adquisición preferente; derechos de arrastre y acompañamiento; pactos de no dilución, etc.

En relación con la no-dilución, aparte de regular la imposibilidad de excepcionar el derecho de suscripción preferente, someter al régimen pactado de mayorías/derechos de veto la ampliación de capital, etc., se podría reflejar el compromiso de determinados socios de facilitar financiación a otros para que puedan acudir a la ampliación de capital proyectada, en su caso, y no diluirse. O en caso de imposibilidad de acudir a la ampliación, una recompra en condiciones especialmente favorables.

En cuanto a las transmisiones de participaciones, recomendaríamos regular en detalle derechos de arrastre (*drag-along*), de acompañamiento (*tag-along*) e incluso de venta conjunta. El derecho de arrastre suele ser más interesante para el socio mayoritario, mientras que el de acompañamiento lo es generalmente para el minoritario. En cualquier caso, la redacción y condicionantes de ambos derechos se podrá modular en la forma que más interese a los Socios, estableciendo determinados requisitos o umbrales para su ejercicio. Así, a modo de ejemplo, recomendaríamos establecer que el derecho de arrastre sólo pueda ejercitarse si el precio supera determinados umbrales (múltiplo de EBITDA, cantidad que garantice un retorno determinado de la inversión realizada por los socios, valor real determinado por un experto independiente etc) que aseguren la posición del minoritario.

3. Reparto de dividendos

Es frecuente y, en nuestra opinión, conveniente, regular en el Pacto cuál es la voluntad de las partes en relación con los dividendos. Por ejemplo, si se quiere dotar de estabilidad y reforzar la sociedad, lo normal sería acordar que no se repartirán durante un número 'x' de años – y los socios se comprometen a no exigirlo, incluso aunque la ley lo permita - y que después se repartirán hasta un porcentaje máximo de 'x'. Lógicamente si pese a lo que diga en el pacto los socios después acuerdan en Junta repartir dividendos porque la sociedad lo permite, no habría problema.

En relación con este punto habrá que valorar la conveniencia de incluir en los Estatutos y en el Pacto que no operará el derecho de separación previsto en el art. 348 bis LSC.

4. No competencia. Propiedad intelectual/industrial

Suele regularse la no competencia tanto en el caso del pacto de socios como en los contratos laborales/mercantiles que se suscriban con los gestores o personal clave. Conviene regular distintos supuestos en cuanto a este aspecto en función de la causa de terminación del pacto (o de salida del gestor), de forma en caso de que la terminación del pacto, de la participación en la sociedad por parte de los minoritarios o de la salida del gestor se deba a un incumplimiento por parte de los mayoritarios no exista tal compromiso de no competencia o, de existir, se remunere de forma más elevada, como penalización por el incumplimiento de la otra parte.

También puede preverse distinta 'intensidad' y duración del compromiso de no competencia en función del momento en que se produzca la salida.

5. Resolución de situaciones de bloqueo

Otro aspecto fundamental de los pactos de socios es el regular los mecanismos de salida para supuestos en los que se produzca un bloqueo de la sociedad por incapacidad de tomar decisiones.

Lo normal es que, si no se llega a resolver el desacuerdo de forma amistosa o la sociedad permanece bloqueada durante un tiempo determinado, se pacte un mecanismo de salida. Lo más frecuente en el caso de minoritarios es que tengan la capacidad de exigir que se les compren

sus participaciones a un precio preacordado o a aquél que pueda determinar un tercero imparcial. En este caso conviene prever los parámetros que ese tercero deberá tener en cuenta en la determinación; fijar quien será (ya sea nominativamente o que se acuerde que sea uno de entre determinadas firmas, o uno a elección de una de las partes de entre aquellos candidatos propuestos por la otra) y pactar que los honorarios sean abonados por la sociedad, por ejemplo.

Podría preverse también una opción de venta, de forma que la otra parte esté obligada a comprar en caso de que se ejercite la opción. En este contrato de opción de venta se regularían las condiciones de ejercicio: por ejemplo en determinados momentos en el tiempo; o cuando se produzca un incumplimiento; o un bloqueo; o una operación societaria con la que no estés de acuerdo, etc. y fijar distintos precios en función de la causa de ejercicio de la opción. Conviene garantizar el cumplimiento de esta cláusula. En España sería ejecutable judicialmente si el comprador no accede voluntariamente a la compra. Es difícil – por no decir imposible- que en este tipo de negociaciones se otorgue algún tipo de garantía de las que habitualmente resultan más prácticas para garantizar cualquier obligación (garantía bancaria, *escrow*, etc...) por lo que habría que recurrir a fijar penalizaciones para, al menos, desincentivar el incumplimiento.

6. Garantías y penalizaciones

Para que el acuerdo sea eficaz es conveniente incluir garantías y penalizaciones en el contrato que desincentiven claramente su incumplimiento. Generalmente se establecen cláusulas penales sustitutivas o cumulativas: las primeras sustituyen la indemnización de daños y perjuicios que pudiera reclamarse judicialmente y las segundas son las que deben abonarse además de los daños y perjuicios causados. Conviene establecerlas porque demostrar la existencia de daños y perjuicios y, sobre todo, cuantificarlos, es siempre complicado.

Teniendo en cuenta el carácter privado y más flexible de los pactos de socios, podría carecer de sentido el elevarlos a público e inscribirlos siendo más recomendable mantener el acuerdo como documento privado. En este punto es preciso recordar que estos pactos tienen naturaleza contractual, por lo que es oponible entre las partes que lo firman pero no frente a la sociedad, por lo que un incumplimiento de los mismos sería un mero incumplimiento contractual, del que se derivarían las consecuencias que se hubieran establecido o, en su defecto, las propias del Código Civil. Si ABC y XYZ quisieran dotar a esos pactos de algo más de fuerza, sería recomendable que la sociedad *target*, HP, suscribiera los mismos como parte, lo que haría que quedase vinculada por lo establecido en los mismos.

QUINTO.- SOBRE LA POSIBILIDAD DE INSCRIPCIÓN DEL PACTO DE SOCIOS EN EL REGISTRO MERCANTIL

El art.175 del Reglamento del Registro Mercantil establece que *“se harán constar en la inscripción los pactos y condiciones inscribibles que los socios hayan juzgado conveniente establecer en la escritura o en los estatutos, siempre que no se opongan a las leyes ni contradigan los principios configuradores de la sociedad de responsabilidad limitada”*. Por lo tanto, la inscripción de los pactos sociales es perfectamente válida siempre que su contenido se ajuste a los límites que el propio artículo recuerda.

Como hemos comentado, no todo el contenido de un pacto de socios puede trasladarse a los estatutos sociales, puesto que existen acuerdos que podrían no ser inscribibles como, por ejemplo, requerir acuerdo unánime de los socios para determinado tipo de acuerdos.

En este caso, recomendaríamos trasladar aquellas cuestiones que puedan ser más relevantes, en particular aquellas que protegen al socio minoritario, como las mayorías reforzadas que (sin llegar a la unanimidad) puedan haberse pactado en relación con determinado tipo de acuerdos.

En relación con la consulta formulada acerca de la forma en la que estructurar el derecho de cada uno de los socios a nombrar un número determinado de consejeros, convendría crear dos clases de participaciones, clase A y B, de forma que los titulares de participaciones de una y otra clase puedan nombrar uno o dos de los miembros del Consejo de Administración, que los Socios han acordado que estará compuesto por 3 miembros.

Como último apunte adicional, no todo pacto de socios es inscribible, puesto que depende de la calificación favorable del Registro que, en su condición de (...) examina la validez del mismo. Un ejemplo de ello es la Resolución de 24 de marzo de 2010, de la Dirección General de los Registros y del Notariado en la que confirma la calificación del Registrador de Pontevedra y su negativa a inscribir escritura de adopción de acuerdos sociales en la que se acordaba el cese y posterior nombramiento de administradores y se estableciendo que para el cese se requería el acuerdo de socios que representasen 2/3 de los votos correspondientes a las participaciones sociales. El Registrador suspende la inscripción porque dicho acuerdo entra en contradicción con el artículo de los estatutos que fija los quórum de votación para la adopción de acuerdos sociales.

La DGRN confirma la calificación del Registrador y aprovecha para dejar constar que en el caso concreto, el pacto que implica una modificación estatutaria y que como tal, para que fuera inscribible, debía llevar consigo la clara voluntad social de modificar los estatutos de la sociedad.

SEXO.- SOBRE LA CLÁUSULA DE MANIFESTACIONES Y GARANTÍAS

I. DEFINICIÓN Y CARACTERÍSTICAS ESENCIALES DE LA CLÁUSULA DE “MANIFESTACIONES Y GARANTÍAS”

Este tipo de cláusulas tienen como objeto dejar constancia en el contrato que regula determinada operación acerca de ciertas situaciones que una de las partes confirma como verdaderas y que garantizan a la parte contraria que responderán económicamente por el incumplimiento o inexactitud de dichas situaciones afirmadas.

Las cláusulas de “manifestaciones y garantías” son cláusulas que están íntimamente relacionadas con el procedimiento de *due diligence* y son una manera de mitigar la asimetría informativa que existe entre vendedor y comprador.

Las manifestaciones podrían definirse como aquellas declaraciones de informaciones concretas que realiza cada parte contractual sobre la prestación característica que le corresponde según el contrato. Por su parte, las garantías se relacionan con el régimen indemnizatorio acordado entre las partes en caso de que dichas afirmaciones no sean ciertas, sometido al principio de libertad contractual y el derecho a percibir la indemnización pactada aparecerá en cuanto se demuestre la falsedad de una de las manifestaciones. Puesto que la finalidad de este tipo de cláusulas es la de hacer más segura la postura del adquirente, dado que es el potencial afectado por las posibles contingencias negativas que pudieran surgir con posterioridad a la operación, lo habitual es que sean emitidas por el vendedor .

Puesto que, como adelantábamos, el riesgo del comprador es mucho mayor que el del vendedor, este último deberá pronunciarse sobre aspectos muy concretos de la sociedad que pretende transmitir. Por otro lado, aunque no es lo más habitual aunque ciertamente ofrece seguridad al vendedor, puede darse la situación en que el comprador también emita sus propias manifestaciones y garantías. La obligación principal del comprador es la del pago del precio acordado, por lo que deberá hacer manifestaciones relativas a esa obligación. De esta manera, sus manifestaciones y garantías estarán relacionadas o serán relativas a aspectos de su capacidad económica o su solvencia.

Las manifestaciones y garantías tienen un plazo, generalmente de 6 meses, en el que el comprador debe identificar las irregularidades o incumplimientos para poder reclamar ya que, pasado ese plazo, no cabe reclamación alguna al amparo de las manifestaciones y garantías efectuadas.

II. APLICACIÓN DE LA CLÁUSULA DE “MANIFESTACIONES Y GARANTÍAS” EN EL SUPUESTO PRÁCTICO

La cuestión que se plantea es si el instrumento de “manifestaciones y garantías” sería suficiente para cubrir la contingencia fiscal relativa al IVA que se ha descubierto en la fase de auditoría.

Como se ha desarrollado en el apartado anterior, este instrumento sirve para garantizar determinadas situaciones de cara al riesgo que supone una operación para el comprador bajo la premisa de que, en caso de que afloraran contingencias, el vendedor respondería de las mismas. En el supuesto concreto, IESA es el socio único de HP y, por lo tanto, la parte vendedora. Tal como se plantea, el total de su activo está compuesto por las participaciones que pretende transmitir por lo que, aparentemente, en caso de que la contingencia de IVA se manifestara, no tendría patrimonio con el que hacer frente a la misma, lo que deja desprotegidos a ABC y XYZ como compradores.

Dicho lo anterior, no parece que la inclusión de una cláusula de manifestaciones y garantías fuese suficiente para proteger los intereses de los compradores.

III. POSIBLES ALTERNATIVAS

Puesto que la contingencia de IVA tiene relevancia para los compradores en la operación proyectada y que una cláusula de manifestaciones y garantías otorgadas por el vendedor no es suficiente, es preciso encontrar otras posibles alternativas que ofrezcan una mayor seguridad.

Seguro de caución

El seguro de caución está regulado en el art. 68 de la Ley 50/1980, de 8 de octubre, de Contrato de Seguro. Esta figura es conocida también como seguro de garantía pues es un tipo de seguro al que se recurre cuando una de las partes de un contrato requiere que la otra establezca una garantía de que va a cumplir con sus obligaciones.

“El asegurador se obliga, en caso de incumplimiento por el tomador del seguro de sus obligaciones legales o contractuales, a indemnizar al asegurado a título de

resarcimiento o penalidad de los daños patrimoniales sufridos, dentro de los plazos establecidos en la Ley o contrato. Todo pago hecho por el asegurador deberá serle reembolsado por el tomador”.

El funcionamiento de este tipo de seguro en el presente caso supondría que el obligado principal, IESA, garantiza a los compradores una indemnización en caso de que se produzca el incumplimiento de sus obligaciones en base al contrato.

Seguro de manifestaciones y garantías

El seguro de manifestaciones y garantías es un seguro algo más específico, que está destinado a cubrir la responsabilidad del vendedor en el supuesto de incumplimiento de las manifestaciones y garantías por éste otorgadas en beneficio del comprador en relación con la situación de la sociedad en el momento de la firma del contrato de compraventa.

Teniendo en cuenta de que, en caso de manifestación de la contingencia, será el seguro quien se haga responsable del pago de la misma, la suscripción de este seguro permitiría al vendedor excluir su responsabilidad frente al comprador – todo ello asumiendo la existencia de buena fe por parte del vendedor, quien suscribe la póliza para cubrir un riesgo incierto.

La mayor ventaja que presenta esta opción es que ofrece seguridad al comprador puesto que en caso de que la contingencia se materializara, vería cubierta la misma sin tener que hacerse cargo de la misma, es decir, sin tener que hacer frente al pago de la obligación tributaria.

Por otro lado, se da la situación de que probablemente la compañía aseguradora impondría como requisito para conceder el seguro el realizar una *due diligence* propia para evaluar la situación y la contingencia.

Como apunte, lo habitual sería que fuese el vendedor quien actuara como tomador en el seguro puesto que cubre sus propias manifestaciones y garantías pero, podría darse el supuesto de que esa posición la tomaran los compradores, lo que se traduciría en un ajuste a su favor en el precio a pagar para la transmisión de las participaciones.

Aval bancario a primer requerimiento

El aval bancario a primer requerimiento es una modalidad de fianza que presenta determinadas especialidades. Se trata de una garantía contractual independiente mediante la cual el garante, la entidad bancaria, se obliga ante el acreedor, los compradores en el presente caso, a pagar una suma de dinero desde el mismo momento en que éste le comunique el incumplimiento del deudor principal, y sin necesidad de acreditar dicho incumplimiento.

La nota característica de esta garantía es que, a diferencia de la fianza, el aval bancario a primer requerimiento da nacimiento a una obligación independiente de la obligación principal.

Esta modalidad de garantía es frecuente dadas las ventajas que supone para el comprador que lo ejecuta, entre las que destacamos las siguientes:

- (i) El aval asegura un pago inmediato por parte de una entidad de crédito
- (ii) El acreedor no tiene que acreditar de forma fehaciente el incumplimiento por parte del deudor principal, bastando con la mera notificación al banco, lo cual agiliza considerablemente el trámite de ejecución de la garantía

- (iii) El banco no puede oponer ninguna excepción al pago más allá de las previstas explícitamente en el aval.

Fianza por parte de los socios de IESA

La fianza se configura como la figura típica de las garantías personales. En virtud de la misma los socios de IESA se obligarían a pagar una deuda o cumplir una obligación en nombre de la sociedad en la que participan, en caso de no hacerlo éste último. El acreedor cuenta así con un patrimonio adicional sobre el que poder satisfacer su derecho de crédito.

La cláusula, tal como se plantea, supondría que los propios socios de IESA otorgarían garantías personales. Esto es, en caso de se manifestara la contingencia, nacería la obligación de IESA de hacer frente a la misma y, si ésta no pudiera asumirla con su patrimonio, lo que supondría un incumplimiento, los compradores estarían legitimados para dirigirse contra los socios de IESA de manera solidaria.

Esta modalidad de garantía guarda cierta relación con la anterior y, aunque teóricamente es una opción que los compradores podrían plantear, en la práctica no consideramos que pueda materializarse puesto que supone una obligación que ningún socio de IESA querría asumir.

Cláusula de responsabilidad subsidiaria de los socios de IESA

Tal como se plantea el supuesto, HP es una sociedad participada en su totalidad por otra sociedad, IESA. Esto supone que ante cualquier contingencia, quien responde es IESA como sociedad. Sin embargo, aunque se desconoce la forma en que está participada la misma, los vendedores podrían proponer la inclusión de una garantía de responsabilidad subsidiaria por parte de los propios socios de IESA.

De esta manera, ante cualquier incumplimiento cuya responsabilidad sea imputable a IESA podrá accionarse contra los socios de la misma de manera subsidiaria, lo que ofrece una garantía a los compradores teniendo en cuenta que, el único activo en patrimonio de IESA son las participaciones de HP que se transmiten es la presente operación. Este hecho haría que cualquier reclamación por daños y perjuicios o cualquier acción de repetición derivada del tener que haber hecho frente a cualquier contingencia de la sociedad después de haber adquirido las participaciones, fuera extremadamente compleja, puesto que no habría patrimonio que ejecutar.

En caso de que IESA no pudiera hacer frente al pago que se requiriera, serían sus socios quienes, de manera proporcional al porcentaje de acciones que ostentasen fueran los responsables de la misma.

Esta garantía presenta la ventaja de que no requiere la intervención de terceros ajenos a la operación puesto que únicamente involucra quienes componen el accionariado de la sociedad vendedora, lo que supone, a su vez, que no habría ninguna obligación de revelar información ni que un tercero efectuase su propia auditoría.

Cláusula de retención de parte del precio o pago aplazado

Como última opción haremos referencia a la retención de parte del precio. Utilizando este sistema, en la fecha de cierre se no se pagaría la totalidad del precio sino que se aplazaría parte del pago del precio de forma que si aflora determinada contingencia en un plazo determinado,

pueda deducirse la misma de la cantidad aplazada. De esta forma es más seguro para los compradores el hecho de resarcirse de cualquier contingencia que se materialice.

Tras analizar las distintas alternativas, debemos concluir con las siguientes indicaciones:

- (i) La inclusión de una cláusula de manifestaciones y garantías por parte de IESA sería aceptable siempre y cuando fuese acompañada de otro tipo de garantías puesto que la cláusula por sí misma no ofrece seguridad suficiente.
- (ii) Resulta imprescindible determinar el régimen de responsabilidad ante contingencias entre compradores y vendedor para determinar qué garantía resulta más conveniente.

Sin tener datos sobre el mencionado régimen, recomendaríamos un aval a primer requerimiento, puesto que es la garantía más segura para los compradores.

SÉPTIMO.- SOBRE LA ASISTENCIA FINANCIERA

Tal como se plantea la cuestión se pregunta por la viabilidad de dos supuestos: (i) si sería posible que con la cantidad que figura en el balance de HP en caja se pagara el precio de la adquisición de las participaciones a IESA y; (ii) si HP podría facilitar un préstamo a ABC y XYZ para llevar a cabo la adquisición de las participaciones.

Para dar respuesta a las cuestiones planteadas, que se abordarán de manera conjunta, es preciso recordar el art. 143 LSC.

Artículo 143. Negocios prohibidos a la sociedad de responsabilidad limitada.

1. La sociedad de responsabilidad limitada no podrá aceptar en prenda o en otra forma de garantía sus propias participaciones ni las participaciones creadas ni las acciones emitidas por sociedad del grupo a que pertenezca.

2. La sociedad de responsabilidad limitada no podrá anticipar fondos, conceder créditos o préstamos, prestar garantía, ni facilitar asistencia financiera para la adquisición de sus propias participaciones o de las participaciones creadas o las acciones emitidas por sociedad del grupo a que la sociedad pertenezca.

La finalidad de la norma es, por lo tanto, proteger el patrimonio social de la sociedad de la que se adquieren las participaciones en garantía de sus acreedores, evitando el sobreendeudamiento al prohibir que aquel patrimonio se destine a fines distintos del objeto social. El razonamiento sigue una lógica y es la de que cuando la sociedad que compra se hace con el control de la sociedad que adquiere y lo consigue mediante una operación de asistencia financiera - que le concede la adquirida- , existe un riesgo muy alto de no repagar ese adelanto o ese préstamo puesto que al controlar la sociedad, podría condonarse la deuda, lo que terminaría en una descapitalización neta de la sociedad en perjuicio de los acreedores.

Tras la lectura del artículo resulta evidente que los escenarios por los que se pregunta suponen casos de asistencia financiera. Habría que analizar tres cuestiones, qué, quién y para qué.

En el primer escenario por el que se pregunta, se valora la posibilidad de utilizar el capital que figura en la caja de HP para pagar el precio de las participaciones. En este supuesto, la acción es clara pues se trata de utilizar de manera directa el patrimonio de la sociedad cuyo control se pretende obtener. El *quién* en este supuesto sería la propia sociedad *target*, HP, que sería quien pondría a disposición de los futuros socios el capital necesario. En cuanto al *para qué*, la operación está destinada a que ABC y XYZ adquieran las participaciones. De esta manera, contiene todos los elementos del tipo de la prohibición, por lo que no sería válida.

En el segundo de los escenarios por el que se pregunta, se valora la posibilidad de que HP facilite un préstamo a ABC y XYZ para pagar el precio de las participaciones. Llevando a cabo de nuevo el análisis efectuado en el caso anterior, llegamos a las mismas conclusiones. Sería una operación de asistencia financiera prohibida por la LSC.

La alternativa que planteamos para poder llevar a cabo la operación sin el desembolso efectivo de capital propio de ABC y XYZ sería la efectuar la operación a través de una compraventa con pago aplazado y un posterior reparto de dividendos.

Tal como se plantea la alternativa, la compraventa sería válida y eficaz desde el momento de cierre aunque el pago se efectuaría en un momento posterior que hubieran pactado las partes. De esta manera, ABC y XYZ pasarían a ser socios de HP y con el dividendo que distribuyera la misma, ambas sociedades harían frente al pago del precio de las participaciones adquiridas en la compraventa a IESA.

OCTAVO.- SOBRE EL TRASLADO DE DOMICILIO Y LA REVOCACIÓN Y EL OTORGAMIENTO DE PODERES

En lo que respecta al domicilio social, el art.23 LSC determina que en los estatutos sociales deberá constar el domicilio social. Por su parte el art. 182 del Reglamento del Registro mercantil establece que *“en los estatutos se consignará el domicilio de la sociedad”*, por lo tanto es requisito imprescindible, según la LSC y el Reglamento del Registro, la identificación del domicilio en los estatutos sociales; De lo que se desprende como consecuencia que cualquier traslado de domicilio conllevará necesariamente la modificación de los estatutos sociales. La modificación de los estatutos sociales, de acuerdo con el art. 160 c) LSC es competencia de la junta.

Dicho lo anterior para que pudiera llevarse a cabo el traslado del domicilio de HP en unidad de acto los pasos a seguir serían los siguientes.

En primer lugar, debería efectuarse la compraventa y que ABC y XYZ fueran los socios de HP. A continuación deberían constituir una junta universal en los términos del art.178 LSC que no son otros que la unánime aceptación de los socios que representen la totalidad del capital de la sociedad de constituir la junta. De esta manera, puede tratarse cualquier asunto sin necesidad de la convocatoria previa, lo que permitiría la unidad de acto.

En cuanto al traslado del domicilio social, tal como hemos apuntado supone una modificación de estatutos, competencia de la junta que, constituida en junta universal puede adoptar el acuerdo. Dado que se ha abordado la cuestión de las mayorías en un epígrafe anterior obviaremos la recomendación que se ha hecho y responderemos a esta cuestión de acuerdo a lo dispuesto en la ley. Para la adopción del acuerdo, según el art.199 LSC se requiere una mayoría

reforzada de *“más de la mitad de los votos correspondientes a las participaciones en que se divide el capital social”*. Teniendo en cuenta que parece un acuerdo unánime entre los socios no parece que pudiera haber ningún impedimento para la adopción del mismo. Una vez aprobado el acuerdo de modificación, habría que elevar a público la modificación para su inscripción en el Registro Mercantil.

En segundo lugar, en cuanto a la revocación y el otorgamiento de poderes generales, es una facultad que corresponde al consejo de administración. Como no tenemos datos relativos al órgano de administración de HP asumiremos que se trata de un administrador único y partiremos de esa premisa para determinar los pasos a seguir.

De esta manera, del mismo modo que en el caso anterior, en primer lugar, debería producirse la compraventa. A continuación deberían constituir una junta universal en los términos del art.178 LSC que no son otros que la unánime aceptación de los socios que representen la totalidad del capital de la sociedad de constituir la junta.

Habiéndose constituido la junta, se procedería al cese del administrador y a la modificación de los estatutos para reflejar que el nuevo órganos de administración es un consejo de administración formado por tres consejeros. En la misma junta, y asumiendo que ABC y XYZ ya saben quiénes formarán parte del nuevo consejo de administración, se procedería a designar a los nuevos consejeros y éstos, de estar presentes, aceptarían su cargo manifestando no estar incurso en ninguna prohibición.

Siguiendo los arts. 246 y 247 LSC, acto seguido, se procedería a la convocatoria y celebración de una reunión del consejo de administración cuyos acuerdos serían: (i) designar de los cargos de presidente y secretario; (ii) revocar poderes y otorgar nuevos poderes; (iii) delegar facultades para elevar a público.

Tal como se ha expuesto, sí es posible realizar en unidad de acto todas estas actuaciones. Como último apunte, para que fuera posible, es necesario la comparecencia de los representantes de ABC y XYZ, así como la de las personas que fueran a ocupar los cargos en el consejo de administración y el administrador saliente.

En cuanto a la documentación requerida y las formalidades que habrán de observarse, como se ha mencionado, partimos de la premisa de que en HP, la forma de administración era un administrador único y, dado que desconocemos el contenido de sus estatutos, hemos considerado que sería necesaria la modificación de los mismos para determinar el nuevo órgano de administración.

En lo que respecta a la documentación de los acuerdos, de acuerdo con el art. 97 y sucesivos del Reglamento del Registro Mercantil, todos los acuerdos habrán de documentarse en un acta, que recogerá, entre otros aspectos, el contenido de los acuerdos adoptados. Este acta estará firmado por el secretario de la junta o el consejo de administración, según el caso, con el visto bueno del presidente de la junta o el consejo, según el caso.

Este requisito es relevante dado que, ex art. 108 RRM, *“la elevación a instrumento público de los acuerdos sociales corresponde a la persona que tenga facultad para certificarlos”* y la facultad para certificar corresponde al Secretario.

A efectos de cumplir con el art.111 RRM, será necesaria la firma del administrador saliente para que estos acuerdos sean inscritos y plenamente válidos y eficaces.

NOVENO.- SOBRE LA REFINANCIACIÓN DE LA DEUDA

Una vez adquirida HP el nuevo equipo gestor, siguiendo los deseos de los Socios, podría en efecto proceder a la refinanciación de la deuda de HP y proceder acto seguido a repagar anticipadamente la deuda existente, bancaria y con Socios².

La refinanciación de la deuda bancaria supone la amortización de una deuda bancaria preexistente con la consiguiente suscripción de un nuevo préstamo bancario.

El consejo de administración de HP debería valorar con carácter previo si la amortización anticipada puede suponer algún tipo de penalización para HP y si las condiciones de la refinanciación son más beneficiosas para la misma, prestando especial atención a las condiciones relativas a las garantías que habría de otorgar HP para el nuevo préstamo sindicado, pero no debería haber mayor problema para la ejecución de esta operación.

DÉCIMO.- SOBRE LA RESOLUCIÓN Y SUSCRIPCIÓN DE CONTRATOS DE O&M

En relación con la resolución del vigente contrato de operación y mantenimiento y su sustitución por uno nuevo, es en efecto posible, pero convendría tener en cuenta una serie de consideraciones.

En primer lugar, sería preciso examinar los términos del contrato de O&M que se pretende resolver en atención a la posibilidad de que estipule alguna penalización por resolución anticipada

En el caso de que exista una penalización por resolución anticipada, HP tendría que abonarla a la compañía que presta los servicios de O&M si quisiera resolver el contrato. Con los datos proporcionados, HP es una sociedad que dispone de considerables fondos en caja, por lo que no supondría un gran obstáculo. Aun con todo, es una decisión que habría que valorarse.

En segundo lugar, tal como se plantea la cuestión, estamos ante un supuesto de contratación con una sociedad perteneciente al grupo empresarial de ABC, que deberá realizarse en condiciones de mercado, por tratarse de una sociedad vinculada.

Las operaciones vinculadas como aquellas transacciones mercantiles que se realizan entre personas físicas o jurídicas que tienen algún tipo de relación

La Ley de Sociedades de Capital, en su art. 18 especifica quiénes deben considerarse personas o entidades vinculadas entre las que se encuentran *“relaciones mercantiles entre dos personas jurídicas que pertenezcan al mismo grupo empresarial”*.

La principal implicación de calificar una operación como vinculada, es la de que habrá de respetarse, como mínimo, el valor de mercado, entendiendo como tal el coste que se acordaría, normalmente, con otras personas o entidades independientes, sin vínculo ninguno, en condiciones de libre competencia.

² En relación con la deuda con Socios, entendemos que se refieren a deuda existente con IESA, que era la socia única a 31 de junio de 2022.

Finalmente, en cuanto al órgano que deba aprobar la suscripción de este nuevo contrato, que normalmente correspondería al órgano de administración que, en el caso de HP, tras operación de compraventa de participaciones sería el consejo de administración, debemos llamar la atención sobre lo dispuesto por el art. 231 bis de la LSC, introducido por el apartado cinco del artículo tercero de la Ley 5/2021, de 12 de abril, por la que se modifica el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital, que establece que:

Artículo 231 bis Operaciones intragrupo

1. 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.

2. La aprobación del resto de las operaciones que celebre la sociedad con su sociedad dominante u otras sociedades del grupo sujetas a conflicto de interés, corresponderá al órgano de administración. No obstante lo previsto en los artículos 228.c) y 230, 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.

En el presente caso, de la redacción del artículo se desprende que, aunque la suscripción de contratos sería una facultad del consejo de administración puesto que estaría actuando en atención a sus funciones de administración y gestión ordinaria de la sociedad, dado el carácter de operación vinculada que lleva aparejado la suscripción del contrato de suministros con la empresa del grupo, ésta decisión corresponderá a la junta.