



**COMILLAS**  
UNIVERSIDAD PONTIFICIA

ICAI

ICADE

CIHS

**MÁSTER UNIVERSITARIO EN ACCESO A LA ABOGACÍA**  
**TRABAJO FIN DE MÁSTER**  
**Curso 2021-2022**

**Alumno: Florencia Zevallos Gutiérrez**

**Tutor: José Carles Delgado**

## ÍNDICE

<b>1. ANTECEDENTES DE HECHO .....</b>	<b>3</b>
<b>2. CUESTIONES .....</b>	<b>5</b>
<b>3. BIBLIOGRAFÍA .....</b>	<b>25</b>
<b>3.1. NORMATIVA .....</b>	<b>25</b>
<b>3.2. JURISPRUDENCIA .....</b>	<b>26</b>

## 1. ANTECEDENTES DE HECHO

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

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

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

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

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

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

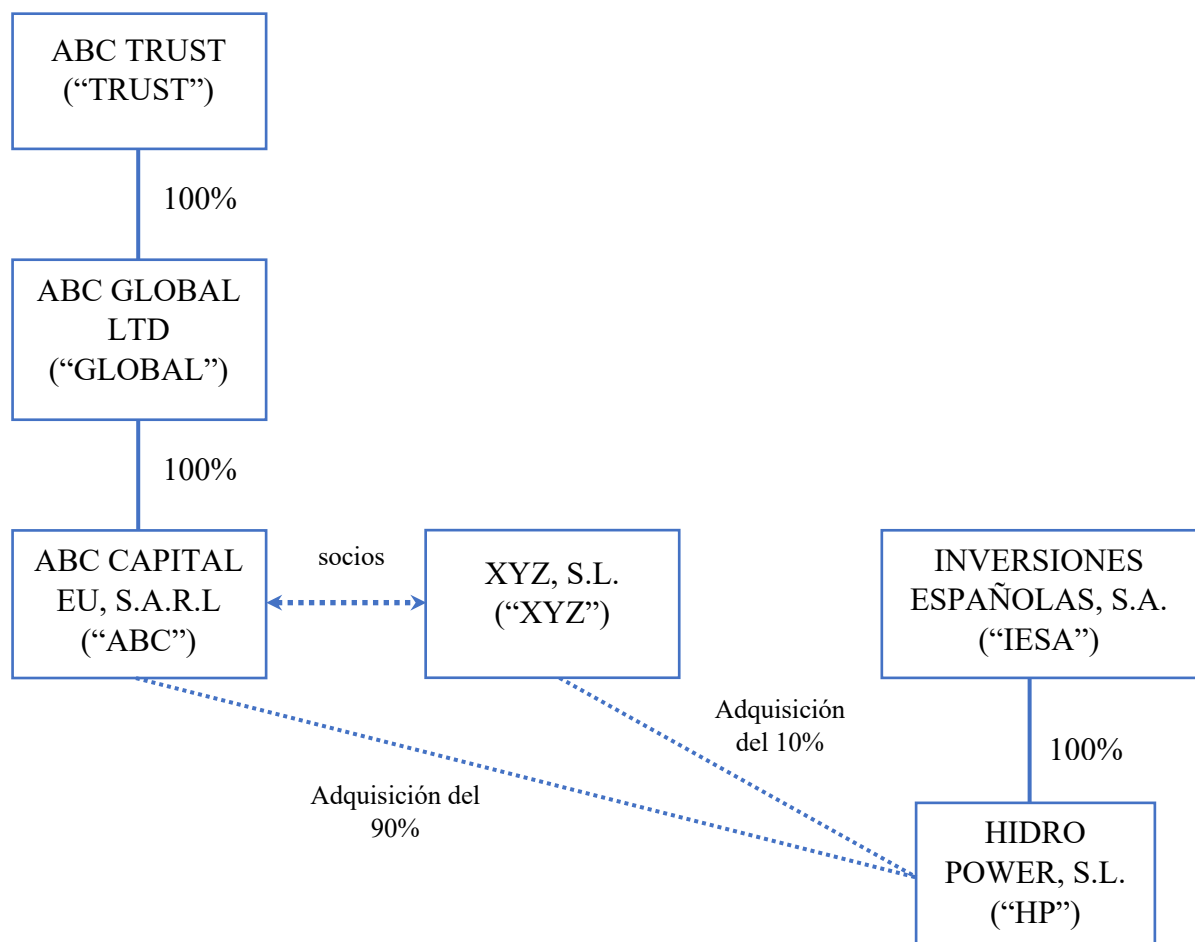
ACTIVO		PASIVO	
500	Caja	Capital	1
500	Maquinaria	Reservas	499
		Deuda Socios	100
		Deuda Bancos	400
<b>1000</b>			<b>1000</b>

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

La intención de ABC y XYZ es que, tras la operación de adquisición, HP pase a estar administrada por un Consejo de Administración formado por 3 consejeros, siendo dos de ellos nombrados por ABC y el restante por XYZ.

De igual forma, es importante para XYZ poder participar en la toma de decisiones en HP y, con relación a determinadas materias de especial relevancia (e.g. aprobación de CCAA, contratos con los Socios, etc.) disponer de un derecho de veto. Como contrapartida a lo anterior, uno de los motivos principales por los que ABC ha accedido a participar en la transacción es la gran experiencia que tiene XYZ en la gestión de este tipo de activos y, por tanto, quiere asegurarse de que XYZ se encargue del día a día de la gestión de HP.

### OPERACIÓN DE COMPRAVENTA ENTRE “ABC” Y “XYZ” E “IESA” DE LAS PARTICIPACIONES SOCIALES DE “HP”



## 2. CUESTIONES

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

Sobre la operación de compraventa del 90% de las participaciones sociales de la sociedad HP por parte de ABC

La sociedad ABC sí puede adquirir participaciones en una sociedad española que, en este caso, corresponden al 90% de las participaciones de HP.

En primer lugar, la parte vendedora, HP, en caso de no haber regulación estatutaria al respecto, deberá de atender a los requisitos establecidos por el art. 107.2 del Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital (“LSC”), el cual regula la transmisión voluntaria por actos inter vivos en una sociedad limitada.

De este modo, siendo posible la transmisión de participaciones de una sociedad limitada, para que ABC ostente la condición de socio, en virtud de los arts. 104 y 106 LSC, será necesario que la transmisión de las participaciones sociales:

- a. Conste en el Libro registro de socios de la sociedad limitada; y
- b. Conste en documento público.

Por otra parte, resulta necesario mencionar que dicha operación estaría sujeta a lo establecido en el Real Decreto 664/1999, de 23 de abril, sobre inversiones exteriores (“RD 664/1999”). Por ello, además de los requisitos que posteriormente serán mencionados para poder formalizar el contrato de compraventa, será necesario declarar la inversión (operación) posteriormente a su ejecución, en virtud de lo establecido en el art. 4.2 b) del RD 664/1999. En concreto, atendiendo a la Orden de 28 de mayo de 2001, por la que se establecen los procedimientos aplicables para las declaraciones de inversiones exteriores y su liquidación, así como los procedimientos para la presentación de memorias anuales y de expedientes de autorización, dicha inversión deberá ser declarada posteriormente a su ejecución mediante el modelo D-1A<sup>1</sup>. La necesidad de declarar posteriormente a la inversión se fundamenta en el origen de la inversión. A este respecto, cabe mencionar que el art. 4.2.a) del RD 664/1999 establece la necesidad de declarar previamente y posteriormente la inversión cuando la misma proceda de paraísos fiscales. Sin embargo, tal y como se establece en el RD 1080/1991, de 5 de julio, por el que se determinan los países o territorios a que se refieren los artículos 2.º, apartado 3, número 4, de la Ley 17/1991, de 27 de mayo, de Medidas Fiscales Urgentes, y 62 de la Ley

---

<sup>1</sup> Al respecto, véase el art. 12.1 de la Orden de 28 de mayo de 2001, por la que se establecen los procedimientos aplicables para las declaraciones de inversiones exteriores y su liquidación, así como los procedimientos para la presentación de memorias anuales y de expedientes de autorización

31/1990, de 27 de diciembre, de Presupuestos Generales del Estado para 1991, el Gran Ducado de Luxemburgo “deja de tener consideración de paraíso fiscal a causa del convenio para evitar la doble imposición suscrito con España”.

a. Sobre el Libro registro socios de la sociedad limitada

En lo que respecta al Libro registro, será competente de su llevanza y custodia el órgano de administración de la sociedad HP que, en este caso, es IESA, administrador único persona jurídica (art. 105.1 LSC).

b. Sobre el documento público.

Sin perjuicio de la obligatoriedad legal de elevar a público la transmisión de las participaciones sociales, tal requisito no resultaría constitutivo para la eficacia de la transmisión. Así se desprende de la sentencia del Tribunal Supremo, de 5 de enero de 2012, al establecer que el requisito de escritura pública "sólo cumple la función de medio de prueba y de oponibilidad de la transmisión a los terceros"<sup>2</sup>. Por lo tanto, de no producirse la escritura pública de la transmisión de participaciones, no supondría la nulidad del mismo.

Sin embargo, se recomienda el cumplimiento de dicho requisito a efectos frente a terceros. Así, en lo que respecta al documento público, atendiendo a la Ley del Notariado de 28 de mayo de 1862 (“**Ley del Notariado**”), se establece en su art. 17.1 que “...Las escrituras públicas tienen como contenido propio las declaraciones de voluntad, los actos jurídicos que impliquen prestación de consentimiento, los contratos y los negocios jurídicos de todas clases”. En concreto, la escritura pública estará estructurada, en virtud de lo establecido en el Decreto de 2 de junio de 1944 por el que se aprueba con carácter definitivo el Reglamento de la organización y régimen del Notariado (“**Reglamento del Notariado**”, de la siguiente forma: comparecencia y capacidad de los otorgantes; exposición; estipulación; testigos; fe de conocimiento; otorgamiento y autorización.

En relación a la comparecencia y capacidad de los otorgantes, el art. 23 de la mencionada Ley del Notariado establece que “...si se trata de escrituras públicas relativas a actos o contratos por los que se adquieran, declaren, constituyan, transmitan, graven, modifiquen o extingan el dominio y los demás derechos reales sobre bienes inmuebles, o a cualesquiera otros con trascendencia tributaria, los comparecientes acreditarán ante el Notario autorizante sus números de identificación fiscal y los de las personas o entidades en cuya representación actúen, de los que quedará constancia en la escritura”.

Por ello, cabe mencionar que, respecto a la parte adquiriente de las participaciones, en virtud del art. 23.1 del RD 1065/2007, de 27 de julio, por el que se aprueba el Reglamento General

---

<sup>2</sup> Sentencia del Tribunal Supremo 956/2011, de 5 de enero de 2012, ap. 54.

de las actuaciones y los procedimientos de gestión e inspección tributaria y de desarrollo de las normas comunes de los procedimientos de aplicación de los tributos (“RGAT”)<sup>3</sup>, será necesario que ABC ostente un número de identificación fiscal, el cual será otorgado por la Agencia Estatal de Administración Tributaria. Sin embargo, el representante de ABC, a efectos de llevar a cabo la compra de las participaciones sociales, también deberá adquirir un número de identidad fiscal.

De este modo, el representante de ABC deberá presentar el modelo 030<sup>4</sup> de *Declaración censal de alta en el Censo de Obligados Tributarios, cambio de domicilio y/o variación de datos personales*. Una vez obtenido el NIF por el representante de ABC, éste podrá solicitar el NIF para la entidad jurídica ABC. Dicha solicitud requerirá la presentación del modelo 036<sup>5</sup> de *Declaración censal de alta, modificación y baja en el Censo de empresarios, profesionales y retenedores*. Además del modelo 036, en virtud del art. 24.2 RGAT, el representante de ABC deberá adjuntar: (i) copia de la escritura pública o documento fehaciente de la constitución de la entidad y de los estatutos sociales correspondientes; (ii) en su caso, el certificado de inscripción de la entidad en un registro público; (iii) y la acreditación de la representación que ostenta de la entidad<sup>6</sup>. Así mismo, se ha de tener en cuenta lo establecido en el art. 24.5 RGAT, por el cual “la Administración tributaria podrá exigir una traducción al castellano o a otra lengua oficial en España de la documentación aportada...”.

Una vez asignado el número de identificación fiscal, tanto de ABC como de su representante, el contrato de compraventa privado entre, por una parte, ABC y XYZ y, por otra parte, IESA, por el cual se transmite el 100% de las participaciones de la sociedad HP, podrá constar en documento público.

### Sobre las normas de prevención del blanqueo de capitales y financiación del terrorismo.

A este respecto, el art. 2 de la Ley 10/2010, de 28 de abril, de prevención del blanqueo de capitales y de la financiación del terrorismo (“Ley 10/2010”), establece los sujetos obligados al cumplimiento de dicha normativa. A tal efecto, se debe de tener en consideración el objeto social de la sociedad HP, la cual consiste en la tenencia de capital privado perteneciente a IESA para su gestión e inversión y, por lo tanto, se encuadra como una sociedad gestora de

---

<sup>3</sup> De igual modo, dicha obligación también queda recogida por la Disposición adicional sexta, apartado 1, Ley 58/2003, de 17 de diciembre, General Tributaria.

<sup>4</sup> Al respecto, véase los arts. 1 y 2 de la Orden EHA/3965/2007, de 13 de diciembre, por la que se aprueba el modelo 030 de Declaración censal de alta en el Censo de obligados tributarios, cambio de domicilio y/o variación de datos personales, que pueden utilizar las personas físicas, se determinan el lugar y forma de presentación del mismo y se modifica la Orden EHA/1274/2007, de 26 de abril, por la que se aprueban los modelos 036 de Declaración censal de alta, modificación y baja en el Censo de empresarios profesionales y retenedores y 037 Declaración censal simplificada de alta, modificación y baja en el Censo de empresarios, profesionales y retenedores.

<sup>5</sup> Al respecto, véase los arts. 1 y 2.1.e) de la Orden EHA/1274/2007, de 26 de abril, por la que se aprueban los modelos 036 de Declaración censal de alta, modificación y baja en el Censo de empresarios, profesionales y retenedores y 037 Declaración censal simplificada de alta, modificación y baja en el Censo de empresarios, profesionales y retenedores.

<sup>6</sup> Al respecto, véase lo establecido en los apartados 2 y 3 del art. 111 del RGAT.

instituciones de inversión colectiva<sup>7</sup>. Por ello, tras la operación de adquisición por la cual la sociedad HP pasará a ser propiedad de las entidades ABC y XYZ, éstas deberán cumplir con las obligaciones de diligencia debida, obligaciones de información y obligaciones de control interno reguladas por la Ley 10/2010 y el Real Decreto 30/2014, de 5 mayo, por el que se aprueba el Reglamento de la Ley 10/2010, de 28 de abril, de prevención del blanqueo de capitales y de la financiación del terrorismo (“RD 30/2014”).

Con base a lo mencionado, entre dichas obligaciones que, con carácter general, consisten en la adopción de cuantas medidas resulten necesarias para evitar el blanqueo de capitales y la financiación del terrorismo, será necesario que HP identifique la identidad de las personas jurídicas que pretenden establecer relaciones de negocio, en este caso las relativas a ABC y XYZ. Por ello, ABC como entidad extranjera deberá otorgar los documentos públicos que acrediten su existencia y contengan toda la información relevante de la sociedad (denominación social, forma jurídica, domicilio, la identidad de sus administradores, estatutos y número de identificación fiscal. Sin embargo, al estar ésta participada en su totalidad e indirectamente por el fideicomiso con domicilio en Bermudas, el ABC Trust, en virtud de lo establecido en el apartado 3 del art. 6 del RD 30/2014, será necesario que HP proporcione el documento constitutivo o instrumento jurídico, de modo que los fiduciarios comunicarán su condición a HP cuando éstos pretendan establecer relaciones de negocio o intervenir en cualquier operación relacionada. Y es que, a efectos de determinar al titular real, tal y como establece el art. 9.5 del RD 30/2014, HP debe de identificar y adoptar las medidas que estime necesarias a efectos de “comprobar la identidad del fideicomitente, de los fideicomisarios, del protector, de los beneficiarios y de cualquier otra persona física que ejerza el control efectivo del fideicomiso”. Por ello, dada la complejidad de la estructura societaria que caracteriza a ABC, HP deberá adoptar medidas reforzadas de diligencia debida (art. 20 RD 30/2014). Por su parte, XYZ, al ostentar nacionalidad española, deberá acreditar la certificación del Registro Mercantil provincial.

## **2.2. 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?**

Para poder llevar a cabo la operación de compraventa sin la necesidad de que ABC ni XYZ comparezcan personalmente en España, ambos socios deberán otorgar poderes a sus representantes.

Así, a tenor de lo establecido en el art. 164 del Reglamento del Notariado, resulta mandatorio que, en el caso de que la comparecencia ante notario se produzca mediante representación, tal representación sea debidamente acreditada mediante la presentación del documento del cual surge la misma. A tal efecto, el Notario autorizante de la operación de compraventa deberá

---

<sup>7</sup> Al respecto, véase lo dispuesto en el art. 40.1 y 43.1.j) de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva.



realizar un juicio de suficiencia de la representación o apoderamiento (art. 98 de la Ley 24/2001, de 27 de diciembre, de Medidas Fiscales, Administrativas y del Orden Social).

#### Sobre el poder especial otorgado por parte de ABC

Al procedimiento de otorgación del poder de representación de ABC a su correspondiente apoderado, como sociedad extranjera con domicilio en Luxemburgo, en virtud del art. 9.11 del RD de 24 de julio de 1889 por el que se aprueba el Código Civil (“CC”) le será de aplicación la legislación luxemburguesa. Sin embargo, los efectos de la misma para otorgar la compraventa se regirán por la legislación española (art. 10.11 CC). Con tal finalidad, haciendo referencia al juicio de suficiencia de la representación mencionada inicialmente, por una parte, será necesario demostrar que en el poder de representación otorgado en Luxemburgo conste que el poderdante tiene la aptitud y la capacidad legal necesaria conforme a la legislación de su país de origen para otorgar dicho poder y, por lo tanto, bajo la legislación luxemburguesa dicho poder es válido. Sin embargo, el juicio de suficiencia también requerirá de un análisis de equivalencia mediante el cual pueda acreditarse que el poder de representación otorgado en Luxemburgo, a efectos de ejecutar la operación de compraventa, cumple con formalidades de carácter equivalente a los requeridos para otorgar una representación con el mismo fin en España<sup>8</sup>.

Así, una vez realizado dicho análisis, será preciso que el notario autorizante español exprese en la comparecencia, y a través de una reseña que haga en el documento público correspondiente a la operación de compraventa, que el poder de representación aportado por el apoderado de ABC pueda ser considerado como auténtico y con efectos equivalentes a aquél que se hubiese otorgado en España. De este modo, y con la finalidad de acreditar la legalidad y eficacia del documento notarial luxemburgués, será obligatorio que ABC solicite la apostilla de dicho documento con la finalidad de que el mismo ostente eficacia jurídica en España, tal y como se estipula en el Instrumento de Ratificación de España del Convenio suprimiendo la exigencia de la legalización de los documentos públicos extranjeros, hecho en La Haya el 5 de octubre de 1961, del cual también forma parte Luxemburgo. Por lo tanto, será suficiente con la apostilla para que el documento sea válido y reconocido por España. Tras la apostilla, se reputará como imprescindible una traducción del documento del poder de representación luxemburgués al español (art.149 Reglamento del Notariado). A este respecto, cabe mencionar la posibilidad de que ABC autorice el documento a doble columna en luxemburgués o en el resto de lenguas oficiales en Luxemburgo (francés y alemán) y español (art. 150 Reglamento del Notariado).

#### Sobre el poder especial otorgado por parte de XYZ

En este caso, al configurarse XYZ como una entidad española, el poder de representación estará sometido a la legislación española. A tal efecto, el art. 164 del Reglamento del Notariado

---

<sup>8</sup> Resolución de 14 de septiembre de 2016, de la Dirección General de los Registros y del Notariado, en el recurso interpuesto contra la nota de calificación extendida por el registrador de la propiedad de Mazarrón, por la que acuerda suspender la inscripción de una escritura de compraventa con subrogación de hipoteca.

establece que “deberá reseñarse los datos identificativos del documento del cual surge la representación”.

De este modo, XYZ y la persona que ostente la figura de apoderado deberán de ejecutar un poder que conste en documento público (art. 1280.5 CC), en el cual se establezcan los datos relativos al lugar y fecha en la cual se otorga el poder; la identificación de poderdante y del apoderado; la delimitación de las actuaciones que comprende el poder y la duración del mismo; y todas aquellas consideraciones complementarias que se tengan por conveniente.

En lo que respecta a los requisitos para la elevación a escritura pública de dicho poder, se atenderá a lo estipulado en el Reglamento del Notariado relativo a los requisitos de comparecencia; exposición; y estipulación.

Finalmente, otorgados los poderes para la representación de las entidades ABC e XYZ, sus respectivos apoderados podrán comparecer ante notario y actuar en su nombre para ejecutar la operación de compraventa con IESA (administrador único persona jurídica de HP) y proceder a la adquisición de la sociedad HP.

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

Antes de ejecutar cualquier operación de compraventa, siempre resulta necesario realizar previamente ciertas actuaciones de *due diligence* para detectar contingencias relevantes o *red-flags*. En este caso en concreto, serán relevantes aquéllas que estén relacionadas con: ámbito societario; contratos celebrados por HP; estudio de competencia y posible notificación a la CNMC; medio ambiente y administrativo; y financiero.

El proceso por el cual se adquiere una sociedad comienza por una fase de negociación. Finalizado la fase de negociación y antes de iniciar el proceso de adquisición propiamente dicho, por el cual ABC y XYZ adquieren HP, resultará conveniente que las partes involucradas en la operación de compraventa firmen un *Non-Disclosure Agreement* (NDA). Mediante este acuerdo, las partes se comprometen a no hacer público la información que se intercambie durante el proceso de adquisición, en el cual se determinará que información resultará confidencial y cual no. A tal efecto, el NDA deberá firmarse antes de que se produzca cualquier información que pudiera resultar sensible y se quiera mantener confidencial.

Una vez dicha fase ha sido superada por las partes contratantes y éstas deciden continuar con la operación, se prosigue mediante una carta de intenciones o *Letter of Intent* (“LOI”). En esta carta de intenciones las partes deciden establecer las condiciones básicas en las cuales se

establecerán las futuras negociaciones que, entre otros, recogerá las consideraciones oportunas a efectos de realizar la *due diligence*.

Con tal finalidad, en el proceso de *due diligence* será conveniente la elaboración de un *data room* y *Q&A*, con el objetivo de adquirir información sensible de HP. También resultaría interesante para los adquirentes, ABC y XYZ, una cláusula de exclusividad, de tal modo que se prohíba a IESA mantener negociaciones con terceros compradores.

Por otra parte, y teniendo en cuenta que HP posee el 25% de las hidráulicas operativas en España, sería conveniente realizar un estudio sobre si la adquisición por parte de ABC y XYZ de HP puede superar los umbrales establecidos en la Ley 15/2007, de 3 de julio, de Defensa de la Competencia (“LDC”) o en el Reglamento (CE) n.º 139/2004 del Consejo, de 20 de enero, sobre el control de las concentraciones entre empresas. A tal efecto, y en caso de ser necesario, los adquirentes remitirán una notificación a la CNMC previo a su ejecución<sup>9</sup> (art. 9.4.b LDC).

A efectos de ejecutar la transmisión total de las participaciones que conforman el capital social de HP a las sociedades adquirentes ABC y XYZ. Se ha de tener en cuenta ciertas formalidades. A tal efecto, cabe mencionar que HP es una sociedad limitada propiedad de la sociedad anónima IESA y, además, está gestionada por un administrador único. Por lo tanto, estamos ante una sociedad unipersonal de responsabilidad limitada, constituida por un socio único con personalidad jurídica (art. 12 LSC). Respecto al administrador único, éste podrá ostentar la condición de socio, y en tal caso sería IESA, o no.

Con base a lo anterior, en primer lugar, se deberá de analizar si la transmisión de las participaciones se ha producido atendiendo a las formalidades contenidas en la LSC para sociedades de responsabilidad limitada. De este modo, a efectos de proceder a la transmisión, en virtud del art. 107.2 LSC se atenderá, en primer lugar, a lo establecido en los estatutos, empero, en ausencia de regulación en éstos, la transmisión deberá de:

- a. “comunicarse por escrito al administrador único, así como el número y las características de las participaciones que IESA pretende transmitir, la identidad del adquirente (ABC y XYZ), el precio, y demás condiciones de la transmisión (por ejemplo, la adquisición de la deuda que ostenta HP);
- b. Estar sometida al consentimiento de la sociedad, expresado mediante acuerdo de la Junta General. A este respecto, al estar ante una sociedad con un único socio y persona jurídica, será la Junta General de IESA la que deberá decidir por mayoría legal la transmisión (art. 159.1 LSC). Así, en primera convocatoria será necesario la concurrencia de accionistas presentes o representados que posean, al menos el 50% del capital suscrito con derecho de voto y, en segunda convocatoria será suficiente la

---

<sup>9</sup> A este respecto, cabe mencionar que entre el *signing* y el *closing* puede transcurrir un largo período de tiempo, en el cual se pueden producir varios cambios en los estados económicos de cada una de las empresas partícipes en la operación. Por ello, a efectos de comunicación a la CNMC, la fase de la operación en la que hay que analizar los umbrales es en la del *signing*.

conurrencia del 25% de dicho capital (art. 194 LSC). Una vez la convocatoria haya sido constituida, el acuerdo para la transmisión requerirá de mayoría absoluta si el capital presente en la convocatoria supera el 50% y, en caso de realizarse el acuerdo en segunda convocatoria, de dos tercios del capital presente o representado que no supere el 50% (art. 201 LSC);

- c. Constar en documento público en el plazo de un mes desde la comunicación por la sociedad de la identidad de los adquirentes”.

Una vez la Junta General de IESA haya consentido proceder a la transmisión, tal y como se desprende del art. 160.f) en relación a la aportación a otra sociedad de activos esenciales, el socio único de HP (IESA) deberá de proceder a consignar un acta de la decisión, bajo la firma de la persona que actúe en su representación. Así, la transmisión podrá ser ejecutada y formalizada por el propio socio (representante de IESA) o por el administrador único de HP.

Sin perjuicio de lo anterior, se debe tener en cuenta los activos de HP que serán transmitidos a consecuencia de la adquisición de las participaciones de HP por parte de ABC y XYZ, los cuales se conforman por centrales hidráulicas. A tal efecto, las infraestructuras del sector energético se deberán considerar infraestructuras críticas en virtud de lo establecido en la Ley 8/2011, de 28 de abril, por la que se establecen medidas para la protección de las infraestructuras críticas y su RD 704/2011, de 20 de mayo, por el que se aprueba el Reglamento de protección de las infraestructuras críticas (“**RD 704/2011**”). A tal efecto, el operador crítico que en este caso es HP, debe cumplir una serie de obligaciones recogidas en el art. 13 del RD 704/2011, entre las cuales se encuentra la necesidad de elaborar un Plan de Seguridad del Operador (PSO). De este modo, en lo que respecta a la transmisión, la Resolución de 8 de septiembre de 2015, de la Secretaría de Estado de Seguridad, por la que se aprueban los nuevos contenidos mínimos de los Planes de Seguridad del Operador y de los Planes de Protección Específicos establece en su ANEXO I los contenidos mínimos que debe de incluir el PSO. Así, en el punto 2, sobre “Política General de Seguridad del Operador y Marcos de Seguridad” y, en concreto, en el apartado 2.2.4 sobre “Comunicación”, se establece que se “debe comunicar al CNPIC de aquellas variaciones de carácter organizativo, de planificación o estructural que se produzcan en el seno del propio operador y que afecten de alguna manera a las infraestructuras críticas objeto de protección (por ejemplo, ajuste de cartera de servicios, fusiones, adquisiciones o ventas de activos, cambios técnicos, etc.)”.

Asimismo, la Ley 24/2013, de 26 de diciembre, del Sector Eléctrico (“**LSE**”), en su art. 21.1 establece la necesidad de autorizaciones para la transmisión de cada instalación de producción de energía eléctrica. A tal efecto, en virtud del art. 53.5 LSE “la transmisión de las instalaciones de producción requerirá autorización administrativa previa”. En concreto, se atenderá a lo establecido en el RD 1955/2000, de 1 de diciembre, por el que se regulan las actividades de transporte, distribución, comercialización, suministro y procedimientos de autorización de instalaciones de energía eléctrica (“**RD 1955/2000**”). Así el art. 133 de dicho RD 1955/2000, establece que “la transmisión de la titularidad de una instalación de producción, transporte o distribución de energía eléctrica requiere autorización administrativa, la cual deberá ser

dirigida a la Dirección General de Política Energética y Minas por quien pretende adquirir la titularidad de la instalación”, en este caso por ABC y XYZ. Con tal fin, ABC y XYZ deberán acreditar la (i) capacidad legal, técnica y económica y (ii) la voluntad de IESA de transmitir la titularidad de HP.

**2.4. ¿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)?**

Sí, ABC y XYZ deberían de suscribir un pacto de socios con el objetivo de regular la relación entre ambos. A este respecto, el pacto de socios regulará las situaciones que ambas partes decidan determinar.

Teniendo en cuenta la distribución del capital (90/10), se recomienda establecer los siguientes acuerdos:

1. Regulación de las actividades que realizará cada uno de los socios. Al respecto, cabe mencionar la voluntad de ABC de cederle a XYZ la gestión diaria de HP, a causa de la experiencia que posee XYZ en la gestión de activos similares a los de HP. A este respecto, con la intención de proteger al socio minoritario XYZ, se recomienda establecer la necesidad de mediar consentimiento expreso en acuerdos que le afecten individualmente. En concreto, se deberían de determinar las actividades principales que constituyen la gestión diaria y las cuales corresponden su ejecución a XYZ y, en el caso de nuevas actividades complementarias a la gestión, éstas deberán de ser aceptadas expresamente por HP.
2. A cambio, ABC ha aceptado el derecho de veto a favor de XYZ. De este modo, ambas partes se comprometen a que determinados acuerdos requieran de unanimidad para ser aprobados. Esto permite a XYZ, como socio minoritario, decidir sobre la adopción de un acuerdo o no, protegiéndole de la mayoría de derechos de voto que ostenta ABC. En concreto, ese derecho de veto sería conveniente en:
  - a. Aprobación de cuenta anuales;
  - b. Acuerdos que afecten a la modificación estatutaria con el objetivo de introducir causas de separación o exclusión de los socios no previstas legalmente;
  - c. Acuerdos de cese de los administradores;
  - d. Acuerdos de aumento o reducción de capital;
  - e. Acuerdos celebrados por los administradores, en concreto aquéllos que supongan un endeudamiento de la compañía o la enajenación o adquisición de activos esenciales.
  - f. Sistema de reparto de dividendos
3. Transmisión de las participaciones sociales. A este respecto, las partes podrían establecer restricciones a la entrada de un tercero mediante un *lock-up* durante los primeros años de la adquisición de HP. Sin embargo, teniendo en cuenta que asesoramos a ambas partes, resultaría más conveniente que suscribiesen acuerdos de *put* y *call*. A tal efecto, en caso de que ABC o XYZ quieran vender o comprar sus

participaciones, el ofrecimiento deberá realizarse entre los propios socios. Así, mediante la *call option*, ABC como socio mayoritario podrá acceder a la compra de las participaciones de XYZ ante una situación de bloqueo y, por su parte, XYZ mediante la *put option* podrá vender sus participaciones y salir de la sociedad HP.

4. Derecho de adquisición preferente de los socios. De este modo, las participaciones sociales pertenecientes a un socio y que quiera vender, tendrá preferencia de adquisición el socio remanente (art. 107.2 LSC)
5. Cláusula de *tag along*, con el objetivo de proteger XYZ ante un posible cambio de control. De este modo, XYZ tendrá el derecho de enajenar su participación social cuando ABC decida hacerlo, en las mismas condiciones.
6. Composición del órgano de administración, teniendo en cuenta la voluntad de ambas partes de constituir un consejo de administración conformado por tres administradores, dos a elección de ABC y uno a elección de XYZ, lo que supondría ejercitar el sistema de representación proporcional.
7. Mecanismos de desbloqueo *ex ante*, los cuales tienen como objetivo evitar una situación de bloqueo. Entre los mecanismos *ex ante* se recomienda otorgar un voto dirimente a un tercero (consejero delegado), con la finalidad de que sea éste quien resuelva las controversias que producen el bloqueo. Asimismo, se establecerán las situaciones que pueden dar lugar a los bloqueos, como por ejemplo el nombramiento de órganos sociales. Con tal finalidad, se incluirá una sanción económica si se detecta un bloqueo injustificado. También se recomienda incluir mecanismos de resolución de conflictos, tales como negociación, mediación o arbitraje.
8. Mecanismos de desbloqueo *ex post*. En primer lugar, será necesario que una de las partes notifique a la otra la situación de bloqueo, pudiendo establecerse en este pacto un plazo para alcanzar un acuerdo. De no llegarse a un acuerdo, se podrán recurrir a distintos mecanismos para solucionarlo. Así, entre los mecanismos *ex post* se encuentran los métodos de resolución de conflictos. A tal efecto, sería necesario acudir en primer lugar a una negociación o mediación y, finalmente el arbitraje. En lo que respecta al arbitraje, se deberá de acordar la legislación y tribunal arbitral aplicables que, en este caso, se recomienda sea España. También se recomienda acordar el mecanismo *Texas shoot out*, lo que implica la concurrencia de un tercero independiente a quien se le entregará un sobre cerrado una valoración de la Sociedad, adquiriéndola el socio que hubiese proporcionado la valoración más alta.
9. No competencia y confidencialidad. Al respecto, cabe mencionar la participación de ABC en otros proyectos de infraestructuras y la experiencia de XYZ en el ámbito de las centrales hidráulicas. Por ello, resulta necesario que ambas partes se comprometan a no realizar actividades, por su cuenta o por un tercero, que colisionen con el objeto social de la sociedad. Lo mismo se realizará a efectos de mantener la confidencialidad.
10. Incumplimiento de las obligaciones. Se establecerá una cláusula penal que consistirá en una sanción pecuniaria al socio que incumpla una de las obligaciones estipuladas en el pacto de socios.

**2.5. 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?**

Sí, se recomienda que el acuerdo de socios sea trasladado a los estatutos sociales, con la finalidad de que sean inscribibles en el Registro Mercantil y así ostenten oponibilidad frente a la sociedad y a terceros.

A este respecto, resulta necesario mencionar que el sistema de representación proporcional está únicamente previsto legalmente para las sociedades anónimas (art. 243 LSC). Sin embargo, en lo que respecta a las sociedades de responsabilidad limitada, se han venido estableciendo límites a este sistema en virtud de lo estipulado en los art. 191 del Real Decreto 1784/1996, de 19 de julio, por el que se aprueba el Reglamento del Registro Mercantil (“RRM”).

Ejemplo de lo anterior es la Resolución 15 de septiembre de 2008, de la Dirección General de los Registros y del Notariado, en el recurso interpuesto por Natura de la India, S.L., en el cual se desestima el recurso por entender que “el legislador no ha considerado conveniente reconocer a los socios minoritarios el derecho de representación proporcional en el órgano colegiado de administración, decisión que, como expresa la Exposición de Motivos de dicha Ley [...] se justifica por el deseo de evitar que el eventual conflicto entre socios o grupos de socios alcance a un órgano en el que, por estrictas razones de eficacia, es aconsejable cierto grado de homogeneidad”.

No obstante, las sociedades de responsabilidad limitada han empleado mecanismos alternativos para poder conseguir el mismo objetivo. Así pues, en lo que respecta a HP, en principio no sería posible aplicar directamente el sistema de representación proporcional. A este respecto, el art. 188.1 LSC establece el valor general de un voto por cada participación social. Sin embargo, remitiéndonos al RRM, en virtud de su art. 184.2.1., se establece que “en caso de desigualdad de derechos, las participaciones se individualizarán por el número que le corresponda dentro de la numeración correlativa general y los derechos que atribuyan se concretarán [...] cuando concedan más de un derecho de voto, para todos o algunos acuerdos, se indicará el número de votos; [...]”.

Con base en lo anterior, lo que podrán hacer ABC y XYZ es acordar que, en este caso, ABC ostente un voto múltiple en el acuerdo de designación de un grupo de consejeros, en concreto dos consejeros de los tres que conforman el Consejo de Administración

Por lo tanto, siendo posible el establecimiento de dicho acuerdo y su traslado a los estatutos para su inscripción en el Registro Mercantil, posee especial relevancia una resolución reciente de la Dirección General de Seguridad Jurídica y Fé Pública (“DGSJPF”), de 28 de marzo de 2022, en la cual se extiende la aplicación del mecanismo de representación proporcional del art. 243 LSC para sociedades anónimas, a sociedades de responsabilidad limitada. En concreto, haciendo alusión al criterio del Tribunal Supremo en la STS 138/2009, de 6 de marzo, la

Dirección General estima que “la Ley de Sociedades de Capital, proclamando en materia societaria el principio de la autonomía de la voluntad, establece en su artículo 28 que en el título rector de la compañía se podrán incluir, además, todos los pactos y condiciones que los socios fundadores juzguen conveniente establecer, siempre que no se opongan a las leyes ni contradigan los principios configuradores del tipo social elegido”, a lo que añade que “no está justificado rechazar una disposición estatutaria como la analizada en el presente caso para obligar a los socios a utilizar otros remedios sustitutivos como el denominado voto cumulativo (atribuyendo a cada socio tantos votos como número de participaciones tiene, multiplicado por el número de consejeros a elegir) u otros basados en la posible desigualdad de derechos de voto entre los socios, voto plural y demás disposiciones que exijan, para el acuerdo de nombramiento de consejeros, el voto favorable de un determinado número de socios”.

Por lo tanto, estableciéndose un acuerdo en el pacto de socios sobre dicha facultad de elección y siendo el mismo incluido en los estatutos, podrá ser inscrito en el Registro Mercantil.

**2.6. 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 de 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?**

Las cláusulas de “manifestaciones y garantías” son el resultado del proceso de *due diligence* realizado durante una operación de adquisición de empresa. Mediante las mismas, las partes enuncian afirmaciones sobre determinadas circunstancias que afectan al contrato y que, en caso de finalmente no resultar veraces, genera un derecho de indemnización. De este modo, el objetivo principal de las cláusulas de “manifestaciones y garantías” es proteger al comprador de su posición de desventaja respecto al comprador, siendo este último quien ostenta toda la información y que puede no ser totalmente compartida en el transcurso de la *due diligence*. Con ello, un riesgo que asumiría el comprador, en este caso los socios ABC y XYZ, sería transmitido al vendedor, IESA.

A este respecto, una cláusula de “manifestaciones y garantías” sí funcionaría para proteger los intereses de ABC y XYZ. En concreto, el derecho de indemnización se materializaría mediante (i) la retención de parte del precio convenido por la transmisión de las participaciones sociales de HP (precio de compraventa), (ii) el depósito de parte del precio de compraventa por parte de ABC y XYZ en una cuenta de depósito (*escrow*), lo que supone la intervención de un tercero independiente (*escrow holder*); (iii) la suscripción de un seguro de manifestaciones y garantías, el cual podrá ser suscrito por el comprador (*buyer-side policy*) o por el vendedor (*seller-side policy*). Así, de producirse la contingencia por IVA, la cláusula de manifestaciones y garantías daría lugar al derecho de indemnización.



Sin embargo, teniendo en cuenta que HP es el único activo que ostenta IESA, la mejor opción para cubrir la contingencia por IVA sería mediante la suscripción de un seguro por parte del comprador (*buyer-side spolicy*), de modo que, de producirse la contingencia, los compradores XYZ y ABC tendría derecho a la indemnización directa del daño por parte de la aseguradora. Cabe mencionar que la suscripción de la póliza del seguro por parte de XYZ y ABC supondrá la protección de éstos ante el dolo en el que pudiera incurrir IESA, situación que no cubriría la póliza de seguro suscrita por el vendedor (IESA). En consecuencia, XYZ y ABC reclamará a la aseguradora de producirse la contingencia, la cual proporciona certeza en la solvencia y, por ende, del cumplimiento en el pago de la indemnización de los daños derivados de la contingencia.

En caso de no haber establecido una cláusula de “manifestaciones y garantías” y ante la materialización de la contingencia por IVA, los socios ABC y XYZ deberán acudir a la vía judicial. En concreto, las acciones que ABC y XYZ podrán interponer serán (i) nulidad del contrato por dolo o error (art. 1265 CC); (ii) la acción de saneamiento por evicción (art. 1478 CC); o (iii) la acción de saneamiento por vicios ocultos (art. 1484 CC). A tal efecto, respecto la nulidad del contrato por dolo, la jurisprudencia determina una mayor exigencia respecto la existencia de error, que se fundamenta en la conducta reprochable del vendedor. Así, el dolo requiere la concurrencia de “(i) una conducta insidiosa, intencionada o dirigida a provocar la declaración negocial, mediante palabras o maquinaciones adecuadas; (ii) la voluntad del declarante debe haber quedado viciada por haberse emitido sin la natural libertad y conocimiento a causa del engaño; (iii) dicha conducta debe ser la causa de la declaración; (iv) la conducta debe ser grave; y (v) el engaño no debe haber sido ocasionado por un tercero, ni empleado por las dos partes” (FD 3º STS 139/2020, 2 de marzo de 2020, sala de lo civil). Por su parte, la existencia de error en el consentimiento implica la “falta de conocimiento del producto contratado y de los riesgos asociados al mismo por parte de la parte compradora, pero no el incumplimiento por la parte vendedora de sus deberes de información” (STS 139/2020, 2 de marzo de 2020, sala de lo civil, FD 4º).

Respecto la acción de saneamiento por evicción, se requiere que la parte compradora demuestre la mala fe de la parte vendedora (art. 1476 CC) y la existencia de sentencia firme que prive al comprador de todo o parte de la cosa comprada (art. 1475 CC). Finalmente, de acudir a la acción de saneamiento por vicios ocultos, se deberá tener en cuenta no sólo la necesidad de demostrar el dolo de la parte vendedora sino también el plazo de extinción que es de 6 meses desde la entrega de la cosa vendida.

Sin perjuicio de las alternativas existentes, cabe mencionar la elevada necesidad de establecer una cláusula de manifestaciones y garantías por las diversas dificultades que presenta la vía judicial (dificultad probatoria o plazos de prescripción, entre otras). A este respecto, destaca la STS 852/2009, de 21 de diciembre de 2009<sup>10</sup>, en relación a una operación de compraventa de la totalidad de las acciones de una sociedad que, entre otros, era propietaria de un hotel el cual explotaba. En dicha sentencia, la Sala estima el recurso interpuesto por la parte vendedora contra la resolución de la Audiencia Provincial de Barcelona, de 27 de abril de 2005, que estima

---

<sup>10</sup> Sentencia del Tribunal Supremo 852/2009, de 21 de diciembre de 2009, sala de lo Civil.

el derecho de indemnización de la parte compradora derivado de las deficiencias estructurales que presentaba el hotel. En concreto, en su FD 2 la Sala establece que “la compra de las acciones todas de una sociedad que significa hacerse titular de la misma, significa que todos sus bienes, derechos y obligaciones quedan bajo control y uso y disfrute del adquirente, pero el propietario de éstas no es el adquirente, sino la sociedad adquirida. Por ello, no puede afirmarse que el objeto de la compraventa lo fue un hotel, ya que quedarían fuera del contrato los demás elementos patrimoniales que formaban el patrimonio de la sociedad adquirida”. Por lo tanto, las deficiencias estructurales en el hotel no pueden constituir una causa de incumplimiento del contrato y dar lugar a la consecuente indemnización, salvo que, como posteriormente expresa la Sala, “el móvil subjetivo se incorpore al negocio como una cláusula o como una condición [...] y tenga trascendencia como tal elemento del negocio jurídico”.

Otro ejemplo de la importancia de este tipo de cláusulas es la reciente STS 898/2021, de 21 de diciembre de 2021<sup>11</sup>, dónde el Tribunal Supremo estima el recurso interpuesto por la sociedad vendedora al entender que unos préstamos cedidos a favor de las sociedades objeto de compraventa no podían considerarse como un "pasivo oculto, sino que era conocido y reseñado en el balance presentado ad hoc para la transacción” (FD Segundo, párrafo 6). En consecuencia, la parte compradora debía asumir el pago de dichos préstamos.

#### Ejemplo de cláusula Representations & Warranties

La parte vendedora, IESA, declara y garantiza a las partes compradoras, ABC y XYZ, que a la fecha de la firma del presente contrato de compraventa de las participaciones que integran el capital social de la sociedad HP, las manifestaciones y garantías que se desarrollan a continuación son ciertas, veraces y completas, no habiéndose omitido ninguna circunstancia o hecho que pudiera perjudicar a las partes compradoras como consecuencia de la celebración del presente contrato.

La parte vendedora manifiesta y garantiza a la parte compradora, sobre la sociedad HP, que:

- (i) Ante la existencia de posibles contingencias por IVA, IESA se compromete a asumir el riesgo en caso de que se llegase a materializar y, en concreto, a contratar una póliza de seguro de *Representations & Warranties* que cubra dicha contingencia. De este modo, ABC y XYZ reclamarán directamente contra la aseguradora la pérdida económica derivada de la contingencia. La presente manifestación y garantía tendrá un límite temporal equivalente al periodo de prescripción legal de la contingencia por IVA: cuatro años conforme al art. 66 Ley 58/2003, de 17 de diciembre, General Tributaria.
- (ii) La falsedad, incorrección o inexactitud de la anterior manifestación y garantía realizada se considerará a efectos del presente Acuerdo como un incumplimiento del mismo.

---

<sup>11</sup> STS 898/2021, de 21 de diciembre de 2021.

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

En ningún caso la sociedad HP podrá otorgar asistencia financiera a ABC y XYZ con el objetivo de que adquiera sus participaciones. A tal efecto, el art. 143.2 LSC establece que “la sociedad de responsabilidad no podrá anticipar fondos, conceder créditos o préstamos, prestar garantía, ni facilitar asistencia financiera para la adquisición de sus propias participaciones o de las participaciones creadas o las acciones emitidas por sociedad del grupo a que la sociedad pertenezca”.

Por lo tanto, a tal efecto se deberán acudir a otras alternativas. En este contexto, los socios ABC y XYZ recurrirán a una adquisición apalancada o *Leverage Buy Outs* (“LBO”). Mediante esta operación, el sujeto beneficiario de la financiación es una sociedad creada (sociedad vehículo) por la parte adquirente y participada totalmente por ella (socios ABC y XYZ), cuya finalidad es actuar como adquirente en la operación de compraventa de HP. A tal efecto, la sociedad vehículo únicamente ostenta las participaciones de HP y, por lo tanto, la deuda adquirida será amortizada con los activos de HP. De este modo, la compraventa se podrá realizar con los fondos disponibles en la caja de HP.

En tal caso, la operación de compraventa se realizará mediante un contrato LBO, que supondrá la fusión de la sociedad vehículo creada por los socios ABC y XYZ y la sociedad target, HP (*merger LBO*). Cabe mencionar que dicha fusión podrá realizarse tanto por la sociedad vehículo (*forward merger*) como por la sociedad adquirida HP (*reverse merger*). Dicha fusión deberá cumplir con lo estipulado en el art. 35 Ley 3/2009, de 3 de abril, sobre modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles (“LME”), de modo que:

“1.<sup>a</sup> El proyecto de fusión deberá indicar los recursos y los plazos previstos para la satisfacción por la sociedad resultante de las deudas contraídas para la adquisición del control o de los activos;

2.<sup>a</sup> El informe de los administradores sobre el proyecto de fusión debe indicar las razones que hubieran justificado la adquisición del control o de los activos y que justifiquen en su caso, la operación de fusión y contener un plan económico y financiero, con expresión de los recursos y la descripción de los objetivos que se pretenden conseguir;

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

A tal efecto, la financiación se realizará mediante una entidad bancaria y, en este caso, podrá ser financiado por el sindicato bancario alemán. Así, se constituirá una deuda senior en lo que respecta a la adquisición y en relación al activo disponible en caja de HP (500 millones de euros) y, para la refinanciación de la deuda de ésta una deuda subordinada (*mezzanine*).

**2.8. 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?**

A este respecto, será el órgano de administración de HP quien adopte el cambio del domicilio social, siempre que así lo permitan los estatutos sociales. A tal efecto, queriéndose realizar el cambio del domicilio social junto al acto de adquisición, será necesario que se revoquen los actuales poderes generales que hasta entonces ostentaba el administrador único de HP.

Con base en lo anterior, será necesario que en el acto de adquisición IESA, como socio único de HP, adopte la decisión de cesar al administrador único, lo que supone la celebración de la junta general previa (art. 223 LSC), correspondiendo a los nuevos socios ABC y XYZ el nombramiento del nuevo órgano de administración (art. 214.1 LSC), en concreto del Consejo de Administración constituido por tres consejeros. A tal efecto, los socios ABC y XYZ deberán de convocar la junta correspondiente. Al tratarse de un Consejo de Administración, el poder de representación podrá ser atribuido a uno o varios miembros del Consejo a título individual o conjunto, que deberá ser elegido por acuerdo del Consejo (art. 233.2.d LSC). Una vez documentado en escritura pública el nuevo nombramiento del Consejo de Administración por los socios ABC y XYZ (art. 142.1 LSC), será inscrito en el Registro Mercantil. Con carácter previo a su inscripción, los administradores elegidos deberán aceptar su nombramiento (art. 215.1 LSC). De igual modo, al tratarse de un Consejo de Administración, el poder de representación podrá ser atribuido a uno o varios miembros del consejo a título individual o conjunto, que deberá ser elegido por acuerdo del Consejo (art. 233.2.d LSC). Dicha delegación deberá igualmente constar en escritura pública e inscribirse en el Registro Mercantil (art.249.2 LSC).

Tanto el cese como el nuevo nombramiento del administrador deberán ser inscritos en el Registro Mercantil (art. 142 RRM)

Sin perjuicio de ello, cabe recordar que en caso de que los estatutos sociales excluyan entre las potestades del órgano de administración tomar dicha decisión, será la Junta General quien deba acordar el cambio de domicilio, es decir XYZ y ABC. Así, en virtud del art. 285.2 LSC “el órgano de administración será competente para cambiar el domicilio social dentro del territorio nacional, salvo disposición contraria de los estatutos, considerándose como tal cuando los mismos establezcan expresamente que el órgano de administración no ostenta esta

competencia”. Ello se debe a que el cambio de domicilio conlleva una modificación de los estatutos sociales y, por lo tanto, es una competencia de la Junta General (arts. 160.c y 285.1 LSC).

Por lo tanto, queriéndose realizar el cambio del domicilio social en el acto de adquisición, en este caso dicho acuerdo podrá ser adoptado por los socios ABC y XYZ.

Para que dicha modificación adquiriera plena eficacia deberá ser inscrita posteriormente en el Registro Mercantil (art. 290.2 LSC), siguiendo los requisitos establecidos en el art. 19 RD 1784/1996, de 19 de julio, por el que se aprueba el Reglamento del Registro Mercantil (en adelante, RRM).

Así, será necesario que:

1. “presente en el Registro Mercantil de Madrid certificación literal de todas sus inscripciones, a fin de que se trasladen a la hoja que se le destine en dicho Registro. La certificación deberá contener las cuentas anuales depositadas correspondientes a los últimos cinco ejercicios y deberá expedirse por solicitud del órgano de administración (en este caso administrador único de HP). Posteriormente a su expedición, el Registro Mercantil de origen (Málaga) lo hará constar en el documento en cuya virtud se solicitó y por diligencia a continuación del último asiento practicado, produciéndose el cierre del Registro. La certificación también contendrá expresamente que se ha practicado dicha diligencia en el Registro.

El Registrador de Madrid transcribirá el contenido de la certificación en la nueva hoja, reflejando en inscripción separada el cambio de domicilio, comunicando de oficio al Registro de Málaga haber practicado las inscripciones anteriores”.

Dicha inscripción deberá realizarse por el Consejero Delegado que, a tal efecto, deberá inscribir en primer lugar el nombramiento en el Registro Mercantil del Consejo de Administración (art. 111 y 142 RRM) y, posteriormente, su poder de representación (art. 149 y 150 RRM).

Finalmente, habiéndose inscrito el nuevo órgano de administración y el consejero delegado, este último podrá inscribir el acta de la Junta General por el cual se acuerda el cambio del domicilio (art. 109.1.c RRM).

**2.9. 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?**

Los socios ABC y XYZ sí podrán refinanciar la compañía con el sindicato bancario alemán.

A este respecto, cabe mencionar que la financiación será ofrecida, en forma de préstamo y/o crédito, por una diversidad de bancos (sindicato bancario), de modo que cada uno de ellos adquirirá un porcentaje de la deuda de la sociedad HP (500 millones de euros).

Para llevar a cabo la operación, en primer lugar será necesario que HP elabore una petición de financiación (*term sheet*) al sindicato bancario alemán, en el que se estipularán las condiciones generales de la financiación, tales como la cantidad de la financiación, los plazos (en este caso uno), interés aplicable, entre otros.

La operación de financiación se efectuará a través de la celebración de un contrato de financiación sindicada (*syndicated loan agreement*) entre el sindicato bancario alemán y HP, que podrá consistir en una sindicación asegurada (*underwritten deal*) o al mejor esfuerzo (*best efforts deal*). La diferencia entre ambas radica en que en la sindicación asegurada el sindicato bancario alemán asegura la totalidad de la cantidad solicitada y, en caso de no poder hacer frente a su cumplimiento, acabaría asumiendo el coste total o la diferencia que no haya podido cumplir. Por su parte, en una sindicación al mejor esfuerzo, en caso de que el sindicato bancario no pudiera hacer frente al cumplimiento total o parcial del préstamo o crédito, HP podrá cancelar la financiación solicitada o continuar con ella con la cantidad que el sindicato haya logrado cumplir, es decir, el sindicato no asumiría responsabilidad sobre la cantidad faltante. Sin embargo, el sindicato bancario también podrá obligarse únicamente a aportar una parte de la cantidad solicitada y a intentar los mejores esfuerzos sobre la cantidad restantes, lo que supone una mezcla de ambas modalidades. Así, el sindicato bancario respondería únicamente sobre la cantidad a la que se ha comprometido y no tendría responsabilidad sobre la cantidad faltante.

En el contrato de financiación será necesario que entre los bancos prestamistas uno se configure como agente (*agent*), cuya función principal es intermediar entre el sindicato bancario y el prestatario, en este caso la sociedad HP, por lo que se encargará de coordinar la operación a lo largo del proceso.

Cabe mencionar que existen diversas formas de financiación sindicada empero, teniendo en cuenta que ABC y XYZ quieren refinanciar toda la deuda con el objetivo de pagarla íntegramente (500 millones de euros), lo más recomendable es que el sindicato bancario facilite a la sociedad HP un préstamo a través de un contrato *term loan*, mediante el cual el sindicato bancario se comprometerá a otorgar a la sociedad HP la cantidad de 500 millones de euros de una sola vez en el momento de la celebración del contrato. De igual modo, las partes también deberán suscribir un paquete de garantías (*security package*) que aseguren las obligaciones contraídas por HP, la cual podrá estar contenida en el contrato de financiación o en un documento separado.

En dicho contrato, las partes deberán acordar el calendario de amortización, pudiendo elegir entre diversos métodos, tales como: *amortising term loan*, *balloon loan* y *bullet loan*. Sin embargo, se recomienda que la amortización de dicho préstamo se realice mediante un *amortising term loan*, lo que implicaría el pago periódico del préstamo por parte de HP.

Habiendo elegido un *amortising term loan*, a efectos de realizar el pago, resulta recomendable que las entidades bancarias involucradas en la financiación celebren un contrato entre ellos (*intercreditor agreement*), en el que se establecerán cláusulas relativas al orden de prelación del cobro del préstamo a las diferentes entidades bancarias, así como la ejecución de las garantías suscritas. A este respecto, HP responderá frente al agente (entidad bancaria constituida como *agent*) y será éste quien regule la distribución entre las entidades bancarias acreedoras.

En el mencionado contrato celebrado entre los acreedores, atendiendo al orden de preferencia en el que se realizará los cobros a cada uno de las entidades bancarias, éstos se clasificarán en financiación preferente (*senior*), subordinada (*mezzanine*) y *second lien*. De este modo, en primer lugar se deberá pagar la deuda contraída con las entidades bancarias que ostenten un pacto de preferencia (*senior*) que, de igual manera, tendrán preferencia en la ejecución de las garantías en caso de incumplimiento (garantías de primer rango). Posteriormente, se hará frente a la financiación *second lien* y, finalmente, la financiación *mezzanine*.

**2.10. 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 a dicha resolución?**

Sí se puede sustituir el contrato de O&M. A este respecto, la celebración del nuevo contrato de O&M deberá ser aprobado por la Junta General.

Ciertamente, tal y como se desprende del art. 249 bis. b) LSC, corresponde al Consejo de Administración, la "determinación de las políticas y estrategias generales de la sociedad". Sin embargo, cabe mencionar que, salvo disposición contraria en los estatutos, existe la posibilidad de que en dicho acuerdo intervenga la Junta General. Así, en virtud del art. 161 LSC "la Junta General de las sociedades de capital podrá impartir instrucciones al órgano de administración o someter a su autorización la adopción por dicho órgano de decisiones o acuerdos sobre determinados asuntos de gestión".

A tal efecto, y entendiendo que no se ha establecido en los estatutos de HP ningún límite a la intervención de la Junta General, resulta necesario destacar la participación de una sociedad del grupo ABC. A este respecto, el art. 231 bis LSC, sobre las operaciones intragrupo, hace tres distinciones. Así, corresponderá a la Junta General “la aprobación de las operaciones que celebre la sociedad con su sociedad dominante u otras sociedades del grupo sujetas a conflicto de interés cuando el negocio o transacción en que consista, por su propia naturaleza, esté legalmente reservada a la Junta General y, en todo caso, cuando el importe o valor de la operación o el importe total del conjunto de operaciones previstas en un acuerdo o contrato marco sea superior al 10% del activo total de la sociedad”. En consecuencia, corresponderá al órgano de administración "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, pudiendo 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 debida en caso de que se exija su responsabilidad”. A este respecto, el órgano de administración podrá delegar dicha operación en “órganos delegados o en miembros de la alta dirección siempre y cuando se trate de operaciones celebradas en el curso ordinario de la actividad empresarial, entre las que se incluirán las que resultan de la ejecución de un acuerdo o contrato marco, y concluidas en condiciones de mercado. A tal efecto, el órgano de administración deberá implantar un procedimiento interno para la evaluación periódica del cumplimiento de los mencionados requisitos".

Con base en lo anterior, si el contrato de O&M no tiene un valor superior al 10% del activo total de la sociedad, será el Consejo de Administración quien tome dicha decisión, teniendo en cuenta los requisitos formales respecto a su convocatoria y adopción de acuerdos, además de la necesidad de probar el interés social en caso de que la aprobación sea impugnada. Sin embargo, teniendo en cuenta que el clausulado de los contratos de O&M es estándar e incluye cláusulas habituales en este tipo de acuerdos, la adopción de dicha operación podrá considerarse una operación propia del curso ordinario de la actividad empresarial y concluida en condiciones de mercado.



### **3. BIBLIOGRAFÍA**

#### **3.1. Normativa**

1. Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 julio, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital.
2. Decreto de 2 de junio de 1944 por el que se aprueba con carácter definitivo el Reglamento de la organización y régimen del Notariado
3. Real Decreto 1065/2007, de 27 de julio, por el que se aprueba el Reglamento General de las actuaciones y los procedimientos de gestión e inspección tributaria y de desarrollo de las normas comunes de los procedimientos de aplicación de los tributos
4. Real Decreto 664/1999, de 23 de abril, sobre inversiones exteriores.
5. Orden de 28 de mayo de 2001, por la que se establecen los procedimientos aplicables para las declaraciones de inversiones exteriores y su liquidación, así como los procedimientos para la presentación de memorias anuales y de expedientes de autorización.
6. Ley 58/2003, de 17 de diciembre, General Tributaria.
7. Orden EHA/3695/2007, de 13 de diciembre, por la que se aprueba el modelo 030 de Declaración censal de alta en el Censo de obligados tributarios, cambio de domicilio y/o variación de datos personales, que pueden utilizar las personas físicas, se determinan el lugar y forma de presentación del mismo y se modifica la Orden EHA/1274/2007, de 26 de abril, por la que se aprueban los modelos 036 de Declaración censal de alta, modificación y baja en el Censo de empresarios profesionales y retenedores y 037 Declaración censal simplificada de alta, modificación y baja en el Censo de empresarios, profesionales y retenedores.
8. Orden EHA/1274/2007, de 26 de abril, por la que se aprueban los modelos 036 de Declaración censal de alta, modificación y baja en el Censo de empresarios, profesionales y retenedores y 037 Declaración censal simplificada de alta, modificación y baja en el Censo de empresarios, profesionales y retenedores.
9. Ley 10/2010, de 28 de abril, de prevención del blanqueo de capitales y de la financiación del terrorismo.
10. Real Decreto 304/2014, de 5 de mayo, por el que se aprueba el Reglamento de la Ley 10/2010, de 28 de abril, de prevención del blanqueo de capitales y de la financiación del terrorismo.
11. Resolución de 8 de septiembre de 2015, de la Secretaría de Estado de Seguridad, por la que se aprueban los nuevos contenidos mínimos de los Planes de Seguridad del Operador y de los Planes de Protección Específicos
12. Instrumento de ratificación del Convenio entre el Reino de España y el Gran Ducado de Luxemburgo para evitar la doble imposición en materia de impuestos sobre la Renta y el Patrimonio y para prevenir el fraude y la evasión fiscal y protocolo anexo, hecho en Madrid el 3 de junio de 1986.
13. Protocolo que modifica el Convenio entre el Reino de España y el Gran Ducado de Luxemburgo para evitar la doble imposición en materia de impuestos sobre la renta y sobre el patrimonio y para prevenir el fraude y la evasión fiscal, hecho en Bruselas el 10 de noviembre de 2009.
14. Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva.

15. Instrumento de Ratificación de España del Convenio suprimiendo la exigencia de la legalización de los documentos públicos extranjeros, hecho en La Haya el 5 de octubre de 1961.
16. Reglamento (CE) n.º 139/2004 del Consejo, de 20 de enero, sobre el control de las concentraciones entre empresas (“Reglamento comunitario de concentraciones”).
17. Ley 15/2007, de 3 de julio, de Defensa de la Competencia.
18. Real Decreto 1784/1996, de 19 de julio, por el que se aprueba el Reglamento del Registro Mercantil.
19. Ley 17/2014, de 30 de septiembre, por la que se adoptan medidas urgentes en materia de refinanciación y reestructuración de deuda empresarial.
20. Ley 3/2009, de 3 de abril, sobre modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles
21. Real Decreto 704/2011, de 20 de mayo, por el que se aprueba el Reglamento de protección de las infraestructuras críticas.
22. Ley 8/2011, de 28 de abril, por la que se establecen medidas para la protección de las infraestructuras críticas.
23. Ley 24/2013, de 26 de diciembre, del Sector Eléctrico
24. Real Decreto 1955/2000, de 1 de diciembre, por el que se regulan las actividades de transporte, distribución, comercialización, suministro y procedimientos de autorización de instalaciones de energía eléctrica

### **3.2. Jurisprudencia**

1. Sentencia Tribunal Supremo 898/2021, sala de lo Civil, de 21 de diciembre de 2021.
2. Sentencia Tribunal Supremo 139/2020, sala de lo Civil, de 2 de marzo de 2020.
3. Sentencia del Tribunal Supremo 956/2011, sala de lo Civil, de 5 de enero de 2012.
4. Sentencia Tribunal Supremo 852/2009, sala de lo Civil, de 21 de diciembre de 2009.
5. Sentencia Tribunal Supremo 138/2009, sala de lo Civil, de 6 de marzo de 2009.
6. Resolución de 28 de marzo de 2022, de la Dirección General de Seguridad Jurídica y Fe Pública, en el recurso interpuesto contra la negativa del registrador mercantil y de bienes muebles III de Vizcaya a inscribir una escritura de elevación a público de acuerdos adoptados por la junta general de una sociedad.
7. Resolución de 15 de septiembre de 2008, de la Dirección General de los Registros y del Notariado, en el recurso interpuesto por Natura de la India, S. L., contra la negativa de la registradora mercantil de Madrid a inscribir una disposición estatutaria contenida en la escritura de constitución de dicha sociedad.