



COMILLAS
UNIVERSIDAD PONTIFICIA

ICAI

ICADE

CIHS

TRABAJO DE FIN DE MÁSTER

MÁSTER UNIVERSITARIO DE ACCESO A LA ABOGACÍA

AUTOR:

MIKEL ABEDILLO ALONSO

TUTOR:

ENRIQUE ARNALDOS ORTS

CURSO 2022-2023

INFORME LEGAL

21 de diciembre de 2022

ÍNDICE

I. INTRODUCCIÓN	3
1. Objeto	3
2. Ámbito y alcance	3
3. Asunciones	3
4. Uso y distribución	3
II. CUESTIONES PLANTEADAS	4
1. Adquisición de participaciones en una sociedad española por parte de ABC y los requisitos/formalismos que debe cumplir, así como las formalidades en relación a las normas de prevención de blanqueo de capitales y financiación del terrorismo que deberán cumplir	4
I. Adquisición de participaciones	4
II. Formalismos/requisitos	6
III. Formalidades respecto a la prevención del blanqueo de capitales y financiación del terrorismo	9
2. Formalidades que deben cumplir los poderes especiales otorgados para ser admitidos por el notario autorizante de la Operación	10
3. Formalidades adicionales en relación a la adquisición	11
4. Posibilidad de suscribir un pacto de socios y los acuerdos que debería recoger el mismo	14
I. Pacto de socios	14
II. Contenido recogido en los pactos parasociales	17
III. Conclusiones	23
5. Traslado a los estatutos sociales de los acuerdos adoptados en el pacto parasocial. Estructuración del derecho a nombrar administradores.	24
6. Cobertura vía manifestaciones y garantías y protección intereses de los Socios	25
I. Cláusula manifestaciones y garantías	25
II. Protección de los intereses de los Socios	26
III. Posibles alternativas	28
IV. Conclusiones	31
7. Financiación de la Operación	31
I. Posibilidad de realizar la Operación	31
II. Posibles alternativas	32
8. Traslado de domicilio social a Madrid y revocación y otorgamiento de poderes generales. Procedimiento y formalidades.	35
I. Cambio de domicilio social	35
II. Revocación de poderes generales actuales y otorgamiento de unos nuevos	36
III. Conclusiones	37
9. Refinanciación de HP y repago anticipado de la deuda	37
I. Refinanciación de la compañía y repago anticipado de la deuda existente	37
II. Conclusiones	39
10. Sustitución del contrato de O&M	39
I. Sustitución del contrato de operación y mantenimiento y órgano encargado de la adopción del acuerdo	39
II. Riesgos	41
III. Conclusiones	41

I. INTRODUCCIÓN

1. Objeto

En la elaboración del presente informe (el “**Informe**”), Mikel Abedillo Alonso ha actuado como asesor legal de ABC Capital EU S.A.R.L.; XYZ, S.L. e Hidro Power, S.L. (en adelante, los “**Cientes**”), en relación a las cuestiones planteadas respecto a la operación de adquisición de participaciones sociales (la “**Operación**”).

Los términos en mayúsculas utilizados en el presente Informe tendrán el significado que se les asigna en el **Anexo I**.

2. Ámbito y alcance

En la elaboración del presente Informe, nos hemos basado plenamente en la información facilitada por los Clientes, que ha sido, en su caso, reproducida en este Informe, asumiendo que toda ella es correcta, precisa y actualizada. No hemos realizado ninguna investigación o indagación, ni hemos analizado o revisado ningún documento para verificar la corrección, integridad o exactitud de la información contenida y/o de las conclusiones alcanzadas en el mismo.

3. Asunciones

Para elaborar este Informe, hemos asumido lo siguiente:

- a) La información proporcionada es auténtica, completa y veraz y no omite datos relevantes.
- b) Todos los permisos y licencias han sido otorgados por la autoridad competente en cumplimiento con los trámites procedimentales y la legalidad vigente.
- c) Los Clientes son entidades debidamente constituidas y en funcionamiento con arreglo a la legislación vigente y, en lo que sea pertinente en sus respectivas jurisdicciones, se encuentran al corriente de cualesquiera obligaciones legales que les correspondan según dicha jurisdicción.
- d) Salvo que expresamente se diga lo contrario en este Informe, ninguna de las partes (i) ha sido declarada en concurso de acreedores (o procedimiento equivalente); (ii) ha sido disuelta o liquidada, ni (iii) se ha extinguido su personalidad jurídica en virtud de una fusión o adquisición, o por cualquier otro motivo.

4. Uso y distribución

Este Informe se ha emitido exclusivamente a favor de los Clientes para la evaluación de la Operación y no puede ser utilizado para otros fines o en otros ámbitos distintos de los mencionados en él. Ningún tercero (incluidos, sin limitación, los sucesores por ley o los cesionarios de los derechos de los Clientes en la Operación) será considerado beneficiario del presente Informe, salvo autorización expresa de Mikel Abedillo Alonso. Toda decisión,

inversión o conducta de estos terceros sobre la base de la información contenida en este Informe será su propio riesgo, sin que Mikel Abedillo Alonso asuma responsabilidad alguna frente a ellas.

El Informe tiene carácter confidencial y no puede ser divulgado ni reproducido, total o parcialmente, sin el previo consentimiento por escrito de Mikel Abedillo Alonso.

Este Informe no puede ser considerado una oferta o una inducción a persona alguna, incluido los Clientes, para llevar a cabo la Operación.

II. CUESTIONES PLANTEADAS

1. Adquisición de participaciones en una sociedad española por parte de ABC y los requisitos/formalismos que debe cumplir, así como las formalidades en relación a las normas de prevención de blanqueo de capitales y financiación del terrorismo que deberán cumplir

En este apartado hacemos referencia a la Operación que pretende ser llevada a cabo por ABC Capital EU S.A.R.L. (“**ABC**”) y XYZ, S.L. (“**XYZ**”) (en adelante, ABC y XYZ serán denominados conjuntamente como los “**Compradores**”) sobre las participaciones sociales representativas del cien por ciento (100,00%) del capital social de Hidro Power, S.L. (“**HP**” o “**target**”) (las “**Participaciones**”).

Antes de entrar en materia, debemos tener en cuenta el hecho de que ABC es titularidad de ABC Global Ltd. (“**Global**”), entidad sita en las Islas Vírgenes Británicas, siendo a su vez participada íntegramente por ABC Trust (“**Trust**”), con domicilio social en Bermudas.

I. Adquisición de participaciones

Al tratarse de varias entidades extranjeras, debemos atender al Reglamento (UE) 2019/452 del Parlamento Europeo y del Consejo de 19 de marzo de 2019 para el control de las inversiones extranjeras directas en la Unión (en lo sucesivo, “**Reglamento 2019/452**”), que en su caso limita las inversiones extranjeras directas realizadas dentro del territorio de la Unión Europea.

Por inversión extranjera directa debemos entender lo establecido en el artículo 2, apartado 1): *“una inversión de cualquier tipo por parte de un inversor extranjero con el objetivo de crear o mantener vínculos duraderos y directos entre el inversor extranjero y el empresario o la empresa a los que se destinen los fondos para el ejercicio de una actividad económica en un Estado miembro, incluidas las inversiones que permitan una participación efectiva en la gestión o el control de una empresa que ejerce una actividad económica”*.

Asimismo, el apartado 2) define el concepto de inversor extranjero a aquella *“persona física de un tercer país o empresa de un tercer país, que desee realizar o haya realizado una inversión extranjera directa”*.

En este sentido, Global y Trust tienen la consideración de inversores extranjeros, de acuerdo al artículo recientemente citado.

Si entendiéramos por inversión extranjera directa la definición literal otorgada por el presente Reglamento, la inversión que pretende llevar a cabo ABC no se consideraría bajo el ámbito de aplicación del mismo, al ser una sociedad sita en Luxemburgo, Estado Miembro de la Unión Europea y por tanto no considerado un tercer país. No obstante, debemos atender a la titularidad real de ABC, esto es, quién directa o indirectamente controla más del 25 % del capital, con arreglo al artículo 4 de la Ley 10/2010, de 28 de abril, de prevención de blanqueo de capitales y de la financiación del terrorismo (en adelante, la “Ley 10/2010”). En efecto, Global ostenta el 100% de la titularidad, por lo que debemos entender que la verdadera compañía inversora en España, se trata de esta última.

De conformidad con el anterior entendimiento, el Reglamento será de aplicación y ABC deberá someter a autorización la Operación de acuerdo al artículo 4.1, apartado a), al considerar las inversiones en infraestructuras de energía (como es el caso de HP) como riesgo para la seguridad y el orden público.

Asimismo, con arreglo al artículo 4.2 y en aras de determinar si una inversión puede o no afectar a la seguridad y al orden público, se deberá atender a la existencia de un riesgo grave de que el inversor extranjero ejerza actividades delictivas o ilegales.

Conviene subrayar que el domicilio social de Global, las Islas Vírgenes Británicas, son consideradas jurisdicción no cooperativa bajo 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 y el Real Decreto 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 31/1990, de 27 de diciembre, de Presupuestos Generales del Estado para 1991.

Al ostentar tal consideración, los riesgos en relación al blanqueo de capitales son muy elevados, por lo que en todo caso se deberá atender a lo expuesto en la Ley 10/2010 y comunicar a la autoridad competente la posible inversión extranjera desde una jurisdicción no cooperativa.

Por otro lado, aunque podamos considerar la inversión prevista como extranjera y directa, no debemos olvidar que la entidad que llevará a cabo la Operación es ABC, siendo la misma una sociedad luxemburguesa y por tanto, dentro del ámbito geográfico de la Unión Europea. En relación a este punto, debemos retroceder en el tiempo hasta el mes de marzo de 2020.

A consecuencia de la crisis derivada del COVID-19, se modificó el régimen jurídico de las inversiones extranjeras directas en España, sometiendo a un régimen de autorización administrativa previa a determinados sectores e inversiones. El régimen ha sufrido diversas

modificaciones hasta la fecha y se amplió el ámbito de aplicación a las inversiones extranjeras directas realizadas en España a través de inversores extranjeros residentes en países de la Unión Europea y de la Asociación Europea de Libre Comercio. Igualmente, se amplió a aquellas empresas no cotizadas en los casos en que el valor de la inversión superara los 500 millones de euros y se estableció un período transitorio de aplicación hasta el 31 de diciembre de 2022.

En relación a este punto, nos encontramos ante dos supuestos que someten la Operación al régimen de autorización:

- a) Titularidad del 25% de las centrales hidráulicas operativas en España por parte de HP.
- b) Superar el límite establecido por el régimen, al ascender el valor total de la inversión hasta los 540 millones.

La citada autorización debe ser otorgada por el Consejo de Ministros, previo informe de la Junta de Inversiones Extranjeras y será notificada en el plazo de 6 meses a la compañía. Si no existe pronunciamiento al respecto, en virtud de silencio administrativo negativo, se desestimará la autorización y por tanto no se podrá llevar a cabo la inversión prevista.

En cualquier caso, si ABC no solicita autorización, la Operación no se podrá hacer efectiva y no desprenderá efectos jurídicos y la misma será considerada como infracción grave, teniendo una sanción mínima prevista de 30.000 euros.

II. Formalismos/requisitos

1. Share Purchase Agreement

El contrato de compraventa de acciones o el *Share Purchase Agreement* (en adelante, “SPA”) en su denominación anglosajona, es el principal negocio jurídico a partir del cual se produce la adquisición de una sociedad mercantil. La finalidad principal es el traspaso del control de una sociedad, englobando todas las responsabilidades, obligaciones y derechos a través de la transmisión de las acciones o participaciones de la sociedad.

En este sentido se pronunció el Tribunal Supremo (en adelante, “TS”), a través de la sentencia de 21 de diciembre de 2009, indicando que “*la compra de todas las acciones de una sociedad que significa hacerse titular de la misma, significa que todos sus bienes, derechos y obligaciones quedan bajo control y uso del adquirente, pero el propietario de éstas no es el adquirente, sino la sociedad adquirida*”.

El SPA no contiene una regulación específica en el ordenamiento jurídico español, pero en virtud de la sentencia 119/2020, de 20 de febrero de 2020, el TS califica una venta de acciones sociales como compraventa civil al no concurrir el doble elemento intencional exigido para la calificación mercantil del contrato: i) propósito de la reventa y ii) ánimo de lucro. Por lo tanto, sujeta la misma a las normas del Real Decreto de 24 de julio de 1889 por

el que se publica el Código Civil (en adelante, “CC”) sobre saneamiento y prescripción de acciones.

Por lo que se refiere el procedimiento de la suscripción de este tipo de contratos, se diferencian diferentes fases:

1. Decisión de compra y acuerdo de confidencialidad.
2. Carta de intenciones: documento unilateral o bilateral a través del cual las partes dan a conocer su intención de continuar o no las negociaciones.
3. Proceso de auditoría legal y fiscal o *due diligence*: proceso de investigación y comprobación de los aspectos más relevantes de la sociedad.
4. Firma del contrato de compraventa o *signing*: se suscribe en documento privado obligando a ambas partes en virtud del artículo 1445 CC. En la práctica, no surtirá efectos hasta que se hayan cumplido las condiciones acordadas.
5. Elevación a público del contrato de compraventa o *closing*: consumación del negocio jurídico y despliegue de efectos jurídicos.
6. *Post closing*: se produce la ejecución de las obligaciones contraídas.

Con respecto al contenido mínimo del SPA, cabe señalar aquellas cláusulas más habituales que se suelen incorporar:

- Precio o contraprestación: puede coincidir o no con el valor nominal de las participaciones sociales y deberá indicarse el medio de pago.
- Manifestaciones y garantías: es una de las principales y más importantes cláusulas en las que se recogen un conjunto de declaraciones realizadas generalmente por el vendedor, con la finalidad de garantizar al comprador el estado correcto de la sociedad.
- Limitaciones a la responsabilidad: es habitual acordar un límite temporal y cuantitativo.
- Condiciones previas: aquellas condiciones que se deben cumplir para que el SPA despliegue efectos jurídicos y se consume el negocio jurídico.
- Garantías: conceder las mismas de cara a asegurar el cumplimiento de las obligaciones contraídas en el contrato.

2. En relación a HP

Al tratarse de una sociedad limitada española, se encuentra regulada bajo 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 (en lo sucesivo, “LSC”).

Por lo tanto, debemos atender al régimen jurídico relativo a la transmisión voluntaria por actos *inter vivos*, regulado en el artículo 107 LSC.

Antes de nada, debemos atender a lo recogido en los estatutos sociales respecto a la transmisión voluntaria de participaciones por actos *inter vivos*, pero a falta de tal regulación estatutaria, la transmisión se regirá por las siguientes reglas:

- a) Comunicación por parte de los socios a los administradores de la intención de transmitir las participaciones, indicando en su caso, el número y características, identidad del adquirente, así como el precio y las condiciones de transmisión.
- b) El acuerdo de transmisión queda sometido a la adopción por mayoría ordinaria de la junta general, previa inclusión del asunto en el orden del día. En todo caso, se deberá celebrar en un plazo máximo de tres meses desde la comunicación.
- c) La sociedad únicamente podrá negarse a la transmisión, comunicando la decisión al transmitente, si existen socios o terceros que estén dispuestos a adquirir la totalidad de las participaciones. Asimismo, en caso de que no existan adquirentes, la junta general podrá acordar que sea la propia sociedad, en régimen de autocartera, quien adquiera dichas participaciones, de acuerdo al artículo 140 LSC.
- d) En el caso en que el pago de las participaciones fuera aplazado, será requisito que una entidad financiera garantice el pago del precio aplazado.
- e) El documento público de transmisión deberá ser formalizado en el plazo máximo de un mes desde la comunicación por parte de la sociedad de la identidad de los adquirentes.
- f) Se podrán transmitir las participaciones de acuerdo a las condiciones indicadas, una vez hayan transcurrido tres meses desde la puesta en conocimiento de la intención de transmitir las participaciones por parte de los socios.

De acuerdo a lo indicado, la formalización de la transmisión deberá hacerse en documento público, en todo caso escritura pública, al no ser posible su formalización en póliza por no ser objeto de ello según el artículo 144 del Reglamento de la organización y régimen del Notariado, aprobado por el Decreto de 2 de junio de 1944.

A su vez, en la escritura pública se deberá identificar a los sujetos comparecientes. En este caso, HP al ser persona jurídica, se hará constar sus datos esenciales. El Administrador o apoderado de una sociedad deberá dejar constancia en el propio documento o por referencia a otro, las personas que ostentan la titularidad real de la sociedad. En este caso se trata de la sociedad Inversiones Españolas, S.A. (“IESA”), quien ostenta el 100% de la titularidad de las Participaciones.

En este sentido, con arreglo al artículo 198 LSC, el acuerdo deberá adoptarse por mayoría ordinaria de los votos válidamente emitidos, siempre y cuando representen al menos un tercio de los votos correspondientes a las participaciones sociales en que se divida el capital social.

3. En relación a ABC

Tal y como se ha indicado en el apartado I anterior, ABC se encuentra sometida al régimen de autorización para poder llevar a cabo la operación de adquisición,

Asimismo, deberá cumplir con los requisitos de información recogidos en el artículo 9 del Reglamento 2019/452 y la Ley 10/2010 en relación al blanqueo de capitales.

Por último, indicar que deberá enviar una carta de intenciones a HP para después presentar una oferta formal de adquisición de las Participaciones, para que la misma tenga conocimiento del mismo y pueda activar los mecanismos previstos.

4. En relación a XYZ

Tal y como sucede con ABC, deberá indicar a HP su intención de adquirir las Participaciones y en su caso presentar una oferta de adquisición.

Al tratarse de una sociedad de capital española, la adquisición de participaciones sociales debe ser acordada y autorizada en junta general cuando constituya activo esencial por exceder del 25% del patrimonio social, de acuerdo al artículo 160 f) LSC. En el presente supuesto, no contamos con los datos e información necesarios en relación al balance para poder comprobar si se trata de activo esencial o no, pero recomendamos someter el acuerdo a votación de la junta general para evitar futuros inconvenientes.

Asimismo, debemos recordar que el acuerdo deberá ser adoptado por mayoría ordinaria de los votos válidamente emitidos de acuerdo al artículo 198 LSC.

III. Formalidades respecto a la prevención del blanqueo de capitales y financiación del terrorismo

La norma por excelencia en lo que respecta a la regulación de la prevención del blanqueo de capitales y financiación del terrorismo en el ordenamiento jurídico español, es la ya citada Ley 10/2010.

No obstante, con arreglo al artículo 2, las presentes compañías no tienen la consideración de sujetos obligados, por lo que la presente ley no será de aplicación.

Por otro lado, nos encontramos con la Ley 19/2003, de 4 de julio, sobre régimen jurídico de los movimientos de capitales y de las transacciones económicas con el exterior y sobre determinadas medidas de prevención del blanqueo de capitales, a la que debemos atender igualmente.

En el artículo 3 se recogen obligaciones de información. En primer lugar, en relación a los actos, negocios, transacciones y operaciones entre residentes y no residentes que conlleven cobros o pagos exteriores, al igual que transferencias de o al exterior, deberán ser declarados por las personas físicas o jurídicas residentes o no en España en la forma y plazos que se determinen reglamentariamente.

En segundo lugar, aquellas personas que realicen las operaciones indicadas en el párrafo anterior, se encuentran obligadas *“a facilitar al Ministerio de Economía y al Banco de*

España, en la forma y plazos que se establezcan los datos que se les requieran, a los efectos de lo dispuesto en el apartado anterior”.

En este caso, al tratarse ABC de una sociedad extranjera, serían de obligado cumplimiento ambos puntos por las personas físicas o jurídicas que llevaran a cabo las citadas operaciones.

Por último, destacar que las diferentes sociedades deberán colaborar en su caso con el Servicio Ejecutivo de la Comisión de Prevención del Blanqueo de Capitales e Infracciones Monetarias (SEPBLAC) y deberán comunicar igualmente cualquier indicio o conocimiento que puedan obtener en relación a la existencia de blanqueo de capitales o financiación del terrorismo, en virtud de los artículos 18, 20 y 26 ter de la Ley 10/2010.

2. Formalidades que deben cumplir los poderes especiales otorgados para ser admitidos por el notario autorizante de la Operación

En primer lugar, es requisito indispensable y obligatorio que ambas sociedades otorguen el poder especial ante notario y que consten en documento público, al tratarse de poderes especiales, atendiendo al carácter indubitado del artículo 1280 CC.

En el poder notarial se deben recoger tres puntos esenciales:

1. Persona que otorga o concede el poder, indicando en su caso los datos (DNI o Pasaporte, NIE, Tarjeta de Residencia), quedando suficientemente identificado.
2. Persona que resulta autorizada o apoderada para actuar, indicando el nombre, apellidos y número de documento de identidad.
3. Acto concreto para el que se otorga el poder, mediante su enumeración exhaustiva. De este modo, el poder puede ser otorgado para llevar a cabo una única actuación concreta, para varias cuestiones o para múltiples actos, de manera que se autorice en todo momento al apoderado para actuar en nombre del poderdante.

En este punto, cabe recordar que tanto el poderdante como el apoderado deben ser personas jurídicas válidamente constituidas con arreglo a la legislación nacional y en caso de personas físicas, deberán ser mayores de edad y que no se encuentren incapacitadas judicialmente.

En este caso, atendiendo a las circunstancias y voluntad de las compañías, se otorgarán dos poderes especiales respectivamente, que recojan las facultades suficientes para que aquellas personas apoderadas puedan actuar en España en nombre y representación de las mismas.

En segundo lugar, debemos prestar especial atención a la entidad ABC, sita en Luxemburgo. En este caso, el poder notarial será formalizado por un notario extranjero, teniendo la misma función de fedatario público que un notario español. En este sentido, un poder especial otorgado por un notario extranjero en un tercer país, será válido igualmente en España, siempre y cuando a través de la Legalización o Apostilla, se acredite que el documento tiene

el carácter de documento público, al otorgarse cumpliendo las formalidades exigidas en el país de origen y se le reconozca eficacia jurídica.

La Apostilla es una forma especial de legalización que es utilizada por aquellos países adheridos al Convenio de La Haya nº XII, de 5 de octubre de 1961, de Supresión de la Exigencia de Legalización en los Documentos Públicos Extranjeros, más comúnmente conocido como el Convenio de la Apostilla de la Haya. A partir de este tratado, entre los países adheridos al mismo, no será necesaria la legalización para el reconocimiento mutuo de los documentos, aunque será necesario que incluya un sello o apostilla. Numerosos países se encuentran adheridos al citado convenio, entre los que se encuentran tanto Luxemburgo, como España.

En el caso del poder especial otorgado por XYZ, al ser una sociedad española, no haría falta el trámite de la Apostilla para tener validez en España.

Asimismo, al tratarse Luxemburgo de un país extranjero, con una lengua extranjera, es necesario llevar a cabo una traducción jurada al idioma oficial en España, en este caso, el español.

Finalmente, es necesario recordar que para permitir las actuaciones por parte del apoderado, una vez se haya formalizado el poder en escritura pública, se deberá enviar al apoderado una copia del mismo.

3. Formalidades adicionales en relación a la adquisición

La sociedad HP es titular del 25% de las centrales hidráulicas operativas en España. Este tipo de centrales aprovecha el movimiento del agua, ya sea a partir de saltos de agua o corrientes para hacer girar una turbina, que se encuentra conectada a un transformador y la cual produce energía eléctrica. Precisamente, al tratarse de actividades de producción de energía eléctrica, es aplicable la Ley 24/2013, de 26 de diciembre, del Sector Eléctrico y por lo que acontece al caso, debemos atender al artículo 21.2, en el que se establece que todas aquellas instalaciones que produzcan energía eléctrica, deben estar por imperativo legal inscritas en el registro administrativo de instalaciones de producción de energía eléctrica del Ministerio de Industria, Energía y Turismo, donde deben quedar reflejadas las condiciones de la instalación y la potencia de la misma. Es por esto que, la actividad que desarrollan las centrales hidráulicas y por tanto, las sociedades titulares de las mismas, son consideradas actividades y entidades reguladas.

Por lo que se refiere a la consideración de actividades reguladas, el Ministerio de Industria, Energía y Turismo será competente para conocer de la toma de participaciones en sociedades que desarrollen tales actividades, en virtud de la Disposición Adicional Novena de la Ley 3/2013, de 4 de junio, de creación de la Comisión Nacional de los Mercados y la Competencia (en adelante, la “**Ley 3/2013**”).

En este sentido, se debe comunicar a la Secretaría de Estado de Energía “*la adquisición de participaciones en un porcentaje de su capital social que conceda una influencia significativa en su gestión*”, por lo que al adquirir la totalidad del capital social de HP por parte de los Compradores, es obligación de la primera, comunicar a la Secretaría sobre la Operación.

En todo caso, si el Ministerio de Industria, Energía y Turismo considerara la adquisición de las Participaciones de HP por parte de los Compradores como una amenaza real y suficientemente grave para la garantía del suministro de electricidad de las actividades que desarrolla la primera, ostenta la facultad de establecer condiciones u obligaciones específicas relativas al ejercicio de la actividad regulada. Por tales riesgos debemos entender los enunciados en la Disposición Adicional Novena de la Ley 3/2013:

- a) La seguridad y calidad del suministro de energía, entendiendo como tal la disponibilidad física ininterrumpida de los productos y servicios en el mercado a precios razonables.
- b) La seguridad para hacer frente al riesgo de una inversión o mantenimiento inadecuado e insuficiente en las instalaciones que no permitan asegurar, de manera continuada, los servicios mínimos exigibles para la garantía de suministro.
- c) El incumplimiento de los requisitos de capacidad legal, técnica, económica y financiera de los Compradores o de la adquirida.

Por otro lado, con anterioridad a llevar a cabo la compra de las Participaciones por parte de los Compradores, es recomendable llevar a cabo un proceso de revisión e investigación, conocido como *due diligence* sobre las áreas clave de HP, entre otros, financiera, relativa a la desarrollo del negocio; legal, sobre el cumplimiento de las obligaciones jurídicas, tanto formales como de fondo; fiscal y laboral, encaminado a la verificación del cumplimiento de las normas tributarias y de cotización a la Seguridad Social; así como otras revisiones relativas a la adecuada titularidad de los activos que posee la empresa y que figuran en su balance.

La finalidad del proceso de *due diligence* es que el comprador pueda conocer al detalle y de manera previa a la formalización de la compra, la empresa que pretende adquirir.

A través de este proceso, HP deberá facilitar a ambos Compradores toda aquella información relativa a la compañía que estos dos últimos le soliciten. Cuanto mayor sea el trabajo de revisión y análisis realizado, mayor conocimiento se tendrá respecto de la compañía que se pretende adquirir y por lo tanto, se minimizarán en gran medida los riesgos que asumen los Compradores.

No obstante, cabe recordar que llevar a cabo el proceso de *due diligence* no libera de responsabilidades a la sociedad adquirida. La finalidad del mismo no es exonerar de culpa a la sociedad, sino atenuar en la medida de lo posible, los riesgos inherentes a la compraventa.

En definitiva, el proceso de *due diligence* es en cualquier caso aconsejable para todas las partes, es decir, tanto para los Compradores como para el vendedor, ya que aunque no garantiza la exactitud y veracidad de lo adquirido, ni libere de responsabilidad al vendedor, otorga un conocimiento más exacto de lo que se pretende adquirir.

En otro orden de cosas, debemos tener especial cuidado con lo que se refleje en el contrato de compraventa sobre las contingencias y los vicios ocultos por los que la parte vendedora debiera responder. Para conocer los casos en los que el vendedor debe o no responder, debemos atender a parte de lo establecido en el artículo 1484 CC: *“no será responsable de los defectos manifiestos o que estuvieren a la vista, ni tampoco de los que no lo estén, si el comprador es un perito que, por razón de su oficio o profesión, debía fácilmente conocerlos”*.

A partir de este artículo y la interpretación que ha llevado a cabo la Audiencia Provincial de Barcelona (en adelante, “APB”) en la sentencia 118/2020, de 3 de junio de 2020, se establecen una serie de presupuestos que deben concurrir para poder ejercitar la acción de saneamiento por vicios ocultos:

- a) El vicio debe consistir en una anomalía suficiente que permita la distinción de la cosa en relación a las de su misma especie y calidad.
- b) El defecto ha de ser anterior a la venta, aunque su desarrollo sea posterior.
- c) El vicio no debe ser conocido por el comprador, ni ser detectable a plena vista teniendo en cuenta la preparación técnica del mismo.
- d) Ha de ser grave, convirtiendo a la cosa en impropia para el uso que se destine o disminuya de tal manera el uso que, de haberlo conocido el comprador, no lo habría adquirido o habría ofrecido menos precio. En definitiva, no se trata de que convierta el uso en inútil, sino para aquel que motivó la adquisición.

Del mismo modo, la APB plantea dos cuestiones para determinar si procede o no la acción de saneamiento por vicios ocultos:

1. Si la documentación proporcionada por el vendedor era suficiente para poder ser detectada la contingencia por parte del comprador.
2. Si el comprador a través de los asesores externos contaba con la capacidad suficiente para detectar la contingencia con independencia de la calidad de la información proporcionada.

En relación a este segundo punto, la APB consideró que para la viabilidad de la acción de saneamiento exige *“que el defecto no solo no sea conocido por el adquirente, sino tampoco cognoscible por la simple contemplación de la cosa teniendo en cuenta la preparación técnica del sujeto al efecto”*.

Visto lo anterior y atendiendo al riesgo de incertidumbre que existe, es conveniente que ambas partes del contrato recojan este riesgo contractualmente, especificando en qué casos responde o no el vendedor del saneamiento por vicios ocultos.

4. Posibilidad de suscribir un pacto de socios y los acuerdos que debería recoger el mismo

En el presente supuesto, con anterioridad a analizar la posibilidad de suscribir un pacto de socios para los Compradores, es preciso resaltar que un mismo abogado no podría asesorar a dos compañías diferentes en una misma compra conforme al artículo 13.4 del Código Deontológico de la Abogacía Española. En efecto, existe un conflicto de intereses entre los Compradores, por lo que en el caso de que la presente Operación se llevara a cabo de esta manera, carece totalmente de sentido, ya que no se podría asesorar por igual a ambas entidades. Dicho lo anterior, en este apartado examinamos por separado los posibles acuerdos que deberían recoger en los pactos de socios cada comprador.

I. Pacto de socios

Los socios de una sociedad pueden establecer una regulación interna de dos formas diferentes, mediante los estatutos sociales o mediante pactos parasociales.

El concepto de pacto parasocial o también denominado pacto de socios, ha sido adoptado por la doctrina para denominar los diferentes acuerdos extraestatutarios o convenios celebrados entre todos o algunos de los socios de una misma sociedad limitada o anónima, con la finalidad de perfeccionar, completar, modificar o concretar tanto las relaciones internas, como las reglas legales y estatutarias que rigen su relación.

A la luz del catedrático de Derecho Mercantil Cándido Paz-Ares, lo característico de los pactos parasociales es el principio general de la no integración en el ordenamiento de la persona jurídica, que determina que los acuerdos que se recogen en los mismos queden privados de la eficacia organizativa del contrato de sociedad, igualmente denominada eficacia externa o real y por tanto, permanezcan en el recinto de las relaciones obligatorias de quienes los suscriben. Esta circunstancia conlleva a que los acuerdos no se extiendan a la totalidad de los miembros y órganos que forman la persona jurídica, que no puedan ser invocados o ser hecho valer frente a terceros y principalmente, la imposibilidad de recurrir a los mecanismos o instrumentos de *enforcement* específicos con los que cuenta la persona jurídica para sancionar su incumplimiento.

El legislador parte del presupuesto de que existe una separación entre el contrato de sociedad y los pactos parasociales, que conlleva y obliga a la sociedad a quedar al margen de dichos pactos. En este sentido, cabe remarcar la incapacidad de la sociedad para hacer efectivos los pactos parasociales frente a los socios, ni los socios frente a la sociedad, ostentando validez y eficacia absoluta los actos o acuerdos que lleve a cabo la sociedad en contravención de un pacto de socios.

Ahora bien, la citada doctrina comienza a volverse frágil cuando las partes firmantes del pacto parasocial y las partes que componen el contrato de sociedad son idénticas. En este

sentido, prevalece la idea de que los pactos parasociales suscritos por todos los socios, son oponibles a la sociedad en su conjunto.

A partir de lo señalado en el CC, se comprende que lo que pacten las partes voluntariamente tiene fuerza de ley y por lo tanto, obliga a las mismas a cumplir lo pactado. Asimismo, es importante resaltar que las partes pueden acordar y estipular en los pactos parasociales lo que voluntariamente dispongan entre ellas con total libertad, teniendo como límite principal, que no establezcan obligaciones contrarias a la ley. Son estas dos ideas expuestas del CC los pilares del ordenamiento jurídico español, en los que indiscutiblemente se va a apoyar el obligatorio cumplimiento de las partes en relación a los pactos parasociales, contando los primeros con diferentes mecanismos para hacer cumplir lo pactado, en caso de que una de las partes incumpla.

Es oportuno aludir a aquellas fórmulas que las sociedades pueden hacer valer para reforzar los mencionados mecanismos de *enforcement* a partir de la vía estatutaria para extender los mismos y conseguir una protección efectiva de los pactos parasociales. En este sentido, cabe mencionar los siguientes tres:

1. Sujeción de los futuros socios a los pactos parasociales, estableciendo una cláusula estatutaria en la que se establezca la obligación de adquisición de participaciones sociales a partir de la firma del pacto parasocial.
2. Sanciones societarias a partir de obligaciones estatutarias para el caso de incumplimiento de los pactos parasociales.
3. Técnicas particulares
 - a. Exclusión de la sociedad del socio incumplidor.
 - b. Aseguramiento de la disciplina de voto a partir de una cláusula de indivisibilidad, por la que los socios de una misma clase o grupo de participaciones queden obligados a emitir sus votos de forma común y unitaria.
4. Publicidad registral

Por otro lado, cabe destacar la existencia de dos tipos de pactos: 1) pactos omnilaterales, que afectan por igual a la totalidad de los socios; 2) pactos unilaterales, que únicamente afectan a los socios firmantes.

La existencia de los pactos omnilaterales se debe a la flexibilidad que proporciona el pacto parasocial frente a la imposibilidad de pactar por estatutos ciertos asuntos o simplemente que se pueda pactar por estatutos pero carezca de sentido que se refleje en los mismos. Otro motivo es la confidencialidad que otorgan, posibilitando evitar dar publicidad a ciertas cuestiones que afectan a las relaciones internas de los socios y que no tienen mayor trascendencia en el ordenamiento de la persona jurídica.

Por otro lado, de acuerdo con el catedrático Paz-Ares, los pactos parasociales pueden agruparse en tres grandes categorías: (i) pactos de relación, (ii) pactos de atribución y (iii) pactos de organización.

En primer lugar, los pactos de relación se caracterizan por la voluntad de los socios de perfeccionar las relaciones que mantienen de un modo directo y sin la intervención de la entidad. Dentro de esta tipología de pactos debemos agrupar todos aquellos acuerdos que tengan como objetivo fijar de cara a algunos o todos los socios derechos de adquisición preferente sobre las acciones o participaciones sociales, derechos de venta conjunta, obligaciones de *lock up* (periodo durante el cual no es posible realizar determinadas operaciones), obligaciones de no incrementar la participación en el capital por encima de un determinado porcentaje, obligaciones de ceder o de adquirir las participaciones bajo determinadas condiciones, cláusulas de cobertura de las pérdidas de unos socios por otros, cláusulas de ecualización o de redistribución de los dividendos sobre bases diversas a las previstas en los estatutos, cláusulas de valoración, etc.

En esencia, la característica principal de esta modalidad de pactos no es otra que la ausencia de repercusión jurídica respecto a la esfera social.

En segundo lugar, los pactos de atribución hacen referencia a aquellos acordados en vistas a conceder cualquier tipo de ventaja respecto a la sociedad. Podemos encontrar una variedad de compromisos, entre ellos, abstenerse de competir con la sociedad, otorgarle exclusividad de venta o intermediación en los productos de los socios, ofrecerle la adquisición de las acciones cuando el socio se proponga transmitir las, etc.

Al contrario de lo que ocurre con los pactos de relación, estos últimos se caracterizan por la incidencia ventajosa que tienen sobre la esfera social.

En tercer y último lugar, los pactos de organización se fundamentan en la voluntad de los socios de regular y concretar la organización, el funcionamiento y el sistema de toma de decisiones relativo a la persona jurídica. Es por ello que tienen la apreciación de tener por objeto el control de la sociedad. El abanico de esta modalidad de pactos es muy amplio, desde pactos interpretativos de las normas estatutarias, como pactos sobre la composición del órgano de administración, pactos sobre las políticas a desarrollar, pactos restrictivos de las competencias de los administradores, etc.

En definitiva, dicho todo lo anterior, en este punto, principalmente debemos atender al hecho de que suscribir un pacto de socios conlleva ciertas ventajas, siendo las principales las siguientes:

1. Prevención de problemas o tensiones frecuentes entre el equipo ejecutivo o los inversores.
2. Ofrece ciertas reglas destinadas a la resolución de posibles conflictos entre los miembros de la entidad.

3. Garantiza la continuidad del plan empresarial y aporta seguridad jurídica tanto a la entidad como al propio plan.
4. Los socios cuentan con la posibilidad de ejercitar acciones legales con la finalidad de forzar el cumplimiento de lo acordado, o bien exigir ciertas indemnizaciones, ya que los firmantes quedan obligados por el contenido del pacto.
5. Al tratarse de acuerdos de tipo privado, en los que únicamente obligan a los firmantes de los mismos, gozan de gran libertad de negociación.

Por todo ello, es recomendable que los diferentes socios de ambas compañías acuerden y suscriban diferentes pactos parasociales entre ellos, para de esta manera poder regular de un modo más amplio y variable la sociedad e igualmente, completar, modificar o concretar las relaciones internas, legales y estatutarias que rigen dentro de la misma.

II. Contenido recogido en los pactos parasociales

En cuanto al contenido y cláusulas que pueden ser recogidas en los pactos parasociales, cabe mencionar que los mismos cuentan con límites más laxos que los estatutos sociales, principalmente debido al hecho de que lo que se acuerde no tiene efectos ni frente a la sociedad, ni frente a terceros. En todo caso, los pactos parasociales deben cumplir con los requisitos exigidos por el CC en el artículo 1261 para cualquier tipo de contrato: consentimiento, objeto y causa, al igual que respetar la ley, la moral y el orden público. Más aún, en virtud del catedrático Paz-Ares, los pactos parasociales están sometidos a tres límites:

- 1) Se puede pactar todo aquello que no esté prohibido en el tipo social más flexible, siendo esta la sociedad colectiva. Por lo tanto, se puede pactar todo aquello que se podría pactar en una sociedad colectiva.
- 2) No está permitido suscribir un pacto parasocial indefinido, salvo que el mismo permita un mecanismo de separación o resolución, debido a que no se puede estar indefinidamente vinculado a un pacto o a una sociedad. En todo caso sería un pacto nulo.
- 3) Si bien es cierto que los socios tienen la facultad de acordar libremente la elección del órgano de administración, una vez que los administradores son nombrados para llevar a cabo su cargo, ostentan un deber de administración respecto a la sociedad, por lo que los mismos no pueden ser parte, ni quedar vinculados por un pacto parasocial que acuerde el procedimiento de votación para la adopción de acuerdos en el seno del órgano de administración. Dicho esto, es necesario recalcar que los administradores deben administrar la sociedad en beneficio de su conjunto y por lo tanto, no pueden quedar vinculados a ningún pacto parasocial. En cualquier caso, el presente límite puede ser rebasado mediante mecanismos accesorios: i) la posibilidad de que la junta general instruya al órgano de administración para que actúe de una manera determinada o excluya competencias al mismo. De esta forma, si no se puede pactar el comportamiento a seguir de los administradores en las decisiones del consejo de administración, es posible extraer dicha competencia y otorgarla a la junta. Es decir, si

no es posible obligar o regir de cierta manera el comportamiento de los administradores, es posible extraer la competencia; ii) en el caso de que cualquier administrador no cumpla las instrucciones proporcionadas por los socios y adopte acuerdos en contra de un pacto parasocial suscrito entre estos últimos, existe la posibilidad de que los socios pacten lo necesario para que el acuerdo no surta efecto en la sociedad.

Dicho esto, una vez expuesto el contenido legalmente permisible, se exponen los principales acuerdos o cláusulas que se deben recoger o acordar en los pactos parasociales.

1. Cláusula o pacto de prevalencia

El fundamento de este tipo de cláusula es establecer la prevalencia de los pactos parasociales frente a los estatutos, en caso de existencia de contradicción entre ambos. Supone la protección de lo acordado en cualquier pacto respecto al posible enfrentamiento con los estatutos, que pueda derivar en la ineficacia de lo pactado.

En todo caso, es recomendable redactar los correspondientes estatutos sociales de una manera amplia y general, para de este modo poder evitar posibles futuras confrontaciones entre estos últimos y los pactos parasociales, con el fin de asegurar el correcto funcionamiento de los órganos de la sociedad y de ésta en su conjunto.

2. Cláusula de compromisos

a. Cláusula de financiación de la compañía

Es habitual y recomendable pactar e incluir una cláusula relativa a la tipología de financiación de la sociedad, en el caso en que se necesiten unos mayores fondos para llevar a cabo las operaciones necesarias para el correcto funcionamiento de la sociedad y la consecución de los objetivos establecidos. Existen diversos mecanismos de financiación por los que puede optar en cada caso la sociedad, pero teniendo en consideración la participación minoritaria de XYZ en el capital social, es recomendable para esta sociedad incluir la financiación bancaria como financiación externa, las aportaciones de socios en virtud de la cuenta 118, impidiendo de esta manera la modificación del capital social y el porcentaje de participación en el mismo por parte de cada sociedad.

b. Cláusula de no competencia o no concurrencia

El pacto de no competencia o igualmente denominado, pacto de no concurrencia, establece la obligación a cualquier trabajador de la sociedad de no incurrir en competencia desleal con la empleadora, tanto durante la vigencia de la relación contractual como posterior a la terminación de la misma.

El pacto de no competencia encuentra su regulación en el artículo 21.1 del Real Decreto Legislativo 2/2015, de 23 de octubre, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley del

Estatuto de los Trabajadores, en el cual, como única referencia, se señala lo siguiente: “*el pacto de no competencia para después de extinguido el contrato de trabajo, que no podrá tener duración superior a dos años para los técnicos y de seis meses para los demás trabajadores, solo será válido si concurren los requisitos siguientes:*

- a) *Que el empresario tenga un efectivo interés industrial o comercial en ello.*
- b) *Que se satisfaga al trabajador una compensación económica adecuada.*

Para la correcta ejecución del pacto de no competencia, la legislación laboral establece una serie de requisitos:

1. Interés efectivo industrial o comercial por parte del empresario. El pacto debe estar fundado en el hecho de que el empleado tenga conocimiento de las reglas o técnicas organizativas o de producción, ya sea respecto a la sociedad o de las relaciones con la clientela o proveedores. La competencia desleal por parte del trabajador requiere que realice una actividad por cuenta propia en el mismo sector comercial que la compañía con la que mantenía una relación contractual y que tal actividad se lleve a cabo como consecuencia del uso de los conocimientos empresariales adquiridos en el seno de la misma (sentencia 373/1999 del Tribunal Superior de Justicia de Madrid, de 5 de julio de 1999).
2. Duración del pacto no superior a dos años o seis meses para trabajadores ordinarios no técnicos. En todo caso que la duración excediera del tiempo recién mencionado, el acuerdo sería nulo y carecería de efectividad alguna (sentencia 870/2009 del TS, de 10 de febrero de 2009).
3. Compensación económica adecuada para el empleado. La legislación laboral únicamente indica que debe ser “*adecuada*”, por lo tanto, debemos atender a lo establecido por la jurisprudencia, que dependerá del ámbito local y temporal incluido en cada caso y de las posibilidades con las que cuente el empleado de encontrar un nuevo empleo. Es decir, se debe atender, entre otros, a la amplitud geográfica y funcional, a la duración del pacto de no competencia, a la edad del trabajador y a su formación académica (sentencia 862/2004 del Tribunal Superior de Justicia del País Vasco, de 24 de febrero de 2004).

Consideramos recomendable suscribir un pacto de no competencia en ambas compañías compradoras, con el objetivo de que los trabajadores no sean una carga, si no parte de la compañía y el medio para conseguir los objetivos propuestos en cada caso. Asimismo, aconsejamos vincular la presente cláusula con una cláusula penal, para penalizar al socio o trabajador que incumpla el deber de no competencia.

c. Cláusula de confidencialidad

Esta cláusula tiene la finalidad de garantizar que, mientras que el empleado esté trabajando de manera activa en la sociedad o igualmente cuando la relación profesional finalice, no revele secretos relativos a la compañía, considerando secreto empresarial lo establecido en el

artículo 1 de la Ley 1/2019, de 20 de febrero, de Secretos Empresariales, “*cualquier información o conocimiento, incluido el tecnológico, científico, industrial, comercial, organizativo o financiero, que reúna las siguientes condiciones:*

a) Ser secreto, en el sentido de que, en su conjunto o en la configuración y reunión precisas de sus componentes, no es generalmente conocido por las personas pertenecientes a los círculos en que normalmente se utilice el tipo de información o conocimiento en cuestión, ni fácilmente accesible para ellas;

b) tener un valor empresarial, ya sea real o potencial, precisamente por ser secreto, y

c) haber sido objeto de medidas razonables por parte de su titular para mantenerlo en secreto.”

En cualquier caso, es recomendable pactar una cláusula de confidencialidad, con el objetivo de salvaguardar los intereses y secretos empresariales de ambas partes.

3. Cláusula relativa a las formas de administración de la sociedad

Si bien es cierto que en virtud del artículo 23 LSC, los estatutos sociales deben recoger “*el modo o modos de organizar la administración de la sociedad, el número de administradores o, al menos, el número máximo y mínimo, así como el plazo de duración del cargo y el sistema de retribución, si la tuvieren*”, la forma de administración de la sociedad puede ser pactada a través de un pacto parasocial.

En aras de la LSC, existen diversos modos de organización de la administración de la sociedad, pudiendo optar entre todos ellos: administrador único, administradores solidarios, administradores mancomunados o consejo de administración.

Atendiendo al caso concreto, los Compradores quieren formar un consejo de administración compuesto por 3 consejeros, atendiendo al mínimo legal establecido por el artículo 242 LSC. La junta de socios ostenta la facultad de determinar el número correcto de sus componentes, por lo que deberán determinar que serán únicamente 3, 2 por parte de ABC y 1 por parte de XYZ.

4. Cláusula de la gestión de la sociedad

En este punto, debemos atender a la gran experiencia que tiene XYZ en la gestión de activos, por lo que al ser XYZ quien se vaya a encargar del día a día de la gestión de HP, se deberá incorporar esta cláusula.

5. Cláusula relativa al régimen de adopción de acuerdos

Tal y como se recoge en la información facilitada por los Clientes, es de gran importancia para XYZ poder participar en la toma de decisiones en HP y, con la relación a determinadas materias de especial relevancia, disponer de un derecho de veto.

En este sentido, existen dos posibles protecciones para el socio minoritario. Por un lado, la posibilidad de reforzar las mayorías legales, y por otro lado, por regla general, se suele recoger una lista de materias reservadas que pueden requerir un nivel distinto de consentimiento que el resto de materias, entre otros, el voto favorable de un socio concreto, una mayoría del 95% para determinados asuntos, etc. Incluso, es habitual que existan varias listas con las mismas o distintas materias pero que aplican un porcentaje distinto de voto en función de la posible dilución del minoritario a raíz de ampliaciones de capital. En base a estas dos posibles vías, XYZ dispondrá de un derecho de veto.

Por el contrario, ABC, al ostentar el 90% de la sociedad y por tanto la mayoría de control, lo que le favorece es pactar la mayoría ordinaria o reforzada en la adopción de acuerdos, atendiendo a los artículos 198 y 199 LSC, para no depender de esta manera del voto de XYZ y hacer depender el funcionamiento institucional de la compañía de la voluntad única de ABC.

En todo caso, se debe tener en cuenta que la APB, en la sentencia 1615/2021, de 27 de julio de 2021 y 1405/2019, de 29 de noviembre de 2019, declaró que la facultad de modificar las mayorías legales tiene como límite la prohibición de un régimen que implique la unanimidad en la toma de decisiones. Es decir, es inviable y contrario a las exigencias de la LSC en lo que respecta a la estructura y organización de las sociedades de capital, que el funcionamiento institucional de una sociedad dependa de la voluntad de todos y cada uno de los socios, imposibilitando la independencia orgánica y de funcionamiento entre la sociedad y los socios.

6. Cláusulas relativas a la transmisión

a. ROFO / ROFR

Por un lado, ROFO o "*Right Of First Offer*", se materializa en realizar la primera oferta de adquisición de participaciones sociales con prevalencia a cualquier tercero ajeno a la sociedad, por lo que sería recomendable para XYZ.

Por otro lado, el ROFR o "*Right Of First Refusal*", lo que se conoce como derecho de adquisición preferente o retracto. Sería conveniente para ABC, pero existe el inconveniente importante de convertir la venta en muy líquida.

b. Opción de venta (PUT)

Es el instrumento mediante el cual cualquier socio podría vender sus participaciones a un precio determinado. Por lo tanto, es recomendable incluir la misma en el pacto parasocial

para proteger de esta manera al socio minoritario (XYZ) y conseguir hacer líquida su inversión.

c. Oferta pública de venta (IPO)

Se trata de convertir a la entidad en una compañía cotizada, la cual permitiría que un socio pueda reservarse la posibilidad de ser el oferente.

d. Lock-up

Es recomendable incluir la cláusula lock-up para impedir la transmisión de las participaciones durante un determinado tiempo. En otras palabras, se obliga a los socios a no vender, ni transmitir parte o la totalidad de sus participaciones a un tercero. El periodo de tiempo más habitual suele ser de 3 a 5 años. Igualmente, es aconsejable incluir una cláusula penal para sancionar a los socios que incumplan la misma.

e. Cláusula Drag Along / Tag Along

Por un lado, a través de la cláusula Drag Along lo que se pretenden proteger son los intereses del socio mayoritario (ABC) cuando un tercero ajeno a la sociedad realice una oferta de compra de la totalidad del capital social que compone la misma, y cuente con un derecho de arrastre y con la facultad de poder obligar al socio minoritario (XYZ) a la venta de las participaciones restantes al comprador.

En este sentido, se garantiza que ningún socio minoritario pueda oponerse a la venta y dificultar u obstaculizar la misma. Asimismo, se asegura que la venta de las acciones o participaciones se lleve a cabo en las condiciones pactadas y en igualdad de condiciones para los socios mayoritarios.

Con la finalidad de evitar el hecho de que a la hora de llevar a cabo la venta de la totalidad de las acciones, XYZ vea desprotegidos sus derechos e intereses, es recomendable incluir en los estatutos sociales una cláusula comúnmente denominada “Derecho preferente en la compra - venta de acciones”.

El contenido de la citada cláusula puede ser variado, pero en todo caso debe incluir los siguientes puntos: período de ejercicio del derecho, precio mínimo por el cual los socios están obligados a vender, opción del resto de socios de igualar la oferta y cláusulas de penalización en caso de incumplimiento.

Por otro lado, la cláusula Tag Along, al contrario de lo que ocurre con la recién mencionada cláusula, protege al socio minoritario mediante el otorgamiento del derecho a enajenar su participación en la sociedad, en el supuesto en que el socio mayoritario decida enajenar su participación accionaria. Este mecanismo permite al socio minoritario ser parte de la transacción en las mismas condiciones de venta que el socio mayoritario.

Dicho lo anterior, consideramos una cláusula controvertida y que puede ocasionar confrontaciones entre ambos socios, por lo que recomendamos no pactar este tipo de acuerdos en el seno de un pacto parasocial.

f. Cláusula de Deadlock

El deadlock es una situación de bloqueo permanente en el seno de la sociedad, derivado de un conflicto de intereses entre los socios, que normalmente influye en un constante empate, ya sea en las decisiones administrativas o en las juntas de accionistas.

Este tipo de situaciones no permite que la sociedad avance en sus objetivos o compromisos, por lo que esta cláusula se encuentra dirigida a desbloquear la misma. Existen diferentes medidas de desbloqueo por las que se pueden optar en cada caso, pero principalmente, recomendamos derivar los posibles conflictos a mediación o arbitraje.

III. Conclusiones

En suma, atendiendo a todos los aspectos expuestos a lo largo de este apartado, existe la posibilidad de suscribir un pacto de socios entre los Compradores y es recomendable pactar el mismo, debido a que se trata de un instrumento sumamente útil para organizar y regular la actividad de los socios y por lo tanto la sociedad, así como para evitar problemas derivados de las tensiones frecuentes que suelen darse entre los socios, ayudando a dar seguridad jurídica a los acuerdos. En todo caso, el consejo clave es favorecer que el 100% de los socios suscriban el pacto parasocial, para que a su vez, la propia sociedad pueda suscribirlo de igual forma. Es por ello que, entendemos que para el correcto funcionamiento de la sociedad, sería necesario y aconsejable acordar un pacto parasocial omnilateral de organización, en el que se vinculara a la totalidad de los socios, para evitar de este modo cualquier inconveniente que pudiera surgir en relación a la suscripción y firma del mismo y afectara por igual a todos los socios.

Asimismo, consideramos beneficioso atender al contenido mínimo expuesto y por tanto, pactar las siguientes cláusulas:

1. Cláusula de prevalencia;
2. Cláusula de compromisos:
 - a. Cláusula de financiación de la compañía;
 - b. Cláusula de no competencia;
 - c. Cláusula de confidencialidad;
3. Cláusula relativa a las formas de administración de la sociedad;
4. Cláusula de gestión de la sociedad;
5. Cláusula relativa al régimen de adopción de acuerdos;
6. Cláusula relativa a la transmisión;

- a. ROFR (ABC) y ROFO (XYZ)
- b. Lock-up
- c. Cláusula Deadlock

5. Traslado a los estatutos sociales de los acuerdos adoptados en el pacto parasocial. Estructuración del derecho a nombrar administradores.

En este punto, debemos tener en cuenta todo lo mencionado con anterioridad en el apartado previo, debido a que se encuentra estrechamente ligado al mismo.

Antes de nada, debemos tener en cuenta que las cuestiones que se pueden incluir en los estatutos sociales se encuentran tasadas, en virtud del artículo 23 LSC, por lo que únicamente cabría recoger los acuerdos relativos al modo de organizar la administración de la sociedad y el modo de deliberar y adoptar los acuerdos por parte de los órganos colegiados de la sociedad.

De todos modos, no debemos fijarnos únicamente en el citado artículo, si no que debemos atender igualmente al artículo 28 LSC, en el que se declara que tanto en la escritura como en los estatutos, se podrán incluir, en cualquier caso, todos aquellos pactos que los socios fundadores (en este caso, ABC y XYZ) consideren convenientes, con el único límite de que no se opongan a las leyes ni contradigan los principios configuradores del tipo social, en este caso, sociedad limitada.

Por otro lado, debe quedar claro que en atención al artículo 29 LSC, “*los pactos que se mantengan reservados entre los socios no serán oponibles a la sociedad*”, por lo que el resto de acuerdos que se alcancen en los pactos parasociales entre los socios y no puedan ser trasladados a los estatutos sociales, únicamente tendrán efecto y fuerza entre ellos y no se podrá obligar a la sociedad en su conjunto a cumplir con lo pactado. Por estas cuestiones, todos aquellos acuerdos que no puedan incluirse en los estatutos se toman vía pactos parasociales.

En definitiva, es recomendable incluir en los estatutos sociales aquellos acuerdos que estén permitidos, principalmente debido a que lo recogido en los mismos obliga a la totalidad de los socios y a la sociedad en su conjunto, mientras que los pactos entre socios, únicamente quedan vinculados y obligados, aquellos que lo hayan firmado.

Respecto a la estructuración del derecho de los socios a nombrar determinados administradores, es recomendable redactar unos estatutos sociales genéricos respecto a la forma de administrar la organización de la sociedad, que en el presente supuesto, atenderá a un consejo de administración formado por 3 consejeros. En este sentido, se debería suscribir un pacto parasocial que contenga una disposición sin que contravenga los estatutos, las leyes y los principios configuradores del tipo social, para permitir el acceso del mismo al registro.

6. Cobertura vía manifestaciones y garantías y protección intereses de los Socios

I. Cláusula manifestaciones y garantías

La cláusula de manifestaciones y garantías, conocida por su término en inglés representations and warranties (reps and warranties, en su forma abreviada) proviene del sistema jurídico anglosajón y constituye un elemento esencial en relación a la adquisición de sociedades, ya que contiene una serie de declaraciones que realizan las partes de un contrato de compraventa de empresas y en muchas ocasiones depende de las mismas la decisión de compra o venta. En efecto, pueden referirse tanto a creencias o situaciones de hechos pasados, presentes o futuros. En caso de que dichas declaraciones sean inexactas o se incumplan, las partes suelen pactar un régimen indemnizatorio, sometido al principio de libertad contractual.

Lo más habitual es que las manifestaciones y garantías se realicen por parte del vendedor hacia el comprador, ya que ésta última parte será la más desinformada y la que mayores riesgos asume en la operación de compraventa. En definitiva, la cláusula de manifestaciones y garantías es una vía con la que cuentan las partes para mitigar la asimetría informativa que existe entre ambas.

No obstante, en ciertas ocasiones, es la propia empresa que va a ser adquirida quién realiza esas declaraciones. En este punto, se podría plantear una vulneración de los artículos 143 (sociedades de responsabilidad limitada) y 150 (sociedades anónimas) LSC, relativos a la prohibición de asistencia financiera. En virtud de los mismos, se declara que la HP no podrá llevar a cabo actos cuyo objetivo sea ser adquirida por un tercero, asumiendo cualquier coste en la Operación. La doctrina considera que las manifestaciones y garantías realizadas directamente por parte de la sociedad que va a ser adquirida no vulneran la prohibición de asistencia financiera. Sin embargo, podría resultar un caso de asistencia financiera el hecho de que la sociedad se comprometa con el comprador a indemnizar al mismo en caso de inexactitud o incumplimiento de las declaraciones a través de condiciones anormales de mercado o excesivamente onerosas para la propia compañía.

Asimismo, es totalmente viable y posible que sean los propios Compradores quienes realicen esas declaraciones en favor del vendedor, con el objetivo de acreditar que lleva a cabo la operación de adquisición en función de la veracidad de las manifestaciones y garantías declaradas por el vendedor. Igualmente, los Compradores podrán realizar afirmaciones respecto al cumplimiento de las condiciones y obligaciones.

En todo caso, debe quedar claro que la declaración de manifestaciones y garantías, ya sea por parte del vendedor o de los Compradores, no tiene como finalidad última que la adquisición de la empresa sea más atractiva desde un punto de vista financiero, sino garantizar y proteger tanto los intereses de los Compradores.

La presente cláusula puede ser incorporada en diferentes momentos a lo largo del proceso de adquisición de empresas. En este sentido, puede ser incluida tanto en la carta de intenciones, como en el contrato de compraventa o en la escritura pública.

En cualquier caso se debe tener en cuenta que la escritura pública se lleva a cabo con posterioridad a la perfección del contrato de compraventa. Sobre este punto se manifestó el Tribunal Supremo a partir de la sentencia de 11 de junio de 2008, declarando que el vendedor no debe indemnizar al comprador en caso de incumplimiento de cualesquiera declaraciones o afirmaciones, debido a que las mismas eran exactas y ciertas en el momento de la firma del contrato, pero dejaron de serlo en un momento posterior. Ahora bien, para disponer del derecho a indemnización, el comprador debería haber pactado con el vendedor que las manifestaciones y garantías recogidas en la cláusula tuvieran que mantenerse ciertas durante todo el proceso de adquisición, incluido el momento del cierre de la operación.

Este tipo de cláusulas buscan reducir el tiempo de investigación que invierte el comprador para informarse sobre lo que adquiere o desea adquirir y comprobar que lo descubierto, es efectivamente verdadero y exacto. La fase de auditoría legal y fiscal o comúnmente denominada *due diligence* es el principal mecanismo de investigación y por tanto uno de los principales costes del proceso de adquisición, por lo que mediante las manifestaciones y garantías se facilita y permite reducir de manera considerable, tanto la duración como el coste. A través de este mecanismo, el comprador podrá limitar la información solicitada a aquellos puntos o aspectos que considere más relevantes. En todo caso, debe quedar claro que las manifestaciones y garantías en ningún caso sustituyen el proceso de *due diligence*, sino que complementan la información obtenida a través de este. Mientras que el objetivo del *due diligence* es obtener información sobre la compañía, el de las manifestaciones y garantías es comprobar y asegurar que la misma es exacta y veraz.

En definitiva, las manifestaciones y garantías suplen el riesgo derivado de una *due diligence* imperfecta, transfiriendo los riesgos de la misma al vendedor.

Atendiendo al caso actual, es recomendable que se incorpore la cláusula de manifestaciones y garantías en el contrato de compraventa, con la finalidad de dejar cubierto cualquier inconveniente que pudiera surgir a partir de la información obtenida a través del proceso de *due diligence* y proteger de esta manera los intereses de los Compradores.

II. Protección de los intereses de los Socios

Antes de entrar en profundidad a analizar el presente punto, en primer lugar, debemos recalcar que las manifestaciones y garantías son un mecanismo válido para cubrir una contingencia fiscal relevante por IVA.

Cubriendo la contingencia por la vía de la cláusula de manifestaciones y garantías, es posible argumentar la existencia de dolo por parte del vendedor cuando oculte cualquier información

relevante de la compañía, y traspasar los riesgos inherentes a la Operación al mismo, limitando y reduciendo de este modo la diligencia exigible a los Compradores en este tipo de operaciones, a pesar de que estos últimos hubieran actuado con excesiva confianza.

En este sentido, cabe señalar la sentencia del TS de 3 de septiembre de 2010, en la que se declaró responsable al vendedor por las declaraciones realizadas respecto a la situación financiera de su compañía, aun cuando el comprador pudo conocer de tal circunstancia a través de un proceso adecuado y diligente de *due diligence*.

Por el contrario, si el comprador efectivamente tuviera conocimiento de la existencia de la contingencia y en cualquier caso optara por seguir adelante en el proceso de adquisición, se excluye de responsabilidad al vendedor. Es decir, en el caso de que el comprador conociera de la falsedad de las manifestaciones y no actuara para evitar las posibles consecuencias adversas de las mismas, incumpliría el principio de buena fe que rige en las relaciones contractuales y la responsabilidad derivada de declaraciones falsas, sería en todo caso del comprador.

A partir de la plasmación de este tipo de declaraciones en el contrato de compraventa, el vendedor no puede ver protegidos sus intereses, ni su posición, alegando que el objeto del contrato lo constituyen únicamente las acciones de la compañía que va a ser adquirida y excluyendo del mismo los activos con los que cuenta. En efecto, si las declaraciones versan o hacen cualquier tipo de referencia sobre los activos, se considera que forman parte igualmente del objeto del contrato y por tanto, se puede llegar a entender que se trata de un aspecto esencial para el comprador de cara a formalizar la compraventa.

Cabe destacar que la cláusula de manifestaciones y garantías es el mecanismo a partir del cual las partes de un contrato de compraventa pueden dotar de relevancia jurídica a las razones individuales que les llevaron a contratar y a pesar de que la operación se lleve a cabo a partir de un contrato de compraventa de acciones, esta modalidad de cláusula permite y facilita otorgar relevancia jurídica a las contingencias que puedan llegar a afectar o afecten a los diferentes activos de la sociedad objeto de adquisición.

Dicho lo anterior, atendiendo al caso actual, es totalmente posible, recomendable y necesario incluir la cláusula de manifestaciones y garantías en el contrato de compraventa que se formalice entre los Compradores e IESA, para proteger los intereses y la posición de la parte compradora en vistas a una posible reclamación de cantidades por parte de la Agencia Tributaria.

Se debe mencionar, además, que IESA únicamente cuenta con HP como activo en el balance, por lo que se debe atender al hipotético supuesto de que en caso de reclamaciones, IESA no cuente con el patrimonio suficiente para hacer frente a los gastos que las mismas puedan acarrear y por tanto, los socios no puedan ver reembolsada la cantidad que dispusieron para llevar a cabo la adquisición de HP.

Dicho esto, consideramos que cubrir la contingencia fiscal relevante por IVA a través de la cláusula de manifestaciones y garantías no es un mecanismo suficiente para proteger adecuadamente y en su totalidad los intereses de los socios, por lo que a continuación enumeramos diversas alternativas por las que se podrían optar, para conseguir una mayor protección en la posición contractual de los Compradores.

III. Posibles alternativas

1. Seguro de manifestaciones y garantías

Para proteger los intereses de los socios, al no contar IESA con más activos en el balance que HP, es recomendable contratar un seguro de manifestaciones y garantías.

El seguro de manifestaciones y garantías (*Warranty & Indemnity Insurance* o *W&I*) es una alternativa utilizada en los contratos de compraventa de sociedades a las garantías tradicionales otorgadas por parte del vendedor al comprador, con las que asegura el cumplimiento de las obligaciones contraídas.

El presente seguro debería cubrir la responsabilidad del vendedor en el caso del incumplimiento de la terminación de la contingencia fiscal o falsedad de las declaraciones realizadas en la cláusula de manifestaciones y garantías respecto a la situación de la compañía con anterioridad o en el momento de la formalización del contrato de compraventa.

A pesar de lo anterior, lo habitual es que se excluyan determinados supuestos de la obligación de indemnización por parte de la aseguradora, entre otros:

- hechos conocidos o revelados con anterioridad a la contratación del seguro (en este caso, podría surgir el problema de considerar que a partir de la fase de auditoría legal y fiscal que se ha llevado a cabo, se ha identificado la contingencia antes de que se formalice el contrato de compraventa y por tanto se pueda considerar que eran hechos conocidos o revelados con anterioridad);
- daños ocasionados por fraude o falsedad del asegurado;
- declaraciones u obligaciones distintas a las recogidas en la cláusula de manifestaciones y garantías;
- diversos ámbitos específicos de responsabilidad;

En lo que respecta a las principales ventajas de cara a los Compradores, es la indemnización directa que recibe por parte de la aseguradora en caso de daño o fraude causado por *target*, sin depender de la solvencia que éste último tenga tras el cierre de la Operación.

A pesar de las diversas ventajas, existen a su vez desventajas, tales como, la involucración de la aseguradora en el proceso de *due diligence* realizado para evaluar los activos de la compañía y los riesgos de la Operación, así como en las negociaciones del contrato de

compraventa y la necesidad de establecer estipulaciones similares y relacionadas entre el contrato de compraventa y la póliza del seguro, suponiendo un gasto añadido a la Operación.

2. Compraventa con precio aplazado

En una operación de compraventa de empresas, se produce una transacción entre dos partes, el comprador y el vendedor, en la cual existe la posibilidad de pagar el importe en el momento de la firma del contrato de compraventa o bien diferir el pago total o parcialmente. A este segundo supuesto se le denomina precio aplazado.

En la presente Operación, es conveniente incluir una cláusula de pago aplazado de una parte del importe de la transacción, debido principalmente a que los Compradores deben verificar que los términos y condiciones pactados son correctos y sometido a la condición de que la contingencia sea resuelta por *target*. En caso de que no se cumpla la misma, el importe final de la transacción podría ser menor y por tanto, diferir del pactado en el contrato.

El principal riesgo para los Compradores surge en el supuesto en que la compraventa se formalice en documento privado, aplazando en el tiempo la firma de la escritura pública hasta el pago total del importe. En particular, el documento privado concede escasas garantías a los Compradores en caso de que surja cualquier inconveniente o circunstancia sobrevenida durante el plazo de pago pactado, dejando sin protección alguna a los mismos.

Ahora bien, para evitar el citado riesgo, la opción más recomendable para los Compradores es la formalización de un contrato de compraventa en escritura pública, dejando constancia en el mismo del pago aplazado del precio. En este sentido, los Compradores gozarán de la seguridad y protección registral ante cualquier circunstancia que pudiera surgir durante dicho plazo.

A pesar de ser una alternativa recomendable, se deben tener en cuenta los costes adicionales que este tipo de pactos pueden suponer, ya sean desde el punto de vista impositivo o los honorarios notariales y registrales.

3. Compraventa con precio variable o *earn-out*

La presente alternativa se encuentra muy ligada a la compraventa con precio aplazado, tratándose de un acuerdo contractual, a partir del cual los Compradores y *target* pactan el pago parcial de una parte del precio y fijando criterios para determinar el precio variable de la transacción a partir del cumplimiento de ciertas condiciones en la sociedad *target*.

El principal criterio que podría ser utilizado para fijar el *earn-out* sería estipular y acordar el pago aplazado al cumplimiento de un plan de negocio, en diferentes hitos temporales, teniendo como referencia el EBITDA (significa, el beneficio antes de impuestos, amortizaciones, provisiones, resultado financiero y resultados extraordinarios, en sus siglas en inglés: “*Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization*”) y a la

resolución de la contingencia fiscal. En este sentido, el precio variará en función del grado de cumplimiento del EBITDA y la terminación o no de la contingencia.

Es esencial que la cláusula sea clara y precisa, que ambas partes acuerden la fórmula de cálculo y establezcan los mecanismos necesarios que permitan seguir la evolución del plan de negocio y la consecución de los objetivos. Asimismo, es conveniente pactar que en caso de que exista cualquier discrepancia en relación al precio final, un tercero independiente emita una opinión vinculante sobre el mismo.

En cuanto a las ventajas de incorporar este tipo de cláusulas en el contrato de compraventa, de cara a los Compradores es limitar el riesgo económico, al acordar que únicamente llevarán a cabo el pago del precio variable en caso de que se cumpla el EBITDA y la resolución de la contingencia; estimar de manera eficaz el valor de la empresa; y los beneficios que conlleva en la tesorería de la compañía aplazar en el tiempo una parte del precio.

No obstante, pactar una compraventa con *earn-out* incrementa la complejidad de la transacción, debido a que ambas partes deben acordar de forma clara y precisa los criterios y mecanismos para el cálculo del precio, para evitar cualquier posible controversia.

4. Retención o depósito de *escrow* de parte del precio de compraventa

Se debe apuntar igualmente como alternativa la posibilidad de que los Compradores abonen en plazos el pago del precio en una cuenta de depósito en garantía (*escrow account*), encontrándose la misma pignorada a favor de los mismos, imposibilitando que *target* disponga del importe depositado hasta que no resuelva la contingencia fiscal.

En este tipo de contingencias, la retención de parte del precio dependerá de dos circunstancias. Por un lado, si la compañía ha incumplido cualquier normativa, el depósito incluirá la cuota defraudada, los intereses y una sanción de hasta el 150% de la cuota. Por otro lado, si existen diferencias interpretativas con la Agencia Tributaria, lo habitual será retener únicamente la cuota y los intereses.

5. Aval bancario a primer requerimiento

Por último, nos encontramos con la alternativa del aval bancario a primer requerimiento, tratándose de una garantía contractual, bajo el cual el fiador o avalista bancario se obliga frente al acreedor a pagar una suma de dinero en virtud de un incumplimiento de las obligaciones contraídas por parte del deudor principal.

En este caso, IESA como deudor, otorgaría el aval bancario a primer requerimiento por el mismo plazo e importe, siendo beneficiarios del mismo los Compradores. En todo caso, se activaría el mecanismo del aval bancario en caso de que los Compradores recibieran una sanción o reclamación respecto a la contingencia fiscal e IESA se negara al pago de la

misma, procediendo la entidad bancaria al desembolso de la misma, sin necesidad de acreditar el incumplimiento del pago por parte de los acreedores.

IV. Conclusiones

La cláusula de manifestaciones y garantías concede diversas ventajas de gran importancia tanto durante el proceso de negociación como una vez se haya perfeccionado el contrato de compraventa.

A través de este tipo de cláusula, los Compradores se encontrarán sujetos a un estándar de diligencia menor durante el proceso de *due diligence*. Permite a los mismos no llevar a cabo un proceso tan exhaustivo, pudiendo centrar sus esfuerzos en aquellos aspectos más relevantes e importantes respecto a *target* y solicitando al vendedor declaraciones sobre el resto de asuntos. Consideramos que la reducción del tiempo empleado en el proceso de *due diligence* se convierte en un aspecto significativo y beneficioso para los Compradores.

En caso de perfeccionar un contrato de compraventa sin la cláusula de manifestaciones y garantías, conlleva una limitación de acciones por parte de los Compradores, que resulta en inconvenientes en lo referente a los requisitos para ser reconocidas y los remedios previstos en caso de incumplimiento. La dificultad añadida que acarrea este tipo de acciones conlleva en muchos casos a que los adquirentes tengan que hacer frente a las contingencias que afecten a la empresa *target*. A pesar de que se consiga probar la existencia de vicios ocultos o falsedad por parte del vendedor, los mecanismos legales por los que pueden optar los Compradores resultan ineficaces y poco útiles, limitándose a la resolución del contrato o a la rebaja en el precio final.

A través de la cláusula de manifestaciones y garantías, los Compradores tienen a su disposición a parte de los remedios legales tradicionales, la posibilidad de pactar un régimen indemnizatorio de acuerdo a sus intereses contractuales.

No obstante, la protección que otorga la cláusula de manifestaciones y garantías no es total, por lo que se debería optar por acompañar la misma con las alternativas expuestas en el apartado anterior.

7. Financiación de la Operación

I. Posibilidad de realizar la Operación

La posibilidad de que la sociedad HP pague por cuenta de los Socios o facilite un préstamo a estos, en cualquier caso, se trata de uno de los supuestos prohibidos por asistencia financiera, en virtud del artículo 143.2 LSC.

En este sentido, por asistencia financiera, debemos entender todos aquellos negocios a través de los cuales la sociedad ayuda financieramente a un tercero a adquirir acciones o participaciones de la misma.

Para que sea de aplicación la prohibición de la asistencia financiera, deben concurrir tres elementos:

(i) Asistencia financiera a un tercero: existe asistencia financiera cuando un acto de una sociedad de responsabilidad limitada, con independencia de su calificación jurídica, permite a un tercero obtener los fondos necesarios para adquirir las participaciones de la sociedad. La asistencia financiera incluye una amplia gama de operaciones jurídicas (entre ellas, a título no exhaustivo, los préstamos y las garantías). No obstante, en opinión de un amplio sector doctrinal la prohibición no se aplicaría en principio a operaciones societarias como la reducción de capital o la distribución de resultados.

(ii) Adquisición de sus propias participaciones o de las participaciones creadas o las acciones emitidas por sociedad del grupo a que la sociedad pertenezca.

(iii) Vínculo causal: la operación de asistencia financiera debe estructurarse específicamente para facilitar la adquisición de las participaciones de la sociedad (o las participaciones o acciones de una sociedad perteneciente a su grupo). El vínculo causal entre la asistencia financiera y la adquisición de las participaciones debe ser obvio, de modo que la finalidad de facilitar la adquisición de las participaciones sociales actúe como el propósito común y decisivo de la sociedad que facilita la asistencia y del tercero que recibe dicha asistencia en la operación.

A partir de la prohibición expresa de asistencia financiera, lo que se pretende proteger desde un punto de vista financiero, es el patrimonio social, evitando que se destine a financiar la adquisición del capital, convirtiendo el mismo en crédito, en lugar de a fines de explotación de la compañía. En definitiva, lo que pretende la doctrina es evitar un sobreendeudamiento de la compañía con la finalidad de proteger de manera eficaz y total a los acreedores.

Por otro lado, se debe agregar que la doctrina mayoritaria y la jurisprudencia declaran que los negocios que articulen la asistencia financiera son *contra legem*, en virtud del artículo 6.3 CC, por lo tanto, nulos de pleno derecho. Igualmente afirman que la nulidad no se extiende al negocio de adquisición asistido, si no que únicamente afecta al negocio de financiación que articula la asistencia financiera.

Dicho lo anterior, HP no podría llevar a cabo la operación planteada, por lo que debería optar por cualquiera de las alternativas que se exponen a continuación.

II. Posibles alternativas

1. Compraventa con precio aplazado

Al igual que sucede en el caso de la cláusula de manifestaciones y garantías, la compraventa con precio aplazado es una alternativa recomendable en aras de evitar la asistencia financiera. Para su explicación nos remitimos a la alternativa número 2 del apartado anterior.

2. Compraventa apalancada o LBO

Crear una sociedad (Bidco), participada al 90% por ABC y al 10% por XYZ, que recibirá el capital a través de un préstamo participativo o *intercompany* (PPL) por parte de estos dos socios. Aunque los Compradores manifiestan que en principio disponen de fondos suficientes para adquirir HP, es recomendable que parte del préstamo sea financiado por una entidad de crédito y la cantidad restante sea abonada con recursos propios. Así, a partir de un *Structure Memorandum* preparado por una empresa especializada, en el que se valoren aspectos comerciales y fiscales relevantes, con un resultado favorable para llevar a cabo la presente operación y entendiendo que el valor de la compra asciende hasta un total de 600 millones de euros (540 MM por parte de ABC y 60 MM por XYZ, cálculo realizado a partir del valor real y la deuda contraída con los socios), sería recomendable por ejemplo, que 520 millones sean financiados por una entidad financiera, como endeudamiento, divididos en dos tramos: 1) 500 MM a devolver un mes después del *closing* de la operación; y 2) 20 MM a devolver en el plazo de 6 años. Los restantes 20 millones serían abonados a través de los recursos propios de los Compradores.

De este modo, Bidco podrá pagar el precio de compra de HP, sin incurrir en ningún supuesto prohibido.

Después, una vez HP sea propiedad de los Compradores, se deberá atender a los requisitos expuestos en el artículo 273.2 y 3 LSC para poder llevar a cabo distribuciones de dividendos. Es de gran importancia tener claro que en este sentido, la jurisprudencia no se ha pronunciado al respecto, pero de acuerdo al catedrático de Derecho Mercantil Jesús Alfaro, no se considera asistencia financiera el reparto de dividendos, siempre y cuando, de acuerdo a los artículos expuestos, se pueda llevar a cabo la distribución de los mismos.

En efecto, una vez se haya comprado y se pueda realizar la distribución de dividendos, se repartirán los 500 millones disponibles en caja por parte de HP a Bidco, permitiendo de este modo pagar y amortizar parte de la deuda contraída.

Recomendamos especialmente esta alternativa, al ser la práctica habitual en operaciones de adquisición de empresas, sin conllevar un endeudamiento exagerado para llevar a cabo la misma y poder utilizar esos 500 MM para compensar parte del endeudamiento.

3. Ampliación de capital

La ampliación de capital, como su propio nombre indica, es el incremento de capital social de la empresa. La configuración y régimen jurídico del mismo se encuentra regulado en los artículos 295 y siguientes de la LSC.

El aumento de capital se podrá llevar a cabo a partir de la creación de nuevas participaciones o emisión de nuevas acciones o por elevación del valor nominal de las ya existentes.

En cualquier caso, el aumento de capital se podrá realizar con cargo a nuevas aportaciones dinerarias o no dinerarias al patrimonio social, incluida la aportación de créditos contra la sociedad, o con cargo a beneficios o reservas que ya figurasen en el último balance aprobado.

La competencia para acordar la ampliación de capital, con arreglo al artículo 160 d) LSC, corresponde a la junta general con las formalidades establecidas para la modificación de los estatutos sociales. Asimismo, en caso de que se opte por elevar el valor nominal de las acciones existentes, de acuerdo al artículo 296 LSC, será requisito necesario el consentimiento de todos los accionistas, salvo que el mismo se realice con cargo a reservas o beneficios de la sociedad.

Igualmente, será válida la creación de participaciones sociales con prima, que deberá satisfacerse íntegramente en el momento de asunción de las nuevas participaciones sociales.

4. Inversión por entidad de crédito

En este caso, se podría solicitar a una entidad de crédito un préstamo o crédito para poder hacer frente al coste de compra de *target* y con los fondos recibidos, llevar a cabo la misma. Se debe recordar, que se deberá devolver el importe total del mecanismo solicitado con los intereses que devengue en su caso.

5. Cuenta 118 del Plan General Contable

Las aportaciones de socios o propietarios de la cuenta 118 del Real Decreto 1514/2007, de 16 de noviembre, por el que se aprueba el Plan General de Contabilidad, es una alternativa recomendable, teniendo en cuenta su sencillez, rapidez y economía.

Las aportaciones de la cuenta 118 carecen de un régimen jurídico en nuestro ordenamiento, conteniendo una regulación meramente contable, por lo que su regulación debe inferirse mediante una oportuna tarea interpretativa, lo que conlleva a tener un margen de maniobra mayor que en otros mecanismos que cuenten con una regulación específica y definida.

Este tipo de aportaciones forman parte del balance de la sociedad, por lo que figurarán en el patrimonio neto del balance. Es por ello que, no implican la obligación de devolución que sí contemplan los préstamos o créditos subordinados o participativos.

8. Traslado de domicilio social a Madrid y revocación y otorgamiento de poderes generales. Procedimiento y formalidades.

I. Cambio de domicilio social

En virtud del artículo 120 del Reglamento del Registro Mercantil, aprobado por el Real Decreto 1784/1996, de 19 de julio (en adelante, “RRM”) y el artículo 23 LSC, el domicilio social es uno de los datos obligatorios que deben constar en los estatutos sociales de la sociedad, por lo que si se modifica el domicilio social, conlleva estrictamente una modificación de los estatutos.

La modificación de los estatutos sociales es competencia de la junta general, tal y como se recoge en el artículo 160 c) y en el artículo 285.1 LSC. No obstante, debemos atender al apartado segundo de este último artículo, en el que se declara que *“el órgano de administración será competente para cambiar el domicilio social dentro del territorio nacional, salvo disposición contraria de los estatutos. Se considerará que hay disposición contraria de los estatutos solo cuando los mismos establezcan expresamente que el órgano de administración no ostenta esta competencia”*.

Es por ello que, no será necesario convocar junta general y será precisamente el órgano de administración quien podrá directamente aprobar el cambio de domicilio social y a su vez, modificar los estatutos sociales.

No obstante, ha de añadirse que la competencia que otorga el artículo 285.2 LSC al órgano de administración en los traslados dentro del territorio nacional, no es exclusiva. La junta general, en cualquier caso, podrá ejercer esta misma competencia, ya que la finalidad del citado artículo no es limitar las competencias de la junta general, sino agilizar y facilitar el cambio de domicilio social.

En lo que respecta a las formalidades requeridas para llevar a cabo la modificación del domicilio social, debemos atender al artículo 19 RRM relativo al cambio de domicilio a provincia distinta, en este caso de Málaga a Madrid. En virtud del mismo, se deben seguir una serie de pasos:

1. Presentación en el Registro Mercantil de la certificación de la totalidad de las inscripciones. Ésta última deberá incorporar las cuentas depositadas de los últimos cinco ejercicios.

Una vez se haya expedido, el Registrador de origen, es decir, el Registrador de Málaga, lo hará constar en el documento, que implicará el cierre del asiento. Cabe recordar que la citada certificación tiene una vigencia de tres meses desde su expedición.

Una vez completado el paso anterior, el Registrador de Madrid deberá transcribir el contenido de la certificación en la nueva hoja, haciendo constar el cambio de domicilio en inscripción separada. Seguido, el Registrador de Málaga deberá comunicar al de Madrid la práctica de las inscripciones anteriores, indicando en su caso el número de hoja, folio y libro en el que se encuentren reflejados. Finalmente, el Registrador de Madrid extenderá una nota de referencia expresando los datos registrales.

Si transcurridos seis meses desde la expedición de la certificación sin que el Registrador de Madrid hubiera recibido documento acreditativo de la práctica de las inscripciones en el Registro, el Registrador de Málaga deberá reabrir el Registro a partir de una nueva diligencia.

2. Presentación del documento correspondiente que acredite el acuerdo de cambio de domicilio social adoptado por el órgano de administración y con la firma de los componentes del mismo.

Asimismo, aunque no lo recoja expresamente el artículo 19 RRM, una vez se hayan llevado a cabo las condiciones expuestas, se deben seguir los siguientes pasos:

3. El Administrador de la sociedad (en este caso, el consejo de administración) deberá acudir a la notaría para firmar la escritura pública de cambio de domicilio ante el notario.
4. A partir de la entrada en vigor del Real Decreto-Ley 13/2010, de 3 de diciembre, las operaciones de cambio de domicilio social quedan exentas del Impuesto de Operaciones Societarias. No obstante, es necesario acudir a la Oficina Liquidadora correspondiente y cumplimentar el modelo 600, indicando que la operación se encuentra exenta, en este caso, ante la Agencia Tributaria.
5. Inscripción de la escritura pública en el Registro Mercantil correspondiente, en virtud de los artículos 94.1.2 y 95.1 RRM, en este caso, el de la ciudad de Madrid. Para ello, es necesario aportar la escritura y el modelo 600.

Una vez se hayan completado los trámites expuestos, será efectivo el cambio de domicilio social a Madrid.

II. Revocación de poderes generales actuales y otorgamiento de unos nuevos

El órgano de administración, en este caso el consejo de administración, es el órgano que ostenta la competencia para otorgar y revocar poderes generales, siempre y cuando lo considere oportuno y no exista ninguna limitación recogida en los estatutos.

Existen dos tipos de revocación de poderes establecido en el CC:

- Revocación expresa establecida en el artículo 1733 CC: *“El mandante puede revocar el mandato a su voluntad, y compeler al mandatario a la devolución del documento en que conste el mandato”*.
- Revocación tácita establecida en el artículo 1735 CC: *“El nombramiento de nuevo mandatario para el mismo negocio produce la revocación del mandato anterior desde el día en que se hizo saber al que lo había recibido, salvo lo dispuesto en el artículo que precede”*.

Para que la revocación de los poderes generales surta efectos frente a la sociedad y frente al apoderado, debemos atender a lo expuesto en el artículo 94.5 RRM, en el que se declara que la misma debe estar elevada a público e inscrita en el Registro Mercantil, ya que si la misma no se encuentra inscrita, no ostentará plena vigencia ante terceros.

En este sentido, se pronunció la Resolución 15 de marzo de 2011, de la Dirección General de los Registros y del Notariado, en el recurso interpuesto contra la negativa del registrador mercantil y de bienes muebles de Murcia, a inscribir una escritura sobre revocación de un poder otorgado por Tamar Gestión y Proyectos, SL, declarando como requisito obligatorio que la revocación conste en escritura pública otorgada por el representante orgánico con cargo vigente de la sociedad. Atendiendo al supuesto actual, debemos entender por representante orgánico el consejo de administración.

El CC no indica la forma de proceder en caso de revocación de poderes generales, por lo que la misma podría hacerse tanto verbalmente, como por burofax o por vía notarial. En todo caso, recomendamos realizar una notificación a través de una notaría, aunque el coste sea algo mayor, con el objetivo de asegurar la notificación debida al apoderado, impidiendo que el mismo pueda actuar en determinadas ocasiones en desconocimiento de la revocación, permitido por el artículo 1738 CC.

Se debe agregar que, en atención al artículo 1734 CC, aunque es poco frecuente, en el caso en que el poder otorgado sea para contratar con determinadas personas, se deberá comunicar igualmente a estas sobre la revocación.

III. Conclusiones

En ambos casos, tanto para la modificación del domicilio social como para la revocación y otorgamiento de poderes generales, es competente el consejo de administración y se deberá acudir a notario para elevar a público ambos actos e inscribir los mismos en el Registro Mercantil, para su plena validez y protección ante terceros.

9. Refinanciación de HP y repago anticipado de la deuda

I. Refinanciación de la compañía y repago anticipado de la deuda existente

La refinanciación de una compañía cuenta con los mismos parámetros que una financiación tradicional. Consiste en un préstamo o crédito nuevo, con unas condiciones nuevas y unas garantías similares, con cláusulas penales y nuevos plazos. En definitiva, la refinanciación no es más que una forma de gestión financiera.

Las principales causas que conllevan a optar por una refinanciación son la reducción del plazo, la cuota, el interés, el cambio de tipo de interés y la unificación de cuotas.

En el presente supuesto, al querer los Compradores refinanciar y repagar la deuda existente con cambio de entidad financiera, Banco Español, S.A. (en adelante, “**BE**”) por un sindicato bancario Alemán, debemos hablar de una amortización anticipada de una financiación bancaria a partir de la suscripción de un préstamo o crédito bancario entre diversas entidades financieras.

La amortización anticipada podrá ser total o parcial:

- a) Amortización anticipada total: en el caso en que se dé por finalizado el contrato de préstamo con anterioridad al vencimiento pactado, procediendo a la devolución de la totalidad del capital prestado y pendiente de amortización, junto con los intereses devengados hasta la fecha de resolución del contrato.
- b) Amortización anticipada parcial: consiste en la devolución de parte del préstamo en cualquier momento mientras el contrato siga vigente, reduciendo de este modo el importe principal pendiente y los intereses.

En este caso, entendemos que estaríamos ante un supuesto de amortización anticipada total del préstamo suscrito con BE.

En este sentido, es práctica habitual que los bancos, con la finalidad de mantener ganancias a lo largo del tiempo, fijen, en el contrato de financiación que suscriban con la compañía, un importe mínimo o una fecha determinada a partir de la cual se podrá llevar a cabo la amortización del préstamo. No obstante, en caso de no ser así, la entidad financiera podrá reclamar en concepto de compensación por desistimiento y en virtud del artículo 8 de la Ley 41/2007, de 7 de diciembre, por la que se modifica la Ley 2/1981, de 25 de marzo, de Regulación del Mercado Hipotecario y otras normas del sistema hipotecario y financiero, de regulación de las hipotecas inversas y el seguro de dependencia y por la que se establece determinada norma tributaria, hasta un máximo de 0,5% del capital amortizado anticipadamente cuando la cancelación se produzca durante los cinco primeros de vida del préstamo o 0,25% si se produce con posterioridad al plazo indicado.

En este caso, no contamos con la información necesaria y completa en relación al contrato de financiación que se suscribió con BE que permita dar una respuesta precisa. Pero en cualquier

caso, debemos aclarar que en caso de que se cancele el préstamo antes de tiempo, al tratarse de una rescisión unilateral del contrato, el banco puede obligar a la compañía a hacer frente a los gastos derivados de la gestoría, notaría y registro que se deriven de la operación, así como a sanciones de índole económico e intereses como penalización.

En relación al préstamo sindicado que los Compradores pretenden suscribir con las entidades financieras alemanas, se debe tener en cuenta que sería lógico y recomendable optar por el mismo en caso de que aporte cualquier tipo de beneficio en relación a los puntos expuestos con anterioridad y que en todo caso beneficiara la situación financiera de HP.

Por último, cabe mencionar que en caso de que HP en un futuro incurriera en concurso de acreedores, la constitución de garantías respecto de la refinanciación se podrían ver afectadas, en atención al artículo 226 del Real Decreto Legislativo 1/2020, de 5 de mayo, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley Concursal.

II. Conclusiones

En suma, es posible realizar la refinanciación de la compañía y su consiguiente repago de la totalidad de la deuda existente a través de la suscripción de un nuevo préstamo sindicado con entidades financieras alemanas, a partir de la amortización anticipada de la financiación ya existente.

Teniendo en cuenta la situación financiera de HP, los Compradores deberán tener en cuenta los siguientes aspectos a la hora de suscribir el nuevo préstamo:

- Plazos
- Cuotas
- Intereses
- Beneficios económicos
- Endeudamiento de la sociedad

10. Sustitución del contrato de O&M

I. Sustitución del contrato de operación y mantenimiento y órgano encargado de la adopción del acuerdo

A partir de la información con la que contamos respecto al contrato de financiación y el contrato de operación y mantenimiento (“O&M”), no podemos elaborar una respuesta precisa, por lo que expondremos los puntos a tener en cuenta para poder realizar la sustitución del O&M.

En primer lugar, lo habitual es suscribir un contrato de O&M en los *project finance*, esto es, en aquellas financiaciones de grandes proyectos de infraestructuras o energías cuya inversión inicial es especialmente costosa y el periodo de rentabilización muy largo. Entendemos que

en este caso, podemos estar ante una financiación de este tipo, al contar HP con el 25% de las centrales hidráulicas operativas en España.

En este tipo de financiaciones, la compañía financiada suscribe un *Direct Agreement* con la entidad financiadora, en este caso un acuerdo de prestación de servicios de O&M, en el que se recogen todos aquellos puntos relevantes para la prestación del servicio y las condiciones del mismo en relación a la financiación.

Lo habitual en este tipo de acuerdos es regular las posibles modificaciones que se puedan realizar al contrato de O&M, indicando que el contratista acepta que, salvo con el consentimiento previo por escrito de la entidad financiadora, no podrá acordar o permitir que se acuerde cualquier modificación, suplemento, renuncia, variación o cancelación del contrato, excepto cualquier modificación permitida (concepto que se definirá en el acuerdo y podrá variar en cada caso concreto), ni ceder o transferir de cualquier otro modo cualquiera de sus derechos u obligaciones bajo el contrato de O&M.

Igualmente, se suelen recoger aquellas acciones restringidas por parte del contratista, entre otros, suspender el cumplimiento de cualquiera de las obligaciones bajo el contrato de O&M; terminar, rescindir o aceptar un supuesto repudio del contrato; ejecutar cualquier sentencia u orden en relación con el contrato en contra del prestatario o cualquiera de sus activos; iniciar o apoyar cualquier procedimiento de declaración de insolvencia, liquidación, disolución, administración o reorganización del prestatario o participar en cualquier compromiso o acuerdo con el prestatario o nombrar a un liquidador, administrador judicial, administrador concursal, administrador forzoso u otro funcionario similar con respecto al prestatario o cualquiera de sus activos; iniciar o continuar cualquier procedimiento judicial u otro proceso legal en relación con el prestatario o el proyecto.

Se debe agregar que la entidad financiadora suele estar facultada para promover cualesquiera acciones o reclamaciones contra el contratista en virtud del contrato de O&M, mediante procedimientos judiciales ordinarios, declarativos, de ejecución o extrajudiciales, así como a ayudar al contratista a resolver cualquier otro litigio en bajo el contrato.

Finalmente, en todo caso se deberán tener en cuenta las condiciones del nuevo contrato de O&M para su sustitución. En este caso se indica que serán más onerosas, entiendo por tal unas condiciones más ventajosas para la sociedad, por lo que se podría optar por el mismo.

En lo que respecta al órgano encargado de la adopción del acuerdo de sustitución del contrato de O&M, el artículo 160 LSC sobre las competencias de la junta general, no recoge nada al respecto, por lo que el órgano encargado sería en cualquier caso el órgano de administración, en este caso un consejo de administración compuesto por 3 consejeros.

En vista de que 2 de los consejeros serán nombrados por ABC, se debe recalcar que los mismos se encuentran sujetos al deber de lealtad del artículo 227 LSC y como obligación derivada de ese deber, lo recogido en el apartado c) del artículo 228 LSC: “*abstenerse de*

participar en la deliberación y votación de acuerdos o decisiones en las que él o una persona vinculada tenga un conflicto de intereses, directo o indirecto. Se excluirán de la anterior obligación de abstención los acuerdos o decisiones que le afecten en su condición de administrador, tales como su designación o revocación para cargos en el órgano de administración u otros de análogo significado”.

En este punto, debemos traer a colación el hecho de que la sustitución del contrato de O&M se pretende realizar por una sociedad del grupo ABC. Desconocemos si se trata de una compañía especializada, pero al tratarse de una sociedad del mismo grupo que la mayoría de los consejeros, puede acarrear un conflicto de intereses. Es por ello que y en relación con el artículo 228 LSC, es recomendable que ambos consejeros se abstengan de participar en la votación del acuerdo y sea el consejero nombrado por XYZ el encargado de la adopción del mismo.

No obstante, si se considera que la misma es una operación intragrupo, al tratarse de sociedades del mismo grupo ABC, sujeta a conflicto de interés, corresponderá al consejo de administración la aprobación de la misma en virtud del artículo 231 bis, apartado segundo LSC. Asimismo, dicha aprobación podrá realizarse junto con los consejeros vinculados y representantes de la sociedad dominante, es decir, ABC y corresponderá a los mismos probar que el acuerdo de sustitución del contrato de O&M es conforme con el interés social, en este caso a partir de la mejora de las condiciones.

II. Riesgos

1. Causa de vencimiento anticipado del contrato de financiación

Tal y como se ha mencionado en el apartado anterior, la compañía se encuentra obligada a no acordar o permitir que se acuerde cualquier modificación o cancelación del contrato de O&M, sin el consentimiento previo por escrito de la entidad financiadora.

El hecho de que la compañía realice tal operación incumpliendo las obligaciones contraídas a partir del *Direct Agreement* y el contrato de financiación, podrá tener la consideración de un *Event of Default* o *Termination Event*, es decir, un evento de incumplimiento o evento de terminación y como consecuencia acarrear el vencimiento anticipado de la financiación.

2. Sanciones derivadas del vencimiento anticipado del contrato de O&M

Actualmente, HP tiene suscrito un contrato de O&M con la empresa Operación de Proyectos, S.L., quien presta servicios a la primera en exclusiva. No contamos con el mismo para poder facilitar una respuesta completa, pero será probable que en las cláusulas se recojan sanciones en caso de cancelación del contrato. Es por ello que es presumible la posibilidad de tener que indemnizar a la compañía.

III. Conclusiones

En definitiva, atendiendo al caso concreto que nos acontece, al no contar con la información necesaria y siempre y cuando se cumpla con lo expuesto anteriormente y nos encontremos ante un supuesto permitido, entendemos que la sustitución del contrato de O&M se podrá llevar a cabo. Igualmente, se deberá atender a la etapa en la que se encuentra el contrato y a los diferentes riesgos que puede conllevar la sustitución del mismo de cara al contrato de financiación y a posibles sanciones. Es por ello que, en todo caso, recomendamos notificar previamente a la entidad financiadora y a la compañía que presta el servicio de O&M, del acuerdo de sustitución, para en su caso proceder correctamente con lo previsto en cada contrato.

ANEXO I - DEFINICIONES

TÉRMINO DEFINIDO	DEFINICIÓN
CC	Significa el Real Decreto de 24 de julio de 1889 por el que se publica el Código Civil
Clientes	Significa ABC Capital EU S.A.R.L.; XYZ, S.L. e Hidro Power, S.L.
Compradores	Significa ABC Capital EU S.A.R.L. y XYZ, S.L.
EBITDA	Significa <i>Earnings Before Interest Taxes Depreciation and Amortization</i>
Informe	Significa el presente informe
IVA	Significa el Impuesto sobre el Valor Añadido
Ley 3/2013	Significa la Ley 3/2013, de 4 de junio, de creación de la Comisión Nacional de los Mercados y la Competencia
Ley 10/2010	Significa la Ley 10/2010, de 28 de abril, de prevención de blanqueo de capitales y de la financiación del terrorismo
LSC	Significa 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
O&M	Significa Operación y Mantenimiento
Operación	Significa la adquisición de las participaciones sociales de HP por parte de los Compradores
Reglamento 2019/452	Significa 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
ROFO	Significa <i>Right Of First Offer</i>
ROFR	Significa <i>Right Of First Refusal</i>
RRM	Significa el Real Decreto 1784/1996, de 19 de julio, por el que se aprueba el Reglamento del Registro Mercantil
SEPBLAC	Significa Servicio Ejecutivo de la Comisión de Prevención del Blanqueo de Capitales e Infracciones Monetarias
SPA	Significa <i>Share Purchase Agreement</i>