



COMILLAS
UNIVERSIDAD PONTIFICIA

ICAI

ICADE

CIHS

TRABAJO DE FIN DE MÁSTER

MÁSTER UNIVERSITARIO DE ACCESO A LA ABOGACÍA

ESPECIALIDAD DERECHO DE LA EMPRESA

Alumno: Philip Evans Antón

Tutor: Jesús Quesada Ruiz

Madrid

Diciembre, 2022

ÍNDICE

1	RESUMEN.....	5
2	ANTECEDENTES DE HECHO.....	5
3	ABREVIATURAS	6
4	CUESTIONES A RESPONDER	8
4.1	Puede ABC adquirir participaciones en una sociedad española y, en su caso, qué requisitos/formalismos deberá cumplir? En relación a las normas de prevención del blanqueo de capitales y financiación del terrorismo, ¿Qué formalidades deberán cumplir ABC, XYZ y HP?	8
4.2	A los efectos de poder comparecer ante notario en España para otorgar la compraventa, ambos socios han otorgado un poder especial en sus respectivos domicilios. ¿Qué formalidades deberán cumplir dichos poderes para ser admitidos por el notario autorizante de la operación?.....	11
4.3	¿Existe alguna formalidad adicional que debamos tener en cuenta a la hora de estructurar la adquisición o alguna acción a completar con carácter previo o simultáneo a la ejecución de la compraventa?.....	13
4.3.1	La Carta de Intenciones.	13
4.3.2	La Due Diligence.	13
4.3.3	El Acuerdo de Confidencialidad.	16
4.4	¿Deberían valorar ABC y XYZ la posibilidad de suscribir un pacto de socios y, en su caso, qué acuerdos debería recoger en dicho pacto teniendo en cuenta la distribución 90/10 del capital (asesoramos a ambas entidades, con lo que nuestras recomendaciones deberían ser equilibradas)?.....	16
4.4.1	Ventajas y Desventajas de la suscripción de un pacto de socios frente a los estatutos sociales.....	17
4.4.2	Contenido del pacto de socios.....	18
4.5	En caso de haber respondido afirmativamente a la respuesta anterior, ¿es recomendable que trasladen a los estatutos sociales los acuerdos alcanzados en dicho pacto de socios y por qué? ¿Cómo deberían, en su caso, estructurar el derecho que cada uno tiene para nombrar a determinados administradores para que el mismo pueda acceder al registro?.....	21

4.5.1	Traslado del pacto de socios a los estatutos sociales.	21
4.5.2	¿Cómo deberían estructurar el derecho a nombrar a los administradores?.....	23
4.6	Durante la fase de auditoría legal y fiscal de HP, el asesor fiscal ha identificado una contingencia fiscal relevante por IVA. Durante las negociaciones del contrato, el asesor IESA ha propuesto cubrirlo vía “manifestaciones y garantías”. ¿En qué consiste a grandes rasgos la cobertura que nos ofrecen? ¿Funcionaría en este caso para proteger los intereses de los Socios teniendo en cuenta que IESA no dispone de más activos en balance aparte de HP? ¿Qué alternativas podrían proponerse?.....	23
4.7	En principio ABC y XYZ disponen de fondos suficientes para adquirir IESA, pero dado que esta última tiene 500 millones de euros disponibles en la caja, están valorando la posibilidad de utilizar la totalidad o parte de esos 500 millones para pagar el precio de compra (HP no acepta distribuir dicho importe como dividendo con carácter previo a la compra por motivos fiscales). ¿Es posible realizar dicha operación y que la Sociedad o bien pague por cuenta de los Socios o bien les facilite un préstamo a estos? ¿Por qué? ¿Existen otras alternativas?.....	27
4.7.1	Prohibición de asistencia financiera.....	27
4.7.2	Alternativas a la prohibición de asistencia financiera.....	28
4.8	En unidad de acto con la adquisición, está previsto que, entre otras cuestiones, HP traslade su domicilio social a Madrid y se revoquen los actuales poderes generales vigentes, otorgándose unos nuevos. ¿Qué órganos serán los encargados de la adopción de dichos acuerdos? ¿Cómo deberán documentarse los mismos, qué formalidades deberán cumplirse para su plena eficacia y qué personas, en su caso, deben llevarlas a cabo?	31
4.8.1	Traslado del domicilio social.....	31
4.8.2	Revocación de los poderes generales vigentes.....	33
4.9	Tan pronto adquieran el capital social de HP, la intención de ABC y XYZ (dada la excelente relación que ABC tiene con un sindicato bancario alemán) es refinanciar la compañía y repagar anticipadamente toda la deuda existente (tanto la Deuda con Bancos como la Deuda con Socios). ¿Sería posible realizar esta operación y, en su caso, cómo?.....	34
4.9.1	Refinanciación y pago anticipado de la Deuda con los bancos.....	35
4.9.2	Refinanciación y pago anticipado de la Deuda con los socios.....	36

4.10	De igual modo, tras la venta, está previsto que HP resuelva el contrato de O&M que actualmente mantiene suscrito y lo sustituya por un nuevo contrato de operación y mantenimiento con una sociedad del grupo ABC. Las condiciones de dicho contrato son ligeramente más onerosas que las del contrato originalmente en vigor, pero no llegan a ser consideradas fuera de mercado. ¿Es posible sustituir el O&M y, en caso afirmativo, qué órgano(s) debería(n) aprobar la suscripción del nuevo contrato y con qué requisitos? ¿Identificamos algún riesgo en relación a dicha resolución?	37
4.10.1	Introducción y posibilidades de sustituir el contrato de O&M con OP.....	37
4.10.2	Formalidades necesarias para sustituir el contrato de O&M con OP.	38
4.10.3	Riesgos de la operación.....	39
5	BIBLIOGRAFÍA.....	41
5.1	Recursos.....	41
5.2	Legislación.....	42

1 RESUMEN

En el presente trabajo se realizará el análisis y estudio de las cuestiones planteadas por ABC *Capital EU S.A.R.L* y XYZ, S.L. en relación con la adquisición del 100% de las participaciones de la sociedad Hidro *Power*, S.L. En concreto, se estudiarán las formalidades necesarias para ejecutar la operación, así como los posibles pactos parasociales a los que puedan llegar los Socios para regular sus relaciones. Adicionalmente, se realizará un análisis sobre los mecanismos necesarios para depurar responsabilidades y prevenir contingencias, así como se estudiarán las formas para financiar la operación. Finalmente, se estudiará la forma en la que Hidro *Power*, S.L. puede resolver el contrato de operación y mantenimiento sin acarrear grandes pérdidas.

2 ANTECEDENTES DE HECHO

Las sociedades ABC *Capital EU S.A.R.L* y XYZ, S.L. han llegado a un acuerdo para adquirir el 100% de las participaciones de la sociedad Hidro *Power*, S.L., una sociedad que es titular del 25% de las centrales hidráulicas operativas en España. Asimismo, la sociedad Inversiones Españolas, S.A. es titular de 1.000.000 de participaciones sociales de Hidro *Power*, S.L. Del mismo modo, Inversiones Españolas, S.A. concedió numerosos préstamos participativos por valor de 100.000.000 de euros a Hidro *Power*, S.L., los cuales vencen en 2030.

Hidro *Power*, S.L. a su vez ha suscrito varios contratos: (i) uno de financiación bancaria con Banco Español, S.A. y (ii) otro de operación y mantenimiento con Operación de Proyectos S.L., caracterizándose este último contrato por la inclusión de cláusulas de cambio de control y por las garantías prestadas por los socios.

La adquisición de Hidro *Power*, S.L. ha sido estructurada de tal forma que ABC *Capital EU S.A.R.L* adquirirá el 90% de su capital, dejando el 10% restante a XYZ, S.L., y la operación se financiará, en principio, con fondos propios.

Finalmente, las sociedades adquirientes han llegado a numerosos acuerdos entre los que figuran: (i) la modificación del órgano de administración y la forma de nombrar los consejeros de Hidro *Power*, S.L., (ii) el derecho de veto sobre determinadas materias del que dispone XYZ, S.L., y, (iii) que XYZ, S.L. participe en la gestión del día a día de Hidro *Power*, S.L.

3 ABREVIATURAS

ABC	<i>ABC Capital EU S.A.R.L.</i>
art.	Artículo.
arts.	Artículos.
CC	Código Civil.
CP	Código Penal.
D.N.I.	Documento Nacional de Identidad.
Global	<i>ABC Global Ltd.</i>
HP	Hidro <i>Power</i> , S.L.
IESA	Inversiones Españolas, S.A.
IVA	Impuesto sobre el Valor Añadido.
LBO	<i>Leverage Buy Out.</i>
LC	Ley Concursal.
LIS	Ley del Impuesto sobre Sociedades.
LME	Ley sobre Modificaciones Estructurales.
LPBCFT	Ley de Prevención del Blanqueo de Capitales y Financiación del Terrorismo.
LSC	Ley de Sociedades de Capital.
MBI	<i>Management Buy-In.</i>
NDA	<i>Non Disclosure Agreement.</i>
N.I.E.	Número de Identidad de Extranjero.
N.I.F.	Número de Identificación Fiscal.
OP	Operaciones de Proyectos, S.L.
O&M	Contrato de Operación y Mantenimiento.
p. ej:	Por ejemplo.
RRM	Reglamento del Registro Mercantil.
R&W	<i>Representations and warranties.</i>

Socios	<i>ABC Capital EU S.A.R.L. y XYZ, S.L.</i>
S.A.	Sociedad Anónima.
S.L.	Sociedad Limitada.
TFUE	Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea.
Trust	<i>ABC Trust</i>
XYZ	XYZ, S.L.

4 CUESTIONES A RESPONDER

4.1 Puede ABC adquirir participaciones en una sociedad española y, en su caso, qué requisitos/formalismos deberá cumplir? En relación a las normas de prevención del blanqueo de capitales y financiación del terrorismo, ¿Qué formalidades deberán cumplir ABC, XYZ y HP?

ABC está facultada para adquirir las participaciones de una empresa española como consecuencia del Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea (TFUE), pues en su **art. 63**, se prohíben las restricciones a los movimientos de capitales y a los pagos, tanto entre Estados miembros como con terceros países, aunque existen excepciones que no son de aplicación al presente caso. Siguiendo con lo dispuesto en el **art. 2.1.b) del Real Decreto 664/1999**, de 23 de abril, sobre inversiones exteriores (en adelante, “**Real Decreto de Inversiones Extranjeras**”), ABC puede ser titular de inversiones en España.

Una vez resuelta la primera cuestión, procede abordar la segunda cuestión, relativa a los formalismos necesarios para acometer la operación de adquisición de participaciones. Estos formalismos se encuentran recogidos principalmente en la **sección 2ª relativa a la transmisión de las participaciones** del Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital (en adelante, “**LSC**”).

- 1.- La primera formalidad que hay que cumplir es la indicada por el **art. 106.1 LSC**, el cual establece que “*La transmisión de las participaciones sociales, [...], deberán constar en documento público*”. **Por lo tanto, esta operación deberá realizarse mediante escritura pública** (art. 174.1 del Reglamento del Registro Mercantil).
- 2.- En segundo lugar, al tratarse de una transmisión voluntaria por actos *inter vivos*, esta se rige por lo dispuesto en el art. 107 LSC, concretamente en su apartado 2, pues **no existe regulación estatutaria**. Así pues, el **art. 107.2 LSC** determina las reglas por las que se rigen este tipo de transmisiones:
 - a. El socio que quiera transmitir sus participaciones tiene el **deber de comunicar a los administradores por escrito** su intención, a la vez que indicar el **número y características de las participaciones** que pretende transmitir. Adicionalmente, el socio estará obligado a comunicar la **identidad de la persona que adquirirá** sus participaciones, el **precio** por el que las va a transmitir y **otras condiciones** que puedan afectar a la transmisión.

- b. La transmisión estará sujeta al **consentimiento que otorgue la sociedad**, el cual se expresará mediante **acuerdo de la junta general**. La mayoría necesaria para adoptar el acuerdo es la **ordinaria** establecida por ley. Finalmente, para que el acuerdo sea válido es requisito indispensable que el asunto sea **incluido en el orden del día**.
- c. La sociedad está facultada para **denegar el consentimiento**, si comunica al transmitente, vía conducto notarial, la **identidad de los socios que adquieran la totalidad de las participaciones**. Tal y como indica el mismo artículo, no será necesaria la comunicación al transmitente si concurrió a la junta general donde se adoptaron dichos acuerdos. Los socios concurrentes a la junta general tendrán derecho de adquisición preferente sobre las participaciones, y en el caso de que fuesen **varios los socios que concudiesen a la junta**, las participaciones se distribuirán a **prorrata de su participación en el capital social**.
- d. El **socio que transmite** las participaciones está obligado a **comunicar a la sociedad las condiciones de la operación** (incluidas el precio y la forma de pago).

Después de describir las formalidades societarias para la transmisión de participaciones en España, es preciso realizar un análisis de las formalidades para poder realizar inversiones desde el extranjero.

En este sentido, la Unión Europea a través del Reglamento (UE) n° 2019/452, establece una serie de instrucciones y mecanismos de control con el objetivo de regular las inversiones extranjeras directas, aunque son los propios Estados miembros quienes tienen desarrollar esas instrucciones y elaborar el marco normativo. En el caso de España, las inversiones extranjeras se encuentran reguladas por la Ley 19/2003, de 4 de julio, sobre régimen jurídico de los movimientos capitales y de las transacciones económicas con el exterior y sobre determinadas medidas de prevención del blanqueo de capitales y por el Real Decreto de Inversiones Extranjeras.

Por consiguiente, los requisitos para poder hacer efectiva una inversión desde el extranjero en España son los siguientes:

1. Atendiendo al **art. 4.1 del Real Decreto de Inversiones Extranjeras**, esta inversión tendría que **declararse al Registro de Inversiones del Ministerio de Economía y**

Hacienda. La declaración que habrá que realizar es la D-1A, por ser una inversión extranjera en una sociedad no cotizada (art. 12 Real Decreto de Inversiones Extranjeras).

2. Poseer un Número de Identificación de Extranjero (**N.I.E.**), para aquellas personas que vayan a operar en nombre de ABC en España, pues sin este documento no se podrá firmar la escritura. Atendiendo a lo dispuesto en la página web del Ministerio de Exteriores, para solicitar el N.I.E., es necesario entregar el impreso-solicitud EX - 15 y el original del pasaporte en vigor. Una vez entregado, el número le será asignado a esa persona por la Comisaría General de Extranjería y Fronteras.
3. Obtener un Número de Identificación Fiscal (**N.I.F.**). Para ello, y de acuerdo con lo que se expone en la página web del Ministerio de Exteriores, hay que aportar a la Agencia Tributaria Española, la escritura de la sociedad, debidamente traducida y apostillada, además de un domicilio fiscal y social tanto en el extranjero como en España.

En cuanto a la normativa contra el blanqueo de capitales y la financiación del terrorismo, cabe señalar que, para realizar determinadas operaciones en España, ABC, XYZ y HP deberán presentar todos los documentos necesarios, véase, su identificación e identidad y su actividad empresarial o profesional.

En lo que respecta a la prevención del blanqueo de capitales, es necesario remitirse al Real Decreto 304/2014, de 5 de mayo, por el que se aprueba el Reglamento de la Ley 10/2010, de 28 de abril, de Prevención del Blanqueo de Capitales y de la Financiación del Terrorismo y a la ya mencionada Ley de Prevención del Blanqueo de Capitales y de la Financiación del Terrorismo (en adelante, “**LPBCFT**”).

Al ser ABC sujeto obligado, según la propia LPBCFT, la sociedad debe cumplir con las medidas de diligencia debida encuadradas en la misma ley.

1. En primer lugar, debe cumplir con las **obligaciones de identificación normal del art. 3 LPBCFT**. En este caso, se tendrá que identificar “*a cuantas personas físicas o jurídicas pretendan establecer relaciones de negocio o intervenir en cualesquiera operaciones*”. Por consiguiente, de manera previa a la ejecución, las partes tendrán que comprobar la identidad de los sujetos intervinientes mediante documentos fehacientes.
2. En segundo lugar, según el **art. 4 LPBCFT**, se tendrá que proceder a la **identificación del titular real**. Esta obligación se impone con el fin de que se pueda identificar a la persona

física o jurídica que desarrolla ese negocio. En este caso, debido a que *Global* participa al 100% en *ABC*, y a que *Trust* posee el 100% de *Global*, al ser *Trust* el que posee el control de **más del 25% del capital**, según el **art. 4.2.b) LPBCFT**, habrá que **identificar a esta última**.

En cuanto a *Trust*, también le será de aplicación el **art. 4.2.c) LPBFCT** puesto que es un **fideicomiso anglosajón**. Por lo tanto, atendiendo a lo dispuesto en el propio artículo, en *Trust*, podrán tener la consideración de titulares reales: el fideicomitente o fideicomitentes; el fiduciario o fiduciarios; el protector o protectores, si los hubiera; los beneficiarios o, cuando aún estén por designar, la categoría de personas en beneficio de la cual se ha creado o actúa la estructura jurídica; y cualquier otra persona física que ejerza en último término el control del fideicomiso a través de la propiedad directa o indirecta o a través de otros medios.

Finalmente, el **art. 4 ter LPBCFT**, indica que **la información de *Trust* “se conservará por un plazo de 10 años a contar desde el cese de su condición de titular real”**.

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

En primer lugar, es necesario definir lo que se entiende por un poder especial. Así, el Consejo General del Notariado define los poderes como: “*documentos públicos autorizados por un notario que permiten a una persona o empresa designar a otra como su representante para que actúe en su nombre en determinados actos jurídicos, de modo que el representante deberá acreditar su cualidad de apoderado mediante la exhibición de la copia autorizada del poder*”. De modo, que habría que entender que un **poder especial es aquel que otorga unas facultades determinadas al apoderado**, frente al poder general que no limita en tal medida las facultades del apoderado.

Ateniéndonos al caso de *ABC*, al tener su domicilio social en Luxemburgo, otorga el poder especial en ese mismo país. *ABC* podría otorgar poderes en Luxemburgo de dos maneras: por un lado, podría asistir a la oficina consular española del país, o, por otro, podría otorgar los poderes ante la autoridad luxemburguesa competente que actúe como fedatario público. De todas formas, para que el poder otorgado por *ABC* sea válido, es necesario que se legalice el mismo de acuerdo con lo descrito en la página web del Ministerio de Asunto Exteriores, Unión Europea y Cooperación. Sin embargo, se facilita el reconocimiento de poderes públicos otorgados en el

extranjero a raíz del Convenio de la Haya de 5 de octubre de 1961, por el que se suprime la exigencia de la legalización de los documentos públicos extranjeros.

El Convenio de la Haya simplifica los trámites para ambas partes, pues suprime la legalización a los documentos en los que se aplique el Convenio y que deban ser presentados en su territorio (art. 2 Convenio de La Haya), en este caso, España y Luxemburgo. Del mismo modo, la única formalidad que se exigirá en este caso a los poderes otorgados en Luxemburgo es el **sello**, o lo que comúnmente se denomina **Apostilla**, que serán **expedidos por la autoridad competente del Estado del que dimana el documento** (art. 3 Convenio de La Haya).

Por lo tanto, si ABC optase por elaborar el poder especial ante la autoridad luxemburguesa, tendría que apostillar el mismo. Asimismo, el art. 36 del Decreto de 14 de febrero de 1947, por el que se aprueba el Reglamento Hipotecario (en adelante, “Reglamento Hipotecario”), exige que los fedatarios públicos ante los que se otorguen los poderes, **observen “las formas y solemnidades extranjeras y la aptitud y capacidad legal necesarias para el acto”**, por lo que se les podrá solicitar informes que detallen si ese poder es conforme a su legislación (por ejemplo, si los otorgantes tenían capacidad civil para ser otorgar ese poder) .

Finalmente, se exige que los **poderes otorgados en el extranjero sean traducidos al castellano**, y ello se debe hacer mediante la figura del **Traductor Jurado** (art. 37 Reglamento Hipotecario).

Como se ha mencionado anteriormente, se puede dar el caso de que ABC otorgase el poder especial **ante la oficina consular española en Luxemburgo**. En esta situación, se entiende que el poder no tendría que complementarse con una apostilla, pues se habría otorgado ante un funcionario español con las facultades para otorgar poderes. La única formalidad a la que tendría que hacer frente ABC sería que el fedatario público español, en este caso, el notario ante el que se está formalizando la compraventa de HP, legitimase la firma del representante de la sociedad.

Para el caso de XYZ, las formalidades son más sencillas. Al tener XYZ domicilio en España, se suprime la obligación de legalizar el documento y la necesidad de Apostilla. Ello se debe a que los poderes han sido otorgados ante un fedatario público español y que el objetivo es llevar a cabo la compraventa de HP en España. La única formalidad a la que tendría que hacer frente XYZ, es la misma que la descrita en el párrafo anterior, es decir, que el fedatario público español, en este caso, el notario ante el que se está formalizando la compraventa de HP, legitimase la firma del representante de la sociedad.

4.3 ¿Existe alguna formalidad adicional que debamos tener en cuenta a la hora de estructurar la adquisición o alguna acción a completar con carácter previo o simultáneo a la ejecución de la compraventa?

No hay acuerdos previos regulados en la legislación española, no obstante, en este tipo de operaciones, es frecuente encontrarse con la elaboración de una serie de documentos que tienen por objeto asegurar el cumplimiento de las partes y protegerlas en caso de que surjan contingencias. Las formalidades más empleadas son la carta de intenciones, la *due diligence* y el acuerdo de confidencialidad.

4.3.1 La Carta de Intenciones.

La Carta de Intenciones o *Letter of Intent*, es aquel documento indispensable para la realización de una operación, puesto que las partes declaran su intención de comenzar las negociaciones con el objetivo de alcanzar un acuerdo.

Por lo tanto, se podría decir que la Carta de Intenciones es el primer documento que las partes firman antes de firmar el contrato y donde se establecerán las bases y guías del que será el acuerdo definitivo.

El **contenido de la carta de intenciones** variará en función de las condiciones de la compraventa, pero existen algunos aspectos clave que deberían abordarse en todo caso:

1. Identificar **el objeto y las partes** de la operación.
2. La declaración de la intención de negociar.
3. Concretar **el calendario y las reglas en el que se va a desarrollar el proceso de negociación** (incluido el plazo para realizar la *due diligence*).
4. La **confidencialidad del proceso** de negociación.

4.3.2 La Due Diligence.

Una *due diligence* es un **proceso de investigación y recopilación de información de una sociedad**, que se encuadra normalmente en el marco de una inversión o adquisición y que se realiza con el objetivo de minimizar los riesgos que entrañan este tipo de operaciones para el adquirente. Así pues, en la *due diligence* se analizan tanto la situación legal como financiera de

la contraparte para intentar evitar posibles riesgos o contingencias que sean perjudiciales para el adquirente. Del mismo modo, este informe sirve para determinar si la parte que está enajenando las participaciones, ha ocultado alguna circunstancia que pueda afectar al precio de la operación, como, por ejemplo, la ocultación de un pasivo.

En definitiva, la *due diligence*, es un informe realizado de manera habitual por el adquirente, en el que se muestra el estado de “salud” de una sociedad, sobre el que la propia empresa adquirente tendrá que tomar las medidas necesarias para que la operación se desarrolle en su cauce normal.

En este caso, serían ABC y XYZ, quienes, en su condición de adquirentes de las participaciones de HP, deberían efectuar la *due diligence* de HP, intentando averiguar las contingencias y riesgos que conllevaría realizar la operación.

En relación con el informe de *due diligence*, especialmente al ser objeto de ella la transmisión de las participaciones sociales de HP, habría que poner el foco en el análisis de los contratos que contienen **cláusulas de cambio de control**. Estas cláusulas otorgan el derecho a la otra parte a resolver de manera anticipada el contrato en caso de que los socios que ostentasen la mayoría de las participaciones de la sociedad dejaran de hacerlo. Aplicando la teoría al presente caso, al producirse la adquisición de HP por parte de ABC y XYZ, y existir cláusulas de cambio de control, ABC y XYZ tendrían que exigir el consentimiento expreso de la parte que previamente había contratado con HP. Todo ello con el fin de evitar que el tercero ejercitase su derecho a resolver el contrato.

Los pasos para realizar una *due diligence* de manera efectiva son:

1. **Solicitar la información a la sociedad** que transmite las participaciones.
2. Analizar la información que se ha aportado, identificando los posibles riesgos. Para la compraventa de participaciones de HP es necesario realizar los siguientes análisis: el análisis **financiero y contable**, el análisis **societario** (estatutos sociales, modificaciones de estos, funcionamiento de la sociedad, etc.), el análisis **contractual** (con proveedores, con clientes, los arrendamientos, los financieros, etc.), el análisis **laboral** (contratos de los empleados), el análisis de las **propiedades de la empresa** (determinar si existen posibles cargas sobre los bienes, si se han constituido hipotecas, si cuentan con derechos sobre bienes, etc.), el análisis de los **aspectos administrativos relevantes** (licencias y permisos que tenga concedidos la empresa o aquellos en los que la empresa esté pugnando y que se encuentren en fase de licitación, la regulación específica que afecte a las actividades de la empresa, etc.) o el análisis del **background** de los socios y clientes con los que trata la

empresa para determinar si pueden existir riesgos jurídicos o reputacionales como consecuencia del desarrollo de ciertas prácticas ilegales (corrupción, evasión fiscal, tráfico de influencias, etc.).

3. Elaborar el propio informe de *due diligence* en el que se indicarán:
 - a. La **metodología** seguida para su realización (objeto del trabajo, descripción de los procedimientos de trabajo, información pública disponible, documentación solicitada, documentación facilitada, documentación revisada, período empleado en la realización del informe, personas de contacto, etc.).
 - b. El **resumen** del informe en el que se recogerán las principales características de la sociedad (contratos en vigor, licencias que tiene atribuidas, descripción sobre el estado financiero y contable, etc.)
 - c. Las **contingencias y riesgos** derivados del análisis previo.

Una vez efectuado el análisis de las posibles contingencias o riesgos que conlleva la adquisición de participaciones de HP, es preciso analizar cómo se pueden solventar las mismas para poder acometer la operación. Las herramientas con las que contarían tanto ABC como XYZ para hacer frente a la aparición de posibles contingencias son:

1. Las **cláusulas de condición suspensiva**. Estas cláusulas pactadas por las partes y reguladas en el art. 1114 CC, facultarían a ABC y a XYZ para que pudiesen suspender la compraventa de las participaciones de HP hasta que la misma HP cumpliera ciertas condiciones. Normalmente, el período para cumplir las condiciones se sitúa entre los 3 y los 6 meses. Por lo tanto, es de vital importancia que las partes fijen de los elementos que consideran esenciales, puesto que un posible incumplimiento de HP podría ocasionar la suspensión de la operación.
2. Las **manifestaciones y garantías** o *reps and warranties*. Estas suponen un modo que tiene el comprador para que se le resarza el daño ocasionado por el vendedor como consecuencia de la omisión de aspectos fundamentales, como, por ejemplo, la omisión de una deuda pendiente con Hacienda. En este caso, HP tendría que realizar una declaración en la que afirmararía que no existen contingencias y que la documentación aportada es veraz y exacta. Así pues, si Hacienda reclamase la deuda ABC y a XYZ una vez realizada la operación,

ambas podrían reclamar a HP el importe de esta, dado que HP había garantizado la inexistencia de contingencias y los compradores no tenían conocimiento de esta.

3. Las *indemnities*. A diferencia de las *reps and warranties*, las *indemnities* se relacionan con riesgos y contingencias que sí que están identificados y que conoce el comprador. A modo de ejemplo, HP advierte a los compradores de que existe un procedimiento sancionador de la Agencia Tributaria por un valor en concreto, digamos, 1.000.000 de euros, y que este procedimiento todavía no ha finalizado. En el caso en que, una vez finalizado el procedimiento, la Agencia Tributaria reclamase tal cantidad a ABC y a XYZ, de manera posterior a la compraventa, estos últimos podrán reclamar a HP el importe de esta.

4.3.3 *El Acuerdo de Confidencialidad.*

El acuerdo de confidencialidad o *Non Disclosure Agreement* (en adelante, “*NDA*”) es una de las figuras más utilizadas en este tipo de contratos. El *NDA* tiene como **objeto evitar la difusión de los contenidos que se estén discutiendo en la operación**, protegiendo así la información confidencial que se intercambia entre las partes.

En lo que respecta al contenido del *NDA*, existe autonomía de la voluntad de las partes para que estas fijen la información que ellas consideran que se debe mantener como privilegiada, pero los elementos que suelen constar en el acuerdo son: (i) la **identificación de las partes**, (ii) la **definición** de lo que se considera como información confidencial, (iii) el **alcance de la obligación de confidencialidad**, (iv) las **exclusiones del tratamiento confidencial**, (v) el **plazo de duración** del acuerdo, (vi) las **consecuencias del incumplimiento** de divulgación de información y (vii) la **ley y jurisdicción aplicables** al acuerdo.

4.4 ¿Deberían valorar ABC y XYZ la posibilidad de suscribir un pacto de socios y, en su caso, qué acuerdos debería recoger en dicho pacto teniendo en cuenta la distribución 90/10 del capital (asesoramos a ambas entidades, con lo que nuestras recomendaciones deberían ser equilibradas)?

Antes de responder a la pregunta sobre la posibilidad de suscribir un pacto de socios. Conviene definir lo que es un pacto parasocial, por ello, y ante la falta de regulación, es necesario remitirse a la definición aportada por el catedrático de Derecho Mercantil, Cándido Paz-Ares.

En palabras de PAZ-ARES, los pactos parasociales se definen como *“aquellos convenios celebrados entre algunos o todos los socios de una sociedad anónima o limitada con el fin de completar, concretar o modificar, en sus relaciones internas, las reglas legales y estatutarias que la rigen”*.

De la definición se extrae el carácter complementario de los pactos de socios a los estatutos sociales, pues estos regulan las relaciones entre los socios al margen de la ley, permitiendo así mayor flexibilidad a los socios que lo firmen, sin quedar obligada ni la sociedad, ni los socios no firmantes ni los terceros.

4.4.1 Ventajas y Desventajas de la suscripción de un pacto de socios frente a los estatutos sociales.

Después de definir los pactos de socios, es necesario explicar las razones por las cuales se suscribirían este tipo de pactos. Por un lado, este tipo de pactos favorecen a los socios que los suscriben dado que se les dota de una **discrecionalidad** que no tendrían si se adoptase el acuerdo en los estatutos sociales. Ello se debe a que, si los pactos se recogiesen en los estatutos sociales, cualquier tercero podría acceder al contenido de estos, al tener estos últimos naturaleza pública, pues están inscritos en el Registro Mercantil.

En segundo lugar, los pactos parasociales se caracterizan por su **facilidad para ser modificados por los socios**. A diferencia de lo que ocurre con los estatutos, los cuales se modifican por mayoría, los pactos parasociales, aunque requieran de la unanimidad de los acordantes, son más fáciles de modificar porque no tienen procesos tan largos y costosos como los primeros. Ello tiene como consecuencia que los pactos de socios sean más fáciles de actualizar y más adaptables a los problemas que puedan surgir a lo largo de la actividad de la sociedad.

Por último, otra de las ventajas que tienen los pactos de socios es que permite a las partes tener cierta **autonomía y flexibilidad frente a los registradores** para los casos en los que crean que la modificación de los Estatutos o la introducción de una cláusula de ellos pudiese ser rechazada por el registrador. Es por esto, por lo que conviene que las partes adopten un acuerdo parasocial que les permita incluir obligaciones entre los suscriptores del mismo.

Los pactos parasociales también tienen sus limitaciones e inconvenientes, ya que tal y como estipula el art. 29 LSC, los pactos no son oponibles frente a la sociedad. Esta situación supone que en el caso de que se produzca un incumplimiento por parte de uno de los suscriptores, el socio perjudicado sufriría de indefensión, pues solo podría ejercer una acción frente a los socios que hubiesen suscrito el pacto. Otra de las limitaciones a tener en cuenta sería la que radica en el art.

1255 CC, el cual manifiesta que todos los acuerdos o cláusulas que se acuerden entre las partes, entre ellos, los pactos parasociales, no deben ser contrarios a las leyes, a la moral ni al orden público.

Ateniéndonos al presente caso, en el cual ABC posee el 90% del capital de HP y XYZ el 10% restante, se puede observar cómo existe una gran diferencia de poder entre ambos socios. A la situación anterior hay que añadir que ambos socios pretenden que: (i) HP modifique la estructura de su órgano de administración, y este pase a ser un **Consejo de Administración integrado por 2 consejeros nombrados por ABC y el restante por XYZ**; (ii) que **XYZ pueda participar en la toma de decisiones de HP** y, con relación a determinadas materias de especial relevancia (p. ej: aprobación de cuentas anuales, contratos con los Socios, etc.) y poder **disponer de un derecho de veto** y (iii) que debido a la gran experiencia en el presente tipo de activos, que **XYZ lleve la gestión del día a día de HP**.

La situación en general hace necesario que los socios suscriban un pacto entre ellos para evitar un bloqueo en la gobernanza de la sociedad o para regular aquellos acuerdos que no pudiesen ser inscritos en el Registro Mercantil, bien porque el propio registrador no lo permite o porque los estatutos no lo permiten.

4.4.2 Contenido del pacto de socios.

Como se ha comentado en el párrafo anterior, el pacto de socios es la opción correcta para este caso. Ahora bien, los socios, como ya se explicado supra, tienen una gran libertad para realizar pactos, con las limitaciones citadas en el apartado 4.4.1 del presente trabajo.

El futuro pacto de socios debería estructurarse de la siguiente manera:

1. En primer lugar, debido a que los Socios han acordado modificar la estructura del órgano de administración de HP, pasando este a ser un Consejo de Administración formado por 3 consejeros, de los cuales **2 son nombrados por ABC y el restante por XYZ**, será necesario contemplar la opción de **incluir cláusulas de control corporativo**. Estas cláusulas son esenciales para resolver futuros conflictos u obstáculos entre XYZ y ABC en relación con decisiones institucionales importantes, y, además de resolver la presente petición, regulan otras materias como el establecimiento de mayorías reforzadas para adoptar acuerdos. Por ende, **los Socios deberían incluir en el pacto de socios el sistema de nombramiento de consejeros descrito supra**.

2. En segundo lugar, los Socios acuerdan que **XYZ pueda disponer de un derecho de veto** sobre determinadas materias. En este caso, también se podría incluir en el pacto parasocial el derecho a veto de XYZ, pues se trata de una de las materias que integran las cláusulas de control corporativo. Por lo tanto, **el derecho de veto a determinadas decisiones se debe integrar en el pacto de socios**, aunque sería recomendable que se incluyesen las materias que podrían ser objeto de veto. En relación con la determinación de las materias que pueden ser objeto de veto, **es recomendable la delimitación de estas dado que en principio el acuerdo entre los Socios alcanza “determinadas materias”**, y si XYZ dispusiese de un derecho de veto frente a todas las decisiones, se podría producir una **situación de bloqueo**, al otorgarle demasiado poder al socio minoritario.

3. En último lugar, ABC y XYZ acuerdan que **XYZ lleve la gestión del día a día de HP**, posibilidad que está prevista en el art. 249 LSC. En este caso y de acuerdo con el citado artículo, **el Consejo de Administración de HP** (es conveniente recordar que está conformado por dos consejeros nombrados por ABC y otro nombrado por XYZ) **puede designar de entre sus miembros a un consejero delegado**, abriendo así la puerta a que los consejeros nombrados por ABC nombren como consejero delegado al que ha sido nombrado por XYZ. Para ello, el único requisito es que la decisión tenga el voto favorable de 2/3 de los miembros del consejo, situación que se daría con el voto favorable de los consejeros de ABC. Las únicas formalidades necesarias para nombrar a un consejero delegado serían (i) la celebración de un contrato entre el consejero delegado y la sociedad, (ii) la aprobación del contrato mediante el voto favorable de 2/3 de los miembros del consejo y (iii) que el consejero de XYZ, al ser el futuro consejero delegado, se abstenga de asistir a la deliberación y de participar en la votación. Por lo tanto, entiendo que **al estar prevista la situación de nombrar al consejero delegado en la propia LSC, no sería necesaria la inclusión de este acuerdo** por no ser contrario a la ley, pero a mi juicio, **considero que otorgaría seguridad jurídica la inclusión de este acuerdo en el pacto de socios**.

Después de haber examinado los acuerdos previos a los que habían llegado los Socios y su posible inclusión en un pacto parasocial, se propone la inclusión de otras cláusulas que completarán el pacto de socios.

4. Considero que sería necesario incluir **cláusulas de protección de la sociedad**.
 - a. A modo de ejemplo, se debería pactar la **cláusula de no competencia de los socios**. Esta cláusula es muy común y protege a la sociedad, de situaciones en las

que un socio decide abandonar la sociedad y emprender un proyecto parecido al que desarrolla la sociedad o colaborar con la competencia. Mediante la inclusión de esta cláusula, se protege a la sociedad de los posibles perjuicios derivados de las actividades de sus antiguos socios, pues normalmente se les prohíbe la realización de actividades que se asemejan a las que desempeña la sociedad.

b. **Cláusula de confidencialidad y propiedad intelectual e industrial.** Mediante el empleo de esta, se impide que los antiguos socios pongan en conocimiento de la competencia el *know how* que adquirieron en la sociedad. En consecuencia, la sociedad no pierde valor al seguir teniendo un *know how* exclusivo y la competencia no se beneficia de los conocimientos que adquirió el anterior socio durante su etapa en la propia sociedad.

c. **Cláusulas de exclusión.** Este tipo de cláusulas facilitan la salida de los socios. A modo de ejemplo, si uno de los socios es expulsado de la sociedad o la abandona careciendo de motivos justificados, al haberse pactado de antemano, los socios restantes asumirían las participaciones del antiguo socio, a prorrata de las participaciones sobre el capital social que tuviesen.

d. **Cláusula de acompañamiento o *Tag along*.** Esta cláusula se relaciona con la anterior, y consiste en otorgar a XYZ, como socio minoritario, el derecho a vender sus participaciones a un tercero por el mismo valor por el que las había vendido a ese tercero ABC (socio mayoritario).

e. **Cláusula de arrastre o *Drag along*.** Es el caso de *Tag along*, pero al revés. En este caso el socio mayoritario (ABC) puede tener derecho a obligar al socio minoritario (XYZ) a vender sus participaciones a un tercero por el mismo precio por el que ABC se las ha vendido a ese tercero.

5. Finalmente, se deben incluir en el mismo pacto de socios las **sanciones** que se van a imponer a estos **por el incumplimiento del propio pacto**. En relación con las sanciones, en el derecho español, por el incumplimiento del pacto de socios se podría castigar el incumplimiento del pacto mediante la imposición de todo tipo de sanciones desde multas hasta la expulsión del socio (a través de la cláusula de exclusión).

En conclusión, la suscripción de un pacto de socios es muy aconsejable para el presente caso, a la vez que una opción muy interesante, pues le da a los Socios muchas alternativas para regular la organización de la sociedad a la vez que les da seguridad jurídica.

4.5 En caso de haber respondido afirmativamente a la respuesta anterior, ¿es recomendable que trasladen a los estatutos sociales los acuerdos alcanzados en dicho pacto de socios y por qué? ¿Cómo deberían, en su caso, estructurar el derecho que cada uno tiene para nombrar a determinados administradores para que el mismo pueda acceder al registro?

En la línea de lo explicado en la cuestión anterior, en la que se han desarrollado los posibles pactos parasociales, se analizará la conveniencia de trasladar los pactos de socios a los estatutos y cómo se debería estructurar el derecho a nombrar los administradores.

4.5.1 Traslado del pacto de socios a los estatutos sociales.

En relación con la pregunta anterior, considero que **sería muy positivo trasladar los acuerdos alcanzados por los socios a los estatutos sociales**. Como ya se ha explicado anteriormente, una de las principales ventajas de la inclusión de los pactos en los estatutos sociales es la oponibilidad que tendrían frente a terceros, a otros socios o a la propia sociedad. Por lo tanto, de acuerdo con el art. 29 LSC, si se decidiese no incluir los mismos acuerdos en los estatutos sociales, estos no serían oponibles frente a los socios que no los firmasen, perdiendo así gran parte de su eficacia.

Del mismo modo, existen **inconvenientes** con la inclusión de los acuerdos en los estatutos sociales. Se puede dar el caso que el propio **registrador denegase la inscripción** de los acuerdos por considerarlos contrarios entre otros aspectos a la ley, a la moral o al orden público. Ello tendría como consecuencia que los propios acuerdos **no podrían ser oponibles frente a la sociedad**.

Siguiendo en la línea de lo que se ha explicado anteriormente, los pactos parasociales son absolutamente libres, ello significa que los socios pueden realizar los pactos que ellos quieran siempre y cuando no sean contrarios a las leyes, a la moral y al orden público. A diferencia de los acuerdos entre socios, los Estatutos sociales tienen su **contenido limitado** a aquellas características que se recogen en el **art. 23 LSC** y se hará constar en escritura pública cualquier modificación que se quiera realizar, tal y como se pretende en este caso (art. 290 LSC). En los mismos estatutos *“se hará constar:*

- a) *La denominación de la sociedad;*
- b) *El objeto social, determinando las actividades que lo integran;*
- c) *El domicilio social;*
- d) *El capital social, las participaciones, su valor nominal y su numeración correlativa [...] y*
- e) *El modo de organizar la administración de la sociedad, el número de administradores, el plazo de duración del cargo y el sistema de retribución si lo tuvieran.”*

Como ya se ha mencionado anteriormente, la principal diferencia entre los pactos entre socios y los estatutos sociales es la oponibilidad. Así pues, los estatutos sociales son eficaces frente a todas las partes involucradas. Ello supone que no solo van a afectar a los socios que ostentasen tal condición en el momento de constituirse la sociedad, sino que van a ser eficaces frente a los socios que adquieran esa condición en un futuro, frente a los órganos de la misma sociedad y frente a terceros. Por el contrario, los pactos entre socios cuentan con una gran desventaja frente a los estatutos, pues solo son oponibles “*inter partes*”. Esta situación genera una situación de indefensión en los socios que cumplen con los pactos, pues ante cualquier incumplimiento de la parte firmante, los socios afectados no podrán dirigirse a la sociedad para exigir responsabilidades.

En la misma línea, en relación con el principio de oponibilidad, al no incluir los pactos entre socios en los estatutos sociales, las **obligaciones que se derivan de ellos afectan a quienes los suscriben**. El mismo PAZ-ARES explica que “*la no integración de los pactos parasociales en el ordenamiento de la persona jurídica determina que queden privados de la eficacia organizativa del contrato de sociedad, también llamada eficacia externa o eficacia real*”. Por lo tanto, no se podrían ejercer frente a la sociedad acciones de cumplimiento ni acciones de indemnización de daños y perjuicios mientras los pactos no se hubieran integrado en los estatutos sociales.

Esta situación nos lleva a afirmar que la opción más acertada y que ofrece más garantías a las partes firmantes en este caso, sería la de **incluir los acuerdos en los estatutos sociales**. Remitiéndonos a lo expuesto por PAZ-ARES y siguiendo con nuestra tesis, para poder romper con el principio de inoponibilidad es necesario incluir a la sociedad como parte en los acuerdos, pues la sociedad dejaría de tener la condición de tercero en el mismo y, por ende, no sería de aplicación el art. 1257 CC.

En conclusión, es beneficioso para los socios incluir el pacto que han firmado entre ellos en los estatutos sociales, pues **les protege de posibles incumplimientos** y les da más garantías con las que poder **reclamar el incumplimiento y los daños y perjuicios** que hubieran sufrido.

4.5.2 ¿Cómo deberían estructurar el derecho a nombrar a los administradores?

En relación con los administradores que van a integrar el consejo de administración de HP, existen una serie de normas recogidas entre los arts. 212 y 224 LSC. Entre los aspectos más relevantes que se incluyen en estos artículos, se encuentran los siguientes:

1. Es la junta de socios la que tiene competencia para nombrar a los administradores (art. 214.1 LSC).
2. En la junta de socios, será necesario que el acuerdo por el que se nombra a los socios sea adoptado por mayoría de los votos legalmente emitidos (198 LSC).
3. El nombramiento de los administradores surtirá efecto desde el momento de su aceptación (art. 214.3 LSC).
4. El nombramiento de los administradores debe ser aceptado por estos, y posteriormente, tiene que ser presentado para su inscripción en el Registro Mercantil, indicando entre otros aspectos, la identidad de estos, y “*en relación a los administradores que tengan atribuida la representación de la sociedad, si pueden actuar por sí solos o necesitan hacerlo conjuntamente*” (art. 215 LSC).

En conclusión, estimamos que el cauce de acción sería el de inscribir los acuerdos parasociales en los estatutos sociales, donde se permita a XYZ nombrar a los administradores y el derecho de veto de la misma para las decisiones sobre materias de especial relevancia.

4.6 Durante la fase de auditoría legal y fiscal de HP, el asesor fiscal ha identificado una contingencia fiscal relevante por IVA. Durante las negociaciones del contrato, el asesor IESA ha propuesto cubrirlo vía “manifestaciones y garantías”. ¿En qué consiste a grandes rasgos la cobertura que nos ofrecen? ¿Funcionaría en este caso para proteger los intereses de los Socios teniendo en cuenta que IESA no dispone de más activos en balance aparte de HP? ¿Qué alternativas podrían proponerse?

La opción que propone IESA de cubrir la contingencia fiscal de HP vía manifestaciones y garantías o, como comúnmente se denominan, *reps and warranties* (en adelante “**R&W**”), es una opción muy interesante para los Socios, aunque no es la única.

Como ya hemos visto en la pregunta 3, el uso de esta figura está muy extendido en el mundo de la adquisición de participaciones. En palabras del profesor MARTÍN BAUMEISTER, la cláusula de manifestaciones y garantías se utiliza para “*desplazar al vendedor todo o parte de los riesgos cubiertos mediante asertos de hecho o de creencia, así como aquellas predicciones sobre acontecimientos futuros asociados a la sociedad target, que resulten ser falsas, incompletas o inexactas, incluso en el supuesto de que el comprador hubiera podido tener conocimiento de esa falsedad o inexactitud de la información durante el transcurso del procedimiento de due diligence*”.

En lo relativo a este caso, la contingencia fiscal por IVA encontrada en HP afecta de manera negativa a ABC y a XYZ, pues la misma **puede suponer la imposición de una multa a los adquirentes**, a la cual tendrían que hacer frente estos mismos. De este modo, si se deciden a adoptar la decisión propuesta por IESA, consistente en cubrir el riesgo vía *R&W*, se mitigaría el riesgo.

Antes de explicar el proceso para mitigar el riesgo, es necesario explicar el concepto de *R&W* y las funciones que tienen este tipo de cláusulas. En primer lugar, las *R&W* son definidas por el BLACK’S LAW DICTIONARY como “*declaraciones sobre hechos —realizadas de palabra o de obra— cuya intención es la de persuadir a alguien para que actúe de una determinada forma, generalmente, para que suscriba un contrato*”. En segundo lugar, las funciones de esta cláusula son las siguientes:

1. **Función informativa.** La parte vendedora, en este caso, IESA, se compromete a aportar información relevante que puede afectar al perfeccionamiento del contrato y a garantizar su veracidad, pues es posible que el informe de *due diligence* realizado por ABC y XYZ no recoja toda esa información o prevea ciertos riesgos. Por ello, IESA se comprometería a informar de todos los aspectos relevantes de la sociedad (p. ej: informes sobre los estados financieros o los procedimientos sancionadores en los que se encuentre inmersa).
2. **Función de garantía y atribución de responsabilidad.** Esta función se relaciona con la anterior, pues al garantizar que la información aportada es veraz, se sobreentiende que no existen circunstancias negativas ni riesgos que puedan afectar a ABC y XYZ (como en este caso, la contingencia por IVA). En consecuencia, si de manera posterior, se descubre que las declaraciones del vendedor son falsas, los compradores estarían en su derecho de ejercer acciones contra el vendedor.

En lo relativo al **funcionamiento de las R&W**, y atendiendo el presente caso, en el que existe una contingencia fiscal por IVA, la práctica habitual en este tipo de contratos es la de introducir una cláusula denominada “*Impuestos*” o “*Títulos y cargas*”, en la que se recoge una declaración del **vendedor**, donde asegura que **ha cumplido con todas sus obligaciones tanto formales como materiales en materia de impuestos**. Es muy común la inclusión de esta declaración para depurar responsabilidades de los compradores. El propio art. 79.1 de la Ley 58/2003, del 17 de diciembre, General Tributaria (en adelante, “**LGT**”) dispone que “*los adquirentes de bienes afectos por ley al pago de la deuda tributaria responderán subsidiariamente con ellos, por derivación de la acción tributaria, si la deuda no se paga*”. En consecuencia, ABC y XYZ, en su condición de adquirentes, serían responsables del pago de la deuda tributaria por IVA de HP.

En conclusión, debido a que se incluye la cláusula de R&W, y de acuerdo con las funciones descritas supra, el vendedor estaría asumiendo riesgos que, de no haber sido por la cláusula, estarían asumiendo los adquirentes.

Sin embargo, no parece que sea suficiente solo con la declaración de IESA, sino que habría que asegurar que tanto ABC como XYZ no se ven perjudicadas ni por la aparición de nuevas contingencias ni por la asunción de ciertos riesgos como una posible insolvencia de IESA para asumir las obligaciones de HP. Por ende, las posibles soluciones serían las siguientes:

1. **Contratar una póliza de seguro de R&W**. Esta opción consistiría en que la compañía de seguros asumiera la responsabilidad solidaria por el incumplimiento de la cláusula de manifestaciones y garantías por parte de IESA, evitándose así la pérdida patrimonial que generaría la realización de esa contingencia. Sin embargo, resulta complicado determinar la estructura de la póliza de seguro, pues el precio de esta dependerá de la certidumbre de la sanción (cuanto más posible sea la sanción, menor valor tendrá la póliza), estableciéndose un límite que sería que no mejorase la posición económica actual de ABC y XYZ. Siguiendo la teoría de DEL VALLE DÍEZ, lo más común sería que **ABC y XYZ contrataran el seguro y se dedujeran la prima del precio de la compraventa de participaciones de HP**, para que la **aseguradora respondiese directamente**.
2. **Aval a primer requerimiento**. Consiste en la **constitución de una garantía contractual que sería independiente** respecto del contrato principal. Se resume en que el garante (el banco) se vería obligado a pagar a los acreedores una suma de dinero en cuanto ABC y XYZ le comunicasen del incumplimiento de la obligación garantizada, es decir la contingencia fiscal.

El aval bancario a primer requerimiento resultaría una buena opción, dado que: (i) aseguraría el **pago inmediato** del banco a ABC y XYZ, (ii) **el trámite de ejecución** de la garantía sería mucho **más ágil** puesto que bastaría con que ABC y XYZ presentaran la notificación del banco y, (iii) el propio **banco no podría oponer ninguna excepción** al pago aparte de las que estuviesen previstas en el aval.

3. **Cláusula de retención del precio.** Esta figura jurídica también denominada *escrow*, al igual que el aval a primer requerimiento, es accesoria al contrato principal. Consiste en la intervención de un tercero ajeno a las partes, normalmente designado por estas por razón de confianza, denominado “agente *escrow*”.

Esta cláusula, estipularía que las partes deben depositar al agente *escrow* una cantidad de dinero, en este caso, la que resulte de valorar la contingencia fiscal por IVA de HP. La cuantía quedará retenida hasta que se haga efectiva la propia contingencia fiscal, es decir, cuando la Administración Tributaria notifique la multa a HP. En ese momento, y dependiendo de la cuantía de la multa, los adquirentes podrán exigir a IESA en virtud de la cláusula de *R&W* el pago de las cantidades, o, por el contrario, podrán disponer de las cantidades depositadas.

Finalmente, se puede dar la situación en que la contingencia no se hiciera efectiva, porque, por ejemplo, la Administración Tributaria notificase a HP que desiste del procedimiento sancionador. En este supuesto, la cuantía consignada se devolvería a la parte que la consignó.

4. **Actualización del precio.** Ante la aparición de la contingencia fiscal por IVA, las partes podrían modificar el precio de adquisición de las participaciones de HP. El ajuste del precio se haría en función del valor de la contingencia fiscal, y para ello, habrá que valorar la misma. Seguidamente, las partes, quienes conocerán del valor de la contingencia, podrían acordar reducir el precio por la cuantía a la que ascendiese la contingencia. Sin embargo, debido a que se ha producido un perjuicio a los adquirentes, estos podrían ejercitar una acción contra el vendedor, pues no había informado de la existencia de la contingencia. Por ello, sería recomendable que el vendedor añadiese un descuento adicional el precio de adquisición actualizado por la reducción del valor de la contingencia.

5. **Indemnities.** Las *indemnities* ya han sido mencionadas en el presente trabajo, y a diferencia de las *R&W*, estas operan sobre riesgos y contingencias que sí que están identificados y que conoce el adquirente. Mediante las *indemnities*, IESA se estaría obligando a resarcir los costes en los que incurrieran ABC y XYZ con motivo de la contingencia fiscal de HP, pues

este tipo de cláusulas protegen al adquirente de una contingencia que él conoce. Por consiguiente, ABC y XYZ podrían reclamar a HP vía *indemnity*.

Para concluir, si bien la vía de R&W otorgaría mucha seguridad a los adquirentes, pues les permitirían protegerse frente a posibles riesgos futuros que no les son conocidos. **La verdadera opción sería la de reclamar vía *indemnity***, pues la **contingencia fiscal por IVA es conocida** por los adquirentes **de manera previa al contrato**, y las R&W protegen a los adquirentes de riesgos que no son de su conocimiento. Por lo tanto, y aunque no se conozca ni (i) si la contingencia va a ser efectiva, ni (ii) la cuantía de esta, lo que sí que se conoce es su existencia, **por lo que se podría hacer una provisión que quedaría cubierta por la *indemnity***, y que protegería a ABC y XYZ frente a cualquier sanción relacionada con la contingencia fiscal por IVA de HP. Del mismo modo, considero que no se debería abandonar la figura de las R&W, pues son útiles para otras posibles contingencias que puedan surgir en un futuro y de las que los adquirentes no conocen su existencia.

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

Se procede a analizar las posibles soluciones al caso planteado y las alternativas exigentes a esa operación.

4.7.1 Prohibición de asistencia financiera.

Nos encontramos ante un caso de asistencia financiera prohibida, pues HP está ofreciendo un préstamo a ABC y XYZ, para que estos adquieran la totalidad de sus participaciones. La asistencia financiera está prohibida en las sociedades limitadas según el art. 143.2 LSC, que dice lo siguiente: “*La sociedad de responsabilidad limitada no podrá anticipar fondos, conceder créditos o préstamos, prestar garantía, ni facilitar asistencia financiera para la adquisición de sus propias participaciones o de las participaciones creadas o las acciones emitidas por sociedad del grupo a que la sociedad pertenezca*”.

Por ende, la operación que pretende ejecutar HP no se puede realizar al ser una asistencia financiera prohibida.

4.7.2 Alternativas a la prohibición de asistencia financiera.

Las alternativas que se plantean al presente caso son:

1. La **compra apalancada** o *Leverage Buy Out* (en adelante, "**LBO**"). El *LBO* se estructuraría de la siguiente manera: los adquirentes en este caso, ABC y XYZ, constituyen una *Newco*, con la **misma proporción de participación** en el capital social que la que tendrían para adquirir la sociedad *Target*. Por lo tanto, el porcentaje de participación en la sociedad *Target* y en la *Newco* sería de 90% para ABC y 10% para XYZ.

La *Newco* tendrá como único objeto social la inversión, en este caso, en las participaciones sociales de HP. Es preciso realizar una aclaración en esta fase de la operación, pues habría que determinar la **procedencia de la financiación** con la que se adquiriría HP. Así pues, *Newco* financiará la operación mediante los **fondos propios** y parte de **inversión ajena** (suele ser financiada por entidades de crédito).

Una vez constituida la *Newco* y teniendo esta los recursos para afrontar la operación, se procedería a la adquisición de todas las participaciones del capital social de HP.

La última fase consistiría en trasladar las responsabilidades y deudas de la *Newco*, y para ello, lo más aconsejable sería que el **LBO se finalizase mediante una fusión por absorción**. Pues **HP sería responsable de las obligaciones de pago** generadas por el uso de financiación ajena por la *Newco*, la cual tenía como objeto adquirir las participaciones de HP. De este modo, los Socios se asegurarían la efectiva realización de la operación y al haber adquirido HP, se trasladaría la responsabilidad de pago a ABC y XYZ.

En relación con los *LBO*, se trata de un sistema que cuenta con un **gran número de ventajas**, pues entre otras podemos encontrar: (i) se otorga una **gran rentabilidad**, debido a que la deuda tiene un menor coste y esto permite que se aprovechen los activos del vendedor, (ii) **los compradores tienen más control** sobre la operación debido a que pueden revisarla y diseñar la estructura de costes, (iii) al existir menos exposición en la inversión, **se reducen las posibles pérdidas** si la empresa no fuese viable y, (iv) permite un **funcionamiento continuo** con la llegada de los adquirentes.

Sin embargo, este tipo de operaciones también tienen sus **desventajas**: (i) tienen un gran **riesgo financiero** para los adquirentes, pues si la operación resulta ser infructuosa, el valor de la *Target* se reduce, suponiendo grandes pérdidas de valor para los adquirentes, (ii) la pérdida de valor de la empresa puede afectar al **valor de la deuda** y, (iii) se puede entrar en **concurso de acreedores** si la sociedad que ha realizado la adquisición no pudiese hacer frente a las deudas que tenía la sociedad *Target* con las entidades financieras.

Finalmente, cabe recordar que el art. 35 LME dispone lo siguiente: “*En caso de fusión entre dos o más sociedades, si alguna de ellas hubiera contraído deudas en los tres años inmediatamente anteriores para adquirir el control de otra que participe en la operación de fusión o para adquirir activos de la misma esenciales para su normal explotación o que sean de importancia por su valor patrimonial, serán de aplicación las siguientes reglas:*

1.ª El proyecto de fusión deberá indicar los recursos y los plazos previstos para la satisfacción por la sociedad resultante de las deudas contraídas para la adquisición del control o de los activos. 2.ª El informe de los administradores sobre el proyecto de fusión debe indicar las razones que hubieran justificado la adquisición del control o de los activos y que justifiquen, en su caso, la operación de fusión y contener un plan económico y financiero, con expresión de los recursos y la descripción de los objetivos que se pretenden conseguir. 3.ª El informe de los expertos sobre el proyecto de fusión debe contener un juicio sobre la razonabilidad de las indicaciones a que se refieren los dos números anteriores, determinando además si existe asistencia financiera.

En estos supuestos será necesario el informe de expertos, incluso cuando se trate de acuerdo unánime de fusión”.

Por lo tanto, los **tres requisitos necesarios** para esta operación son: (i) **un proyecto de fusión** en el que expongan los recursos y plazos para el abono de las deudas relacionadas con la financiación de la adquisición, (ii) **el informe de los administradores** que contenga las razones para acometer la operación y entre otras cosas, el plan económico y, (iii) **un informe de expertos** que incluya la razonabilidad de los contenidos explicados en los puntos anteriores.

En conclusión, si se realiza una *due diligence* de manera anterior a la operación, focalizándose en los riesgos financieros, la viabilidad de la operación y las deudas ya pendientes, lo más seguro es que el *LBO* sea fructífero y la operación sea un éxito, pues se obtendría una gran rentabilidad. Por ende, **el LBO sería la mejor opción.**

2. El *LBO* descrito anteriormente es la mejor opción, si bien, también tiene otros inconvenientes como: (i) la complejidad del proceso, (ii) la duración del mismo o (iii) los costes en los que incurrirán los Socios para adquirir HP. Por ello, se podría proponer evitar ciertos pasos descritos en ese proceso, agilizando el proceso de adquisición y haciéndolo más viable económicamente.

Lo que propongo es **saltarse la creación de la *Newco* y que los Socios adquieran directamente las participaciones de HP**. De esta forma, se podría decir que HP es la que financia la operación. Ello se debe a que, una vez producida la adquisición de las participaciones, tanto ABC como XYZ serían titulares del 100% del capital social de HP, con lo que la junta general estaría compuesta por socios “amistosos”.

En relación con lo anterior, la junta general de socios es la que tiene competencia para repartir dividendos, por lo que, al no haber socios disidentes, resulta obvio que **se aprobaría el reparto de dividendos**. Con esta acción, **se compensaría el desembolso producido por los socios adquirentes** para la adquisición de las participaciones de HP.

3. ***Management Buy-In*** (en adelante, “*MBI*”). Esta opción consistiría en la adquisición de HP por los Socios, pero en este caso, sería un **equipo directivo de ambas sociedades el que desarrollaría la operación**. Por consiguiente, sería necesario que tanto ABC como XYZ siguiendo el pacto de socios explicado anteriormente, determinasen un equipo directivo, que sería el que con sus propios recursos invirtiese en HP. Del mismo modo que en los casos anteriores, para que la operación sea ejecutada, no bastaría con los recursos propios de los Socios, sino que **sería necesario acudir a financiación externa para poder mitigar el riesgo de la inversión**. Si la financiación externa necesaria para proceder a la adquisición es muy alta, estaríamos ante un *LBO*.

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

Se nos solicita que realicemos un análisis sobre las formalidades necesarias para llevar a cabo dos cuestiones relevantes: el traslado del domicilio social y la revocación de los poderes vigentes.

4.8.1 Traslado del domicilio social.

En lo que respecta al traslado del domicilio social de HP a Madrid, dado que el domicilio social es uno de los aspectos que deben incluirse en los estatutos sociales, conforme a lo dispuesto en el art. 23.c) LSC, se estaría produciendo **una modificación de los mismos**. Por ello, habrá que atenerse a lo recogido en la misma LSC, para los casos en los que se produce la modificación de los estatutos sociales.

Se presupone que el cambio de sede a Madrid es válido en tanto en cuanto pasará a hallarse en ese lugar el centro de su efectiva administración y dirección, o porque en Madrid, radica el principal *establecimiento o explotación de HP*. “*Si este no fuera el caso, no se podría modificar el*” domicilio social al incumplirse el art. 9.1 LSC.

El mismo art. 285 LSC determina la competencia orgánica para modificar los estatutos sociales. En su apartado 1, se especifica que “*cualquier modificación de los estatutos será competencia de la junta general*”, mientras que, en su apartado 2 se establece una excepción que dice que “*por excepción a lo establecido en el apartado anterior el órgano de administración será competente para cambiar el domicilio social dentro del territorio nacional, salvo disposición contraria de los estatutos. Se considerará que hay disposición contraria de los estatutos solo cuando los mismos establezcan expresamente que el órgano de administración no ostenta esta competencia*”. Por lo tanto, al no existir mención expresa en los estatutos que niegue la competencia al órgano de administración, y al cambiarse el domicilio social dentro del territorio nacional, dado que pasa de ser Málaga a Madrid, **es el propio órgano de administración el que tiene competencia orgánica para cambiar el domicilio social.**

Una vez respondida la primera pregunta, cabe hacer hincapié en las formalidades necesarias para modificar el domicilio social, las cuales se encuentran recogidas entre los artículos 286 y 290 LSC. Los pasos a seguir para modificar el domicilio social son los siguientes:

En primer lugar, **los administradores deben redactar la propuesta de modificación de domicilio social** (art. 286 LSC), y, posteriormente, **se convocará una junta general** mediante un anuncio en el que deben quedar expresadas con total claridad las modificaciones que se plantean, y en el que constará el derecho de los socios a examinar el texto íntegro de la modificación propuesta (art. 287 LSC). Para que la modificación se lleve a cabo, será necesario el voto favorable de los **socios que representen al menos dos tercios de los votos correspondientes a las participaciones en las que se divida el capital social** (arts. 199 y 288.1 LSC).

Para que la modificación del domicilio social de HP a Madrid sea efectiva, será necesario que el acuerdo de cambio de domicilio social **sea formalizado en escritura pública** (art. 1280 CC), en la que se indicará la nueva redacción del artículo en los estatutos sociales. Debido a que se trata de un cambio de domicilio social a una provincia distinta, el art. 19 RRM exige que se presente **certificación literal de todas sus inscripciones en el Registro Mercantil de la provincia a la que se traslada, en este caso, Madrid**. La misma certificación deberá reproducir: *“las cuentas depositadas correspondientes a los últimos cinco ejercicios, no podrá expedirse sin previa presentación del documento que acredite el acuerdo o decisión del traslado, o en virtud de solicitud del órgano de administración, con firmas debidamente legitimadas”*.

La documentación necesaria para modificar el domicilio social es la siguiente:

- 1.- Documento Nacional de Identidad (**D.N.I.**) original y en vigor del administrador o representante de la sociedad. En el caso de que se tratase de una persona extranjera, esta debe presentar su pasaporte original y en vigor junto con el N.I.E.
- 2.- En su caso, la **certificación del acuerdo social** adoptado por la junta general o de la decisión del socio único.
- 3.- **Copia auténtica de la escritura de constitución de la sociedad** y, cualquier escritura posterior si se hubiesen modificado los estatutos sociales.
- 4.- **Copia auténtica del acta de titularidad real.**

La documentación anteriormente descrita debe ser **traducida y apostillada** para los casos en los que una sociedad extranjera esté involucrada.

4.8.2 Revocación de los poderes generales vigentes.

Una vez expuestas las formalidades necesarias para realizar la modificación del domicilio social, se van a explicar los requisitos necesarios para revocar los poderes vigentes, los cuales se encuentran regulados en diversas normativas.

Así pues, al ser el propio **órgano de administración de la sociedad** quien otorgó los poderes generales mediante escritura pública, es necesario que el mismo órgano que otorgó esos poderes, sea quien los revoque también **mediante escritura pública**. Adicionalmente, y con el fin de que los mandatarios sean conscientes de que se está produciendo tal revocación, el propio órgano de administración, en su condición de mandante, **debe informar a los mandatarios de que se han revocado sus poderes**.

Existen dos tipos de revocación de poderes: por un lado, la **revocación expresa** recogida en el art. 1733 CC, el cual expresa que *“el mandante puede revocar el mandato a su voluntad, y compeler al mandatario a la devolución del documento en que conste el mandato”*. Por otro lado, la **revocación tácita**, la cual está relacionada con lo explicado en el párrafo anterior, pues el órgano de administración puede nombrar a un nuevo apoderado para que desarrolle la misma operación jurídica, pero teniendo el deber de informar al antiguo apoderado de la revocación de su poder.

La documentación necesaria para revocar los poderes generales otorgados a los mandatarios es la siguiente:

- 1.- El Documento Nacional de Identidad (**D.N.I.**), o el **N.I.E.**, la Tarjeta de Residencia, o cualquier otro documento que permita identificar al titular de ese poder. El documento aportado debe ser el original y debe estar en vigor.
- 2.- Copia auténtica del **poder notarial que va a ser objeto de revocación**.
- 3.- Copia auténtica del **documento de constitución de la sociedad**.
- 4.- Copia auténtica del **acta de titularidad real**.

Del mismo modo, al ser **ABC una empresa extranjera**, la documentación descrita anteriormente debe incluir las siguientes formalidades:

- 1.- El **certificado oficial acreditativo de la inscripción de la empresa en su registro** correspondiente.
- 2.- El **N.I.F. español que se ha otorgado a ABC.**
- 3.- Que, si el **representante** de ABC es extranjero, aporte el **pasaporte** y cuente con un **N.I.E.** en vigor.

Finalmente, para que la documentación societaria sea válida, resulta necesario que la misma sea **traducida y apostillada.**

4.9 Tan pronto adquieran el capital social de HP, la intención de ABC y XYZ (dada la excelente relación que ABC tiene con un sindicato bancario alemán) es refinanciar la compañía y repagar anticipadamente toda la deuda existente (tanto la Deuda con Bancos como la Deuda con Socios). ¿Sería posible realizar esta operación y, en su caso, cómo?

Antes de exponer las alternativas que tienen los Socios para refinanciar la deuda, es necesario explicar el concepto y las razones que les impulsan a realizar tal acción.

Así pues, la refinanciación de deudas de una sociedad consiste en la **sustitución de un préstamo** ya existente entre una empresa y una entidad bancaria, **por un préstamo nuevo.** Seguidamente, uno de los motivos más comunes para refinanciar la deuda, es el riesgo de incumplimiento de los pagos comprometidos con la entidad, es decir, **evitar caer en una situación de insolvencia** actual, inminente o probable, que llevase a la sociedad a solicitar el concurso de acreedores. Sin embargo, este no es el único motivo para refinanciar la deuda, pues las empresas que tienen buenos resultados y suficiente *cash flow* también acuden a esta opción **para reducir los costes financieros.**

La refinanciación de deudas se realiza porque otorga muchos beneficios tanto al prestamista como al prestatario, pero el que realmente **sale beneficiado** de la operación es **el prestatario**, pues este último gozará de un préstamo con unas **condiciones mucho más favorables** que el anterior (tipos de interés reducidos, la recepción de fondos adicionales, un plazo de pago más corto, etc.).

Del mismo modo, la refinanciación de deudas también tiene sus **inconvenientes**, ya que el prestatario puede verse obligado a **abonar costes adicionales** por modificar la deuda con la

entidad. En la línea de lo anterior, es muy probable que los Socios tengan que abonar ciertos gastos por la cancelación del primer préstamo y la creación de uno nuevo, pues, a pesar de la excelente relación con el sindicato bancario alemán, resulta más que dudoso que los bancos le permitan modificar la deuda sin tener que realizar ningún pago. El razonamiento detrás de la afirmación previa se basa en que **es posible que parte del sindicato bancario alemán se oponga a la refinanciación, especialmente si no se le ofrece nada a cambio**, pues estaría renunciando a parte de los beneficios. Por consiguiente, para convencer a todo el sindicato de refinanciar la deuda, se tendrían que renegociar algunas condiciones del contrato, entre las que se encontraría, el abono de una **cuantía en concepto de penalización** por la modificación del préstamo.

Ateniéndonos al presente caso, los Socios quieren pagar anticipadamente tanto la deuda con los bancos como la deuda con IESA, por lo que cabe realizar una distinción entre ambas deudas.

4.9.1 Refinanciación y pago anticipado de la Deuda con los bancos.

En primer lugar, para refinanciar la deuda de 400 millones de euros con los bancos, habrá que ponerse en contacto con el sindicato bancario alemán para indicarles la intención de refinanciar la deuda. Seguidamente, si el sindicato acepta refinanciar la deuda, la empresa deberá **aportar sus documentos económicos y financieros**, para que los bancos puedan examinar la viabilidad de la operación. Una vez hubiesen sido revisados los documentos, las **negociaciones comenzarán**, y en ellas se tratarán entre otros temas, los **nuevos plazos para la amortización de la deuda**, el **interés aplicable** a esta y las **consecuencias del incumplimiento** de la obligación de pago del prestatario. Del mismo modo, como se ha explicado en esta misma pregunta, la refinanciación es una operación que debe favorecer a ambas partes, debido a esto el sindicato bancario tiene que asegurarse los beneficios de esta operación, por lo que lo normal es que los **Socios le entreguen alguna garantía** (p. ej: inmuebles, valores negociables, bienes muebles, etc.) **para asegurar el cumplimiento de sus obligaciones**. Finalmente, se firmará la refinanciación de la deuda.

Es preciso realizar un inciso en la refinanciación de la deuda con los bancos, porque si el prestatario incumpliese sus obligaciones de pago, lo normal es que tenga que abonar numerosos gastos (p. ej: cláusula de penalización, intereses, etc.), y esto no solo repercutiría de manera negativa en la economía de la sociedad, sino que afectaría gravemente a la confianza de otros acreedores, quienes solicitarían el concurso de acreedores de la empresa por miedo a perder sus créditos ante una posible situación de insolvencia.

Debido a que ya ha sido explicada la refinanciación de la deuda con los bancos, se procederá a explicar los pasos para amortizar anticipadamente esa deuda. Así pues, la deuda se puede amortizar total o parcialmente, y en este caso, se ha decidido **amortizarla completamente**. Debido a que se quiere pagar anticipadamente toda la deuda, lo normal es que se hubiese negociado una **cláusula en el contrato de préstamo** mediante la cual los **Socios tendrían que abonar una comisión en concepto de vencimiento anticipado**. Ello se debe a que habría que **compensar la pérdida financiera sufrida por los bancos** (intereses, cuotas) como consecuencia del pago completo de la deuda.

4.9.2 Refinanciación y pago anticipado de la Deuda con los socios.

Con respecto a la deuda de la empresa con los socios (IESA), el procedimiento para refinanciarla es muy parecido al descrito en el apartado 4.9.1 del presente escrito. Por ende, será necesario (i) ponerse en contacto con los socios, (ii) aportar la documentación necesaria que justifique la operación, (iii) negociar los términos, las cláusulas y condiciones del contrato, y (iv) ofrecer garantías para asegurar el cumplimiento de lo pactado.

Adicionalmente, la deuda con los socios es un **préstamo participativo**, por lo que tiene una serie de peculiaridades que hacen que sea necesario remitirse al Real Decreto Ley 7/1996, de 7 de junio, sobre medidas urgentes de carácter fiscal y de fomento y liberalización de la actividad económica, pues en su art. 20.uno.b, dispone que **se considerarán préstamos participativos**, aquellos que se caractericen porque *“las partes contratantes podrán acordar una cláusula penalizadora para el caso de amortización anticipada. En todo caso, el prestatario sólo podrá amortizar anticipadamente el préstamo participativo si dicha amortización se compensa con una ampliación de igual cuantía de sus fondos propios y siempre que éste no provenga de la actualización de activos”*.

Se puede extraer de la definición que, la empresa en este caso estaría obligada a **aumentar los fondos propios hasta equiparla a la cuantía del préstamo que se quiere amortizar**. Debido a que se quiere **amortizar todo el préstamo**, la empresa deberá aumentar sus fondos propios por el valor total del préstamo (incluyendo cláusulas de penalización e intereses). Esta acción se realiza para **proteger a los acreedores no participativos** que tenían **deudas anteriores a la amortización del préstamo**, dado que, si se pagara la deuda correspondiente al préstamo, la empresa podría quedarse sin recursos y las deudas del resto de acreedores podrían no verse satisfechas.

En el hipotético caso en que los Socios decidiesen amortizar el préstamo participativo sin realizar la ampliación de fondos, los administradores que efectuasen tal operación podrían incurrir en **responsabilidad penal** de acuerdo con el art. 252 del Código Penal por **administración desleal**. Ello se debe a que habrían **adoptado un acuerdo económicamente lesivo para la sociedad y para los socios** y con un evidente **ánimo de lucro ajeno en favor del socio de control**. También tendrían derecho los socios no participativos a ejercer la acción rescisoria.

Así pues, algunas de las formas para ampliar los fondos propios son (i) el aumento del capital social mediante aportación dineraria, (ii) el aumento del capital social por compensación de créditos, o (iii) el aumento del capital social con cargo a beneficios o reservas de libre disposición.

En conclusión, **no se podría amortizar totalmente el préstamo a menos que los Socios (ABC y XYZ) ampliaran los fondos propios de la empresa adquirida.**

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

En primer lugar, antes de determinar si se puede sustituir el contrato de O&M con OP, habría que determinar si la adquisición de HP por parte de ABC y XYZ puede tener consecuencias sobre los contratos que tenía HP con terceros.

4.10.1 Introducción y posibilidades de sustituir el contrato de O&M con OP.

Se afirma que HP tiene contratos en vigor que incluían **cláusulas como la de cambio de control**. La cláusula de cambio de control, la cual ya ha sido mencionada en el presente documento, **faculta al tercero a resolver el contrato** con la sociedad que ha sido adquirida y le otorga el derecho a **percibir una indemnización** como consecuencia de la operación. Por lo tanto, habría que tener en cuenta que OP ha incluido esta cláusula en su contrato con HP. Al ser este el caso, los adquirentes se encuentran ante un dilema pues el contrato con OP, seguramente les obligaría a

indemnizar a estos y tendrían que intentar encontrar una solución alternativa que no fuese tan perjudicial económicamente.

Insistiendo en la cláusula de cambio de control en el contrato con OP, la **única solución alternativa** que se plantearía al pago íntegro de la indemnización o a la continuación del contrato sería la **negociación** para intentar reducir la indemnización. Si esta no fuese fructífera, los Socios se verían obligados a abonar a OP la indemnización y resolver el contrato o a esperar a que venza el mismo.

Si no existiese cláusula de control ni cualquier otra cláusula que pusiera trabas a la resolución del contrato, no cabe pensar que el contrato no se pudiera resolver.

4.10.2 *Formalidades necesarias para sustituir el contrato de O&M con OP.*

Es más que posible sustituir el contrato de O&M por uno nuevo. La **junta general** de la sociedad suele ser la que tiene atribuida la facultad para adoptar los acuerdos, todo ello **sin perjuicio de que los estatutos dispusiesen lo contrario** (art. 160.j) LSC). Al no especificarse nada en el enunciado en relación con los estatutos y la gestión, se podría entender que es el propio consejo de administración, quien en virtud del art. 209 LSC, es el que debe aprobar el acuerdo. Sin embargo, dado que se quiere **contratar con una sociedad perteneciente al grupo ABC**, la operación pasaría a ostentar la categoría de vinculada con las consecuencias que eso acarrea.

Así pues, según el art. 231 bis LSC, en las operaciones celebradas con sociedades del mismo grupo, la junta general tendrá atribuida la competencia para modificar el contrato si *“el importe o valor de la operación o el importe total del conjunto de operaciones previstas en un acuerdo o contrato marco sea superior al 10 % del activo total de la sociedad”*. En consecuencia, **al no conocerse el valor de la operación, todavía no se podría saber quién tiene competencia**. El art. 231 bis.2 LSC, establece que *“la aprobación del resto de las operaciones que celebre la sociedad con su sociedad dominante u otras sociedades del grupo sujetas a conflicto de interés, corresponderá al órgano de administración”*. Finalmente, el órgano de administración podrá delegar la competencia para aprobar la operación *“siempre y cuando se trate de operaciones celebradas en el curso ordinario de la actividad empresarial”*.

Por lo tanto, a modo de resumen, la **competencia** para la aprobación de la operación es del **consejo de administración**, dado que no se especifica el valor de la operación, pero esa facultad se podría delegar, porque entiendo que la operación consistente en la modificación del contrato de O&M es parte del curso ordinario de la actividad empresarial.

En cuanto al procedimiento a seguir para suscribir el contrato más reciente, este será el que venga estipulado en los estatutos sociales de HP, los cuales recogen los requisitos para la toma de decisiones del consejo de administración. Si se diese el caso de que los estatutos no previeran este régimen, se seguiría lo dispuesto en el art. 198 LSC, el cual estipula que “*los acuerdos sociales se adoptarán por mayoría de los votos válidamente emitidos, siempre que representen al menos un tercio de los votos correspondientes a las participaciones sociales en que se divida el capital social*”, entendiéndose como tal, que, para este caso, se tendrán que adoptar las decisiones por mayoría de los consejeros, los cuales son 3.

4.10.3 Riesgos de la operación.

En el **ámbito fiscal**, en virtud del art. 18.2. f) LIS, se trataría de una operación vinculada puesto que HP está recibiendo servicios de entidades vinculadas a ella, en este caso ABC, quien le participa en un 25%. Esta situación implicará que a efectos de la tributación por el Impuesto de Sociedades las **operaciones realizadas entre ambas partes deban valorarse a valor de mercado** (art. 18.1 LIS). Al existir una discrepancia entre el valor contable del servicio prestado por la empresa perteneciente al grupo de ABC a HP y el valor fiscal, se deberá realizar un ajuste extracontable primario positivo, equivalente a la diferencia entre el valor concertado y el valor de mercado, en el resultado contable de la empresa del grupo de ABC. El objetivo de este ajuste positivo es el incremento de la base imponible, al haberse dotado la sociedad de un mayor gasto causado por un precio superior al de mercado en la prestación de servicios. Asimismo, se llevará a cabo un ajuste secundario sobre la cuantía que se corresponde con el porcentaje de participación del socio en la sociedad será considerada como un reparto de dividendos (La empresa del grupo de ABC no tributará por ello), y el exceso respecto del porcentaje de participación será considerado como transmisión a título lucrativo, tributando como tal.

Desde la **perspectiva societaria**, la actuación del nuevo órgano de administración de HP, es decir, del consejo de administración, podría calificarse como una **infracción de su deber de lealtad**, de acuerdo con los arts. 227 y 228 LSC. El motivo por el que debería calificarse como tal radica en que habrían desempeñado sus funciones de mala fe y en contra del interés social, pues habrían permitido la **realización de la prestación de servicios por un precio superior al del mercado** y al precio que tenían acordado en el acuerdo anterior. Ello supondría un **perjuicio evidente a la sociedad**, al haber disminuido significativamente su cifra de beneficio.

Asimismo, existe un gran riesgo en el **ámbito concursal**, pues si HP entrase en concurso de acreedores, de acuerdo con el art. 226.1 LC, el acto de rescindir el contrato y firmar uno nuevo podría ser **objeto de acción rescisoria** porque el propio artículo estipula que “*son rescindibles*

los actos perjudiciales para la masa activa realizados por el deudor dentro de los dos años anteriores a la fecha de la solicitud de declaración de concurso, así como los realizados desde esa fecha a la de la declaración, aunque no hubiere existido intención fraudulenta”. Adicionalmente, este acto **se presumiría como perjudicial** (art. 228.1 LC), pues es oneroso y en favor de una persona especialmente relacionada con HP, como es una sociedad perteneciente al grupo ABC.

Finalmente, atendiendo al **ámbito penal**, la conducta del nuevo consejo de administración podría subsumirse en los supuestos de hecho tipificados en el art. 252 del Código Penal como **administración desleal**. Se podría entender que el consejo de administración de HP y concretamente sus consejeros, se han valido de las facultades de administración que les han sido conferidas para **adoptar un acuerdo económicamente lesivo para la sociedad y para los socios**. Todo ello, realizado con un evidente **ánimo de lucro ajeno en favor del socio de control**, lo que supondría a su vez, la disposición fraudulenta de los bienes de la sociedad en beneficio ajeno. Del mismo modo, entendemos que lo previsto en el art. 291 CP, se aplica a las conductas desempeñadas por el ya mencionado órgano, pues el mismo artículo requiere de la imposición de un acuerdo lesivo valiéndose de una mayoría dentro del órgano social. Así pues, se da el presupuesto para aplicar el artículo al tratarse de un consejo de administración conformado por 3 consejeros, de los cuales, 2 han sido nombrados por ABC, permitiendo a los dos consejeros dominicales imponer este acuerdo abusivo con ánimo de lucro ajeno y en perjuicio de los demás socios.

5 BIBLIOGRAFÍA.

5.1 Recursos.

- Balañá de Eguía, J. M., Los contratos de M&A en España, *IE Law School*. (Disponible en https://www.ie.edu/business/centros/Proyectos/Informe%20Estudio%20MA_definitivo%2024112015.pdf, última consulta 15.12.2022).
- Castro Salillas, G., La difusa frontera entre el ilícito mercantil y el ilícito penal en los Delitos societarios, septiembre 2014. (Disponible en https://www.garrigues.com/sites/default/files/docs/La_difusa_frontera_entre_el_ilicito_mercantil_y_el_ilicito_penal_en_los_delitos_societarios_G._Castro_0.pdf, última consulta 09.12.2022).
- Crespo Hergueta, C., Los pactos parasociales: naturaleza, validez, eficacia y registrabilidad en las SL, *Redacción Jurídica de Sepín Familia y Sucesiones*, 20 de enero de 2020. (Disponible en: <https://blog.sepin.es/2020/01/pactos-parasociales-naturaleza-validez-eficacia-registrabilidad#:~:text=Los%20pactos%20parasociales%2C%20tambi%C3%A9n%20denominados,las%20que%20se%20orige%20la>, última consulta 09.12.2022).
- Martín Baumeister, B., La cláusula de manifestaciones y garantías como ejemplo de *Legal transplant* en Derecho español, *Revista Crítica de Derecho Inmobiliario*, Año 2021, Año nº 97, N.º 787, pp. 2931 a 2961.
- Paz-Ares, C., La cuestión de la validez de los pactos parasociales, *Actualidad jurídica Uría Menéndez*, N.º. Extra 1, 2011, pp. 252-253. Disponible en: <https://www.uria.com/documentos/publicaciones/3216/documento/art32.pdf>, última consulta 12.12.2022).
- Paz-Ares, C., El *enforcement* de los pactos parasociales, *Revista de Actualidad Jurídica* N.º 5, 2003, pp. 19-41. (Disponible en: <https://www.uria.com/documentos/publicaciones/1052/documento/03Candido.pdf>, última consulta 09.12.2022).
- del Valle Díaz, D., Garantías en caso de contingencias en los contratos de compraventa de empresas (SPA), *LawyerPress News*, 22 de septiembre de 2022. (Disponible en: <https://www.lawyerpress.com/2022/09/22/garantias-en-caso-de-contingencias-en-los-contratos-de-compraventa-de-empresas-spa/>, última consulta 10.12.2022).

5.2 Legislación.

- Código Civil.
- Código Penal.
- Decreto de 14 de febrero de 1947 por el que se aprueba el Reglamento Hipotecario.
- Directiva (UE) 2018/844, del Parlamento Europeo y del Consejo de 30 de mayo de 2018 por la que se modifica la Directiva 2010/31/UE relativa a la eficiencia energética de los edificios y la Directiva 2012/27/UE relativa a la eficiencia energética.
- Instrumento de Ratificación de España del Convenio suprimiendo la exigencia de la legalización de los documentos públicos extranjeros, hecho en La Haya el 5 de octubre de 1961.
- 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.
- Ley 58/2003, del 17 de diciembre, General Tributaria.
- Ley 3/2009, de 3 de abril, sobre modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles.
- Ley 10/2010, de 28 de abril, de Prevención del Blanqueo de Capitales y de la Financiación del Terrorismo.
- Ley 27/2014, de 27 de noviembre, del Impuesto sobre Sociedades.
- Ley 15/2015, de 2 de julio, de la Jurisdicción Voluntaria.
- Real Decreto 1784/1996, de 19 de julio, por el que se aprueba el Reglamento del Registro Mercantil.
- Real Decreto 664/1999, de 23 de abril, sobre inversiones exteriores
- Real Decreto 304/2014, de 5 de mayo, por el que se aprueba el Reglamento de la Ley 10/2010, de 28 de abril, de Prevención del Blanqueo de Capitales y de la Financiación del Terrorismo
- Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital.
- Real Decreto Legislativo 1/2020, de 5 de mayo, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley Concursal.
- Real Decreto Ley 7/1996, de 7 de junio, sobre medidas urgentes de carácter fiscal y de fomento y liberalización de la actividad económica.
- Reglamento (UE) n.º 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.
- Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea.