



ASESORAMIENTO JURÍDICO-MERCANTIL PARA LA ADQUISICIÓN DE HIDRO POWER S.L.

19 Diciembre 2022

ALFARR ABOGADOS S.L.P.

Paseo de la Castellana, nº7
20046 Madrid (España)
T: + 34 915 995 384
F: +34 915 237 213
claudia.farr@alfarr.com

ABC CAPITAL EU S.A.R.L.

62 Rue Emmanuel Servais
L- 4989, Sanem
Luxembourg

XYZ, S.L.

Paseo de la Castellana , nº53
28046, Madrid
España

En Madrid, a 19 de diciembre de 2022

El presente informe se elabora con la finalidad de orientar el proceso de **Adquisición del CIEN POR CIEN** (100%) de las participaciones sociales de la entidad hidráulica española, **Hidro Power, S.L.**, todas ellas titularidad de **Inversiones Españolas, S.A.**, por parte de la sociedad luxemburguesa, **ABC Capital EU S.A.R.L.** y, la sociedad española, **XYZ, S.L.**

A continuación abordaremos los **aspectos jurídico-mercantiles** más importantes de la compraventa. En concreto, nuestro labor de asesoramiento jurídico comprenderá las siguientes materias específicas:

- (i) Cumplimiento de las **obligaciones formales** en materia de **inversión extranjera** así como **financiación del terrorismo y prevención de blanqueo de capitales**;
- (ii) Cumplimiento de los requisitos necesarios para **comparecer válidamente ante Notario** en España y otorgar la escritura de compraventa;
- (iii) Explicación de las **fases del proceso de compraventa**. Específicamente, se hará referencia a la posible exigencia de **aprobación previa** por parte de la **Socia Única y/o** de la **Junta General de Socios** en caso de considerarse **Hidro Power, S.L., activo esencial**. Igualmente, se informará de la eventual necesidad de notificar la **Adquisición** a las **autoridades nacionales y/o europeas de competencia** por posible operación de concentración económica;
- (iv) Análisis del contenido del **Pacto de Socios** a suscribir entre **ABC CAPITAL EU, S.A.R.L.** y **XYZ, S.L.**, así como, asesoramiento sobre la conveniencia y la forma de trasladar su clausulado a los **Estatutos Sociales**.
- (v) Propuesta de los **acuerdos** a adoptar por parte de los **nuevos órganos sociales de gobierno y administración** de **Hidro Power, S.L.**, tras la compraventa. Entre otras cuestiones, para fijar el nuevo órgano de administración, incluyendo eventuales modificaciones estatutarias así como el procedimiento para revocar y otorgar nuevos poderes generales como consecuencia del cambio de control.
- (vi) Asistencia necesaria para **regular posibles contingencias** que puedan surgir como consecuencia de las declaraciones efectuadas por parte de **Inversiones Españolas, S.A.**, en relación con la situación real de **Hidro Power, S.L.**

- (vii) Aspectos relevantes relativos al **pago del precio** del contrato de compraventa.
- (viii) Propuesta para **refinanciar Hidro Power, S.L.**
- (ix) Condiciones en las que **Hidro Power, S.L.**, puede resolver el **contrato de operación y mantenimiento** vigente con la empresa **Operación de Proyectos, S.L.** y, asistencia sobre los pasos a seguir para sustituirlo por un nuevo contrato con una sociedad del **grupo ABC**.

Abordando todos los aspectos mencionados, lo que se pretende conseguir es proporcionar una visión preliminar del proceso de compraventa de las participaciones sociales de **Hidro Power, S.L.**, incluyendo las acciones a completar tanto de forma simultánea a la misma como de forma posterior, todo ello conforme a nuestro leal saber y entender, a salvo de mejor criterio fundado en derecho.

En todo caso, si se estima conveniente, podrá ampliarse el objeto del asesoramiento, incluyendo aspectos adicionales, sin perjuicio de que, en la **reunión** fijada para el próximo **26 de enero de 2023**, nuestro equipo profesional presentará el informe, abordando las implicaciones societarias y fiscales más relevantes a tener en cuenta.

Atentamente,



Claudia Farr Lantero

Socia Directora de ALFARR ABOGADOS, S.L.P.

ÍNDICE

Principales Abreviaturas	6
1. Deberes de identificación de los sujetos comparecientes: blanqueo de capitales e inversión extranjera	8
1.1 Obligaciones de ABC	8
1.2 Obligaciones de IESA y XYZ	9
1.3 Obligaciones de HP	10
1.4 Conclusiones	11
2. Poderes especiales otorgados	12
2.1 Poder especial otorgado por XYZ en España	12
2.2 Poder especial otorgado por ABC en Luxemburgo	13
2.3 Conclusiones	13
3. Autorizaciones previas	15
3.1 Autorización de la compraventa por parte de las sociedades involucradas	15
3.2 Posible autorización previa de concentración económica	16
3.3 Fases del proceso de Adquisición	17
3.4 Conclusiones	20
4. El régimen de responsabilidad frente a vicios ocultos	22
4.1 Régimen de las R&W y, la <i>Specific Indemnity Clause</i>	22
4.2 Cobertura adicional	23
4.3 Conclusiones	24
5. Configuración del Pacto de Socios y de los Estatutos Sociales	26
5.1 Sobre la conveniencia de suscribir el Pacto	26
5.2 Cláusulas propuestas	27
5.2.1 Bloque I. Gobierno Corporativo	27
5.2.2 Bloque II. Transmisión de participaciones sociales	29
5.2.3 Bloque III. Acuerdos Financieros	31
5.2.4 Bloque IV. Bloqueos Societarios	31
5.2.5 Bloque V. Compromisos y Derechos especiales	32
5.3 Trasposición a Estatutos Sociales	32
5.3.1 Régimen general de trasposición estatutaria	33
5.3.2 Acuerdo de nombramiento de consejeros	35
5.4 Conclusiones	36
6. La Junta de Socios y el Consejo de administración	38
6.1 Sobre los acuerdos de la Junta y del Consejo	38
6.1.1 Reparto de cargos en el seno del Consejo de administración	38

6.2	Especial referencia a determinados acuerdos sociales.....	39
6.2.1	El traslado del domicilio social y, consecuente modificación estatutaria.	39
6.2.2	Revocación y otorgamiento de nuevos poderes generales.....	40
6.3	Actas de las sesiones y consiguientes Certificaciones.....	41
6.4	Conclusiones.....	42
7.	Sobre el pago del precio y la refinanciación de la Deuda de HP.....	44
7.1	El pago del precio.....	44
7.2	Refinanciación de HP.....	46
7.2.1	Deuda Bancos.....	46
7.2.2	Deuda Socios.....	47
7.3	Conclusiones.....	48
8.	Contrato de O&M.....	49
8.1	Resolución del contrato de O&M con OP.....	49
8.2	Suscripción del nuevo contrato de O&M con un entidad del grupo ABC.....	50
8.3	Conclusiones.....	51
9.	Resumen final de la Adquisición.....	53

Principales Abreviaturas

ABC/Socio mayoritario	ABC Capital EU, S.A.R.L.
Adquisición	Operación de compraventa de las participaciones de Hidro Power, S.L.
AEAT	Agencia Española de la Administración Tributaria
AJD	Impuesto de Actos Jurídicos Documentados
BE	Banco Español, S.A.
BORME	Boletín Oficial del Registro Mercantil
Bring-down mechanism	Condición precedente con efectos resolutorios
CC	Real Decreto de 24 de julio de 1889 por el que se publica el Código Civil
C.Com	Real Decreto de 22 de agosto de 1885 por el que se publica el Código de Comercio
CDI España-Luxemburgo	Instrumento de Ratificación del Convenio entre el Reino de España y el Gran Ducado de Luxemburgo para evitar la doble imposición en materia de impuestos sobre la renta y el patrimonio y para prevenir el fraude y la evasión fiscal y Protocolo anexo, hecho en Madrid el 3 de junio de 1986 (BOE, de 4 de agosto de 1987).
CE	Comisión Europea
Clientes/Compradores/Socios	Conjuntamente ABC Capital EU, S.A.R.L. y, XYZ, S.L.
Closing	Cierre de la operación
CNMC	Comisión Nacional de los Mercados y de Competencia
Contrato de O&M	Contrato de operación y mantenimiento
Convenio de La Haya	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
Deuda Bancos	Financiación bancaria con Banco Español, S.A.
Deuda Socios	Préstamos participativos concedidos por Inversiones Españolas, S.A.
Due Diligence	Proceso de revisión de Hidro Power, S.L.
Estatutos	Estatutos Sociales
Global	ABC Global Ltd.
HP/Sociedad target	Hidro Power, S.L.
IESA/Vendedora	Inversiones Españolas, S.A.
ITP	Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales
IVA	Impuesto sobre el Valor Añadido
LCD	Ley 3/1991, de 10 de enero, de Competencia Desleal
LDC	Ley 15/2007, de 3 de julio, de Defensa de la Competencia
Ley 10/2010	Ley 10/2010, de 28 de abril, de prevención del blanqueo de capitales y de la financiación del terrorismo
Ley 31/2014	Ley 31/2014, de 3 de diciembre, por la que se modifica la Ley de Sociedades de Capital para la mejora del gobierno corporativo
Ley 1/2019	Ley 1/2019, de 20 de febrero, de Secretos Empresariales
LIS	Ley 27/2014, de 27 de noviembre, del Impuesto sobre Sociedades
LME	Ley 3/2009, de 3 de abril, sobre modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles
LOI	Carta de Intenciones (<i>Letter of Intent</i>)
LSE	Ley 24/2013, de 26 de diciembre, del Sector Eléctrico
MAC	<i>Rebus sic stantibus (Material Adverse Change)</i>
NDA	Acuerdo de Confidencialidad (<i>Non-Disclosure Agreement</i>)
NIE	Número de Identificación de Extranjero
NIF	Número de Identificación Fiscal
OP	Operación de Proyectos, S.L.
Orden 28-05-01	Orden de 28 de mayo de 2001, por la que se establecen los procedimientos aplicables para las declaraciones de inversiones exteriores y su liquidación, así como los procedimientos para la presentación de memorias anuales y de expedientes de autorización

Pacto/Acuerdo	Pacto o Acuerdo de Socios (<i>Shareholders Agreement</i>) suscrito entre ABC Capital EU, S.A.R.L. y, XYZ, S.L.
Post-Closing	Momento posterior al cierre
RD 1080/1991	Real Decreto 1080/1991, de 5 de julio, por el que se determinan los países o territorios a que se refieren los artículos 2.3.4, Ley 17/1991, de 27 de mayo, de Medidas Fiscales Urgentes, y 62 Ley 31/1990, de 27 de diciembre, de Presupuestos Generales del Estado para 1991
RD 1784/1996	Real Decreto 1784/1996, de 19 de julio, por el que se aprueba el Reglamento del Registro Mercantil
RD-Ley 7/1996	Real Decreto-Ley 7/1996, de 7 de junio, sobre medidas urgentes de carácter fiscal y de fomento y liberalización de la actividad económica
RD 664/1999	Real Decreto 664/1999, de 23 de abril, sobre inversiones exteriores
RD 171/2007	Real Decreto 171/2007, de 9 de febrero, por el que se regula la publicidad de los protocolos familiares
RD-Ley 3/2020	Real Decreto-Ley 3/2020, de 17 de noviembre, de medidas urgentes de apoyo a la solvencia empresarial y al sector energético y en materia tributaria
Reglamento (CE) 139/2004	Reglamento (CE) 139/2004 del Consejo, de 20 de enero de 2004, sobre el control de las concentraciones entre empresas
Resolución DGRN/DGSJFP	Resolución de la Dirección General del Registro y del Notariado, actualmente denominada, Dirección General de Seguridad Jurídica y Fe Pública
RM	Registro Mercantil
RORN	Decreto de 2 de junio de 1944 por el que se aprueba con carácter definitivo el Reglamento de la organización y régimen del Notariado
R&W	Manifestaciones y garantías (<i>Reps & Warranties Insurance</i>)
SAP	Sentencia de la Audiencia Provincial
Specific Indemnity Clause	Remedios para cubrir daños específicos
Signing	Firma del contrato de compraventa
SPA	Contrato de compraventa (<i>Share Sale and Purchase Agreement</i>)
Sujetos intervinientes	Conjuntamente para referirse a todas las sociedades involucradas
SPV	Sociedad creada con un objetivo específico (<i>Special Purpose Vehicle</i>)
STS	Sentencia del Tribunal Supremo
TRLC	Real Decreto Legislativo 1/2020, de 5 de mayo, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley Concursal
TRLITPAJD	Real Decreto Legislativo 1/1993, de 24 de septiembre, por el que se aprueba el Texto Refundido de la Ley del Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados
TRLMV	Real Decreto Legislativo 4/2015, de 23 de octubre, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley del Mercado de Valores
TRLSC	Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital
Trust	ABC Trust (fideicomiso anglosajón)
XYZ/Socio minoritario	XYZ, S.L.

1. Deberes de identificación de los sujetos comparecientes: blanqueo de capitales e inversión extranjera

Para otorgar de manera eficaz una escritura de compraventa de participaciones sociales, se imponen al **Notario** interviniente, como sujeto obligado (artículo 2.1.n) Ley 10/2010), unos deberes de identificación fehaciente de los sujetos comparecientes. Entre los deberes se encuentra el **deber de identificación del titular real en el caso de personas jurídicas** (artículos 3 y 4 Ley 10/2010; y, 145 RORN).

En este sentido, el Notario debe otorgar documento en el que quede constancia de quienes, en última instancia, **ejercen el control real**, esto es, quien directa o indirectamente ejerce el control de más del 25 % del capital de la sociedad o de los derechos de voto, o quien por otros medios ejerce el control, directo o indirecto (artículo 4.2.b) Ley 10/2010).

A fin de que el Notario pueda cumplir con su obligación de diligencia debida de identificación, se impone al administrador o apoderado de los **Sujetos intervinientes** en la operación, **la obligación de declarar la titularidad real** (artículo 4.2.bis Ley 10/2010).

A la obligación de identificación, se añaden, para el caso de **ABC**, unos **requisitos formales relativos a su inversión**. En efecto, al ser una entidad no residente en España y dada la trascendencia tributaria de la **Adquisición**, debe obtener unos documentos y realizar unas Comunicaciones sobre la inversión, lo que puede retrasar ligeramente el proceso de compraventa.

A continuación, se indican las obligaciones formales de identificación que cada una de las sociedades debe cumplir.

1.1 Obligaciones de ABC

- Si **ABC no tiene NIF español** (por ejemplo, por no haber hecho ninguna inversión anterior en España), al ser una sociedad no residente, necesita obtener un **NIF** que se debe solicitar a la **AEAT** mediante la cumplimentación del **modelo 936**. La obtención necesaria del **NIF** se debe a que **ABC** eventualmente generará beneficios sujetos a tributación en España por el Impuesto sobre la Renta de no Residentes (dividendos), sin perjuicio de la aplicación del **CDI España-Luxemburgo**.
- Si los **futuros consejeros** nombrados por **ABC** son **personas físicas no residentes**, necesitan obtener un **NIE** mediante la cumplimentación del **modelo EX-15**. En el caso de que sean **personas jurídicas no residentes** se requiere, nuevamente, la obtención del **NIF**. Esto es especialmente importante si, como consecuencia del ejercicio de su cargo, perciben remuneración, renta que estará gravada en España, en los mismos términos mencionados respecto a la inversión de **ABC**.
- Si el **apoderado** nombrado para comparecer ante Notario en España y **otorgar la compraventa** fuese **extranjero**, debe obtener un **NIE** (*ut infra*, apartado 2.2.).

Pueden **obtener la asignación del NIF/NIE** en el **consulado español de Luxemburgo**. También **pueden nombrar a un representante** para que presente la solicitud. En este segundo caso, si el representante es extranjero, igualmente, debe obtener un **NIE**.

Este despacho puede encargarse de la gestión de la tramitación mediante la concesión de un poder especial a tal efecto (*ut infra, apartado 2.2.*). Si se opta por esta opción, necesitaremos que nos remitan algunos documentos para efectuar la solicitud como el Certificado de Vigencia y Cargos del **RM** de residencia (*Certificate of Good Standing*), una copia del Pasaporte o Documento Nacional de Identidad y el poder debidamente apostillado y traducido, entre otros.

- De acuerdo con la información proporcionada por los **Clientes**, la **Adquisición** será **ejecutada** en el **primer semestre de 2023**. En consecuencia, no será de aplicación el régimen transitorio de suspensión de la liberalización de la inversión extranjera, prorrogado hasta el 31 de diciembre de 2022 (RD-Ley 34/2020). Sin embargo, al ser **ABC** una entidad extranjera, debe realizar las siguientes **Comunicaciones relativas a su inversión en España** ante el Registro de Inversiones del Ministerio de Hacienda (artículo 4 RD 664/1999):
 - **Comunicación previa de inversión extranjera** ya que el titular real de **ABC** se encuentra sito en las Islas Bermudas, territorio considerado paraíso fiscal (artículo 1 RD 1080/1991). La Declaración previa se realiza conforme al **Modelo DP-1** y tiene una validez de 6 meses. Transcurrido dicho plazo, debe realizarse una nueva comunicación en caso de que la inversión no se hubiera realizado (artículos 12 y 14 Orden 28-05-01).
 - **Comunicación a posteriori**, en el plazo de un mes desde la fecha de registro, exigible a toda inversión extranjera directa conforme al **Modelo D-1A** (artículo 3 Ley 19/2003). La condición de titular se prueba por medio de "*documento fehaciente que acredite el domicilio social*", sin perjuicio del deber correlativo del fedatario público que protocolice la **Adquisición** (artículos 4.2.b.1º RD 1080/1991; y, 3.1.d), 8, 12, 16 y 17 Orden 28-05-01).
- El Notario exigirá a **ABC** el **Acta de Titularidad Real española**, que si no tienen, **se otorga en unidad de acto con el Closing**. En este caso específico, la declaración de titularidad real se extiende hasta **su titular real último**: el **Trust**, situado en las Islas Bermudas. La **persona física titular real última**, tiene que cumplir su deber de colaboración, **proporcionando de forma inmediata sus datos personales** (artículos 4.2.c), 4.bis.4 y 4.ter.3 Ley 10/2010).
- En cuanto a la **autorización de la compraventa**, resulta necesario comprobar la **normativa luxemburguesa** para **determinar el órgano social** que debe aprobar la compra de las participaciones sociales de **HP** (*ut infra, apartado 3.1.*). En cualquier caso, si **ABC** decide nombrar a un representante para otorgar la compraventa mediante el otorgamiento de un poder especial ante autoridad luxemburguesa que cumpla funciones equivalentes a las del fedatario público español, es habitual que la propia **autoridad luxemburguesa** sea quien compruebe que la compraventa ha sido autorizada por el órgano social competente (*ut infra, apartado 2.2.*).

1.2 Obligaciones de IESA y XYZ

- Las sociedades mercantiles españolas tienen el deber de conservar y actualizar la información de su titular real, obligación que se extiende durante un plazo de diez años, a

partir del cese de su condición de titular real (artículos 4.bis.1 y 4.ter.1 Ley 10/2010). Sin perjuicio de esta obligación, lo cierto es que, en este caso, tanto **IESA** como **XYZ**, **no tienen que realizar manifestación alguna de su titularidad real, pues no se produce ninguna modificación.**

- En el caso de **IESA**, al ser la sociedad propietaria **Vendedora**, figura como **Socia Única** en la hoja registral abierta de **HP** en el **RM**. Por ello, **será necesario poner de manifiesto la ruptura de la unipersonalidad**. Pero esta comunicación se hará en el seno de la **Sociedad target** (*ut infra, apartado 6.1.*).
- Lo que sí puede hacer falta, en ambos casos, es la **Certificación de la Socia Única o de la Junta**, respectivamente, **autorizando la Adquisición**, si se considera como **activo esencial HP** (artículo 160.f) TRLSC). En tal caso, el Certificado deberá aportarse como anejo a la escritura de compraventa (*ut infra, apartado 3.1.*).

1.3 Obligaciones de HP

- Tras la **Adquisición**, ésta habrá de otorgar el **Acta de Manifestaciones para el cumplimiento de la obligación de identificar al titular real**. Este titular se identificará con el **Trust**, en los términos explicados anteriormente (*ut supra, apartado 1.1.*).
- Una vez se produzca la **Adquisición**, **HP** deberá **declarar la pérdida de unipersonalidad**, mediante **Acta de la Junta General** (*ut infra, apartado 6.1.*).

1.4 Conclusiones

A continuación se adjunta una **tabla** resumen:

	ABC	IESA y XYZ	HP
Obtención NIF/NIE	<p>Si ABC no tiene un NIF español (por ejemplo, por no haber hecho inversiones en España) necesita obtener uno.</p> <p>Si los futuros consejeros designados por ABC así como el representante nombrado para otorgar la compraventa son personas físicas no residentes, necesitan obtener un NIE.</p> <p>Este despacho puede cumplimentar estas solicitudes, mediante la concesión de un poder especial.</p>	NO necesitan obtener ningún documento .	NO necesitan obtener ningún documento .
Acta de Titularidad Real	Si no tienen, el Notario les exigirá un Acta de Titularidad Real española .	NO se tiene que declarar ningún cambio en la Titularidad Real , porque no ha habido modificación.	Tras la Adquisición , hay que otorgar una nueva Acta de Titularidad Real .
Comunicaciones sobre inversión extranjera	Al ser una entidad extranjera, debe rellenar el Modelo DP-1 y D-1A .	NO hay que cumplimentar ningún modelo .	NO hay que cumplimentar ningún modelo .
Autorización interna de la compraventa	Hay que comprobar la normativa luxemburguesa para determinar el órgano social competente y los requisitos para autorizar la compraventa (normalmente, esta comprobación la hará la autoridad luxemburguesa, en el momento de otorgar el poder especial para comparecer en España).	Si HP tiene la consideración de activo esencial , se requerirá Certificación de la Socia Única o de la Junta que autorice previamente la compraventa.	<p>No se requiere ninguna autorización porque es la Sociedad target (objeto de venta/compra).</p> <p>Sin embargo, deberá declarar la pérdida de la unipersonalidad mediante Acta de la nueva Junta General.</p>

2. Poderes especiales otorgados

Resulta necesario analizar la **validez de los poderes especiales otorgados** en los respectivos domicilios de los **Cientes** para poder comparecer ante el Notario español y otorgar la compraventa.

2.1 Poder especial otorgado por XYZ en España

Conforme establece la legislación española, **XYZ** deberá cumplir los siguientes requisitos para que el poder especial que otorgue en España sea válido:

- En cuanto a la **competencia**, corresponde al **órgano de administración**, debidamente convocado y vigente en el momento del nombramiento, otorgar directamente el poder singular, concretando el acto o negocio jurídico para el cual es nombrado el apoderado (artículos 249.1 TRLSC; y, 281, 291 y 293 C.Com). Según el **modo de organización de la administración**, podemos afirmar lo siguiente:
 - En el caso de **administrador único o administradores solidarios**, éstos tienen **facultad para otorgar el poder**.
 - En el caso de **administradores mancomunados**, en principio compete a los dos **conjuntamente**, salvo que, en virtud de un **poder**, pudieran **apoderar individualmente**.
 - Si se tratase de un **Consejo de administración**, no necesariamente tiene que ser éste, como órgano colegiado, el que lo conceda. En efecto, si existiese un **Consejero Delegado** con facultades suficientes e, incluso, un **apoderado con poder muy amplio** que a su vez pudiera apoderar a una persona para que comparezca en la compraventa, **éstos podrían conceder el poder especial**.

Sin perjuicio de lo anterior, conviene tener presente que, si **HP** se considerase **activo esencial** para **XYZ**, antes de concederse el poder, la **Adquisición** deberá ser **autorizada por la Junta General** (*ut infra, apartado 3.1.*).

- Los apoderamientos singulares pueden otorgarse mediante documento privado e, incluso, de forma verbal (artículo 291 C.Com). Sin embargo, dado que la posterior compraventa se formalizará por escritura pública, será necesario que el **otorgamiento del propio poder**, firmada por el órgano de administración de **XYZ**, **se autorice por un Notario también mediante escritura pública** (artículos 1280 CC; y, 166 y 197 RORN).
- Este apoderamiento singular **no es de inscripción obligatoria en el RM** (artículo 94.1.5º RRM). Se extingue transcurrido el tiempo señalado en el propio poder o, en su caso, una vez producida la **Adquisición** para la que ha sido otorgado. La falta de inscripción obligatoria en el **RM** es suplida por la referencia, en la escritura de compraventa, de aquellos datos y documentos que pongan de manifiesto la válida designación del apoderado (artículos 292 C.Com y 12; 77-80, 108, 109 y 111 RRM; Resoluciones DGRN, de 5 de octubre de 2012 y, de 25 de mayo de 2017).

2.2 Poder especial otorgado por ABC en Luxemburgo

Teniendo en cuenta que **ABC** ya ha otorgado el poder en su domicilio – por lo que descartamos el posible otorgamiento directo ante Notario español, que hubiera sido la vía más rápida –, existen las siguientes dos opciones para garantizar la validez de dicho otorgamiento en España:

- **Otorgamiento en el Consulado español de Luxemburgo**, consistente en un trámite sencillo, pero será necesario solicitar cita previa, lo que puede retrasar la **Adquisición**.

- **Otorgamiento ante autoridad luxemburguesa que cumpla funciones equivalentes a las del fedatario público español**. Esta es la opción más habitual, que se defiende en el presente caso. Tal Autoridad, al igual que la española, deberá cumplir las **exigencias de identificación así como determinación de la capacidad y la legitimación del compareciente**. Igualmente, para la validez de este poder especial, se exigen algunos requisitos adicionales (Resoluciones DGRN, de 14 de septiembre de 2016 y, de 18 de diciembre de 2018):
 - **Legalización, mediante la fijación de la Apostilla de la Haya, en el documento notarial** (artículos 1.c) y 3 Convenio de La Haya), redactada en la lengua oficial de la autoridad que la expida y emitida por la autoridad competente en función de la normativa nacional. De lo contrario, aunque dicho poder se otorgue ante Notario, no será válido en España.

 - Para que tenga efectos en España, es necesario, como último requisito, que se tenga una **traducción jurada** del contenido del poder al español, salvo que se opte por el **otorgamiento de un poder bilingüe** (en francés y español).

 - Para que la escritura de compraventa que se otorgue en ejercicio de dicho poder sea válida, si la **persona apoderada fuese extranjera** debe obtener un **NIE** (*ut supra, apartado 1.1.*).

2.3 Conclusiones

Respecto a la validez de la concesión de los poderes especiales, podemos **concluir** lo siguiente:

XYZ

El otorgamiento del poder, cuya **competencia** reside en el **órgano de administración**, deberá autorizarse ante Notario mediante **escritura pública**.

Si **HP** fuese considerado **activo esencial** para **XYZ**, con carácter previo a la concesión del poder, será preciso que la **Adquisición sea autorizada por la Junta General**. De lo contrario, el poder no será válido.

Al ser un apoderamiento singular **no es de inscripción obligatoria en el RM**. Batará la referencia a la validez del otorgamiento en la propia escritura de compraventa.

ABC	
Opción A	Otorgamiento en el Consulado español de Luxemburgo .
Opción B	Otorgamiento ante Autoridad luxemburguesa que cumpla funciones equivalentes a las del fedatario público español . En este caso, se exigirá: <ul style="list-style-type: none">- El Notario deberá identificar al ponderante y apoderado y, comprobar la capacidad y legitimación de éstos.- La fijación de la Apostilla de la Haya para su legalización.- Traducción jurada del poder notarial al español, salvo otorgamiento de un poder bilingüe (en francés y español).- Si la persona apoderada fuese extranjera, deberá contar con un NIE.

3. Autorizaciones previas

Con carácter previo al análisis de las fases de **Adquisición**, conviene tener presente una **serie de autorizaciones** que pueden llegar a requerirse, según los criterios que a continuación se indican.

3.1 Autorización de la compraventa por parte de las sociedades involucradas

De forma paralela a las negociaciones, la **Vendedora** así como los **Compradores** tendrán que realizar un proceso interno de valoración en referencia a la conveniencia de la compra de la **Sociedad target**, que concluirá con una posterior decisión sobre la **Adquisición**. Habitualmente, suele haber una autorización previa e inicial sujeta a una decisión definitiva que se efectúa tras la **Due Diligence**, en donde los **Sujetos intervinientes** emiten su decisión final sobre la **Adquisición**.

Conforme a la **normativa española**, la regla general es que **corresponde al órgano de administración autorizar la Adquisición** (artículos 160 y 234 TRLSC).

Sin embargo, esta regla debe ser matizada en atención a **diversos supuestos** que legalmente precisan **deliberación y aprobación previa de la Socia única y/o Junta General de Socios** y que se resumen en los siguientes (artículos 160.f), 161, 228.c) y 229 TRLSC):

- Cuando los elementos involucrados en la operación **constituyan un activo esencial** para las empresas intervinientes.
- Cuando la Junta haya impartido instrucciones o sometido a autorización previa la compraventa por expresa voluntad.
- En el caso de que hubiera un posible conflicto de interés, directo o indirecto, entre el administrador o persona vinculada a éste y la operación.

En este caso, conviene tener presente la implicación que puede tener en la **Adquisición**, la **consideración como activo esencial de HP**.

Dada la ambigüedad del concepto de activo esencial, el artículo 160.f) TRLSC recoge una presunción legal según la cual se entenderá como tal *"cuando el importe de la operación supere el 25% de los activos que figuren en el último balance aprobado"*. Para realizar tal determinación, pese a ser un concepto jurídico indeterminado (Resolución DGRN, de 11 de junio de 2015), existe consenso de presumirse esencial aquel activo cuya adquisición o enajenación *"tiene efectos similares a las modificaciones estructurales"* (Preámbulo Ley 31/2014).

Es un problema que precisa un análisis más pormenorizado de los balances de las sociedades involucradas para evitar una posible calificación negativa del Registrador Mercantil de la escritura de compraventa. En la práctica, es frecuente que **en supuestos dudosos, ad cautelam, se aporte el certificado de la Junta**, a efectos de evitar una posterior ineficacia del **SPA**, por falta de autorización del órgano competente.

En atención a la información facilitada por los **Cientes**, podemos hacer las siguientes **valoraciones preliminares**:

	IESA	ABC	XYZ
Consideración de activo esencial	De confirmarse que IESA no dispone de más activos en balance aparte de HP , sería activo esencial . En ese caso, compete a la Socia Única aprobar la Adquisición .	Hay que comprobar la normativa luxemburguesa , para determinar el órgano social competente para autorizar la Adquisición (<i>ut supra</i> , apartado 1.1. y 2.2.). Además, se necesita más información contable .	Carecemos de datos suficientes para identificar la naturaleza esencial de los bienes afectados.

Conviene tener presente que el incumplimiento de este requisito daría lugar a la **ineficacia del SPA**. No obstante, es habitual la extensión analógica de la protección contenida en el artículo 234.2 TRLSC, amparando, a través de la pervivencia del negocio, a los terceros de buena fe que obren sin culpa grave (STS 285/2008, Sala de lo Civil, (Sección 1ª), de 17 de abril de 2008; Resolución DGRN, de 11 de junio de 2015).

En estos casos, se podrá ejercitar una **acción social de responsabilidad contra los administradores** (artículo 238 TRLSC), sin perjuicio de la eventual **acción individual de responsabilidad** (artículo 241 TRLSC) y, en el caso de un **Consejo de administración**, la correspondiente **impugnación del acuerdo** (con la solicitud de suspensión cautelar pertinente, artículo 251 TRLSC).

3.2 Posible autorización previa de concentración económica

Determinadas operaciones de concentración económica pueden afectar de forma significativa la libre competencia en los mercados. La normativa española y comunitaria establecen la necesidad de **notificar la concentración** a la **CNMC** o, en su caso, a la **CE**, si alcanza la cuota de mercado o de volumen de negocios previstas.

Para saber si se superan los umbrales que dan lugar a tener que notificar una operación de concentración, resulta fundamental hacer el siguiente **doble control**, tanto desde un punto de vista nacional como europeo:

- En **España**, es obligatoria la notificación si la concentración supone:
 - Una **adquisición** o **incremento** de una **cuota igual o superior al 30%** del mercado relevante de producto o servicio en el ámbito nacional o en un mercado geográfico definido dentro del mismo; o,
 - El **volumen de negocios global en España** del conjunto de los partícipes supere en el último ejercicio contable la cantidad de **240 millones de euros**, siempre que al menos dos de los partícipes realicen **individualmente** en España un volumen de negocios superior a **60 millones de euros** (artículo 8.1.a) y b) LDC).

- De acuerdo con la **normativa comunitaria**, se considera que la concentración tiene dimensión comunitaria, en dos supuestos (artículo 1 Reglamento (CE) 139/2004):
 - Cuando el **volumen de negocios total a escala mundial** realizado por el conjunto de las empresas afectadas supere los **5000 millones de euros** y el **volumen de negocios total a escala comunitaria** realizado individualmente por al menos dos de las empresas afectadas por la concentración supere los **250 millones de euros** (salvo que una de las empresas afectadas desarrolle más de 2/3 de su volumen de negocio comunitario en un mismo Estado miembro).
 - Cuando:
 - ✓ El **volumen de negocios total a escala mundial** realizado por el conjunto de las empresas afectadas supere los **2500 millones de euros**;
 - ✓ En al menos tres Estados miembros, el **volumen de negocios total** realizado por el conjunto de las empresas afectadas supere los **100 millones de euros** en cada uno de dichos Estados miembros;
 - ✓ En al menos tres Estados miembros contemplados, el **volumen de negocios total realizado individualmente** por al menos dos de las empresas afectadas supere los **25 millones de euros** en cada uno de dichos Estados miembros, y el **volumen de negocios total a escala comunitaria** realizado **individualmente** por al menos dos de las empresas afectadas supere los **100 millones de euros** (salvo que una de las empresas afectadas desarrolle más de 2/3 de su volumen de negocio comunitario en un mismo Estado miembro).

En este caso, **carecemos de datos suficientes** para identificar la concurrencia de las cifras previstas. A la espera de recibir toda la información, **solo podemos informar** a los **Cientes** sobre **la potencial necesidad de comunicar la operación a la CNMC o a la CE**, en caso de que las **sociedades involucradas cumplan con los requisitos** expuestos en los párrafos anteriores. Sin embargo, y de forma preliminar, es previsible que se **sobrepasen las cifras de volumen de negocio** que dan lugar a la **necesidad de comunicar la operación a la CNMC**, dado que **HP** es titular del **25% de las centrales hidráulicas en España**.

3.3 Fases del proceso de Adquisición

En cuanto a las **fases del proceso de Adquisición**, conviene tener presente que **no se trata de fases taxativas**, sino que responden a la generalidad de las operaciones.

En efecto, según las circunstancias concretas de la **Adquisición**, el proceso puede estructurarse de una u otra forma.

A continuación, añadimos una **breve explicación**, a modo de resumen:

- Paralelamente al inicio de las negociaciones, los **Sujetos intervinientes** deben realizar un **proceso interno de valoración** que, según las circunstancias, **puede requerir autorización previa de la Junta**. Igualmente, debe realizarse un estudio para determinar

si la **Adquisición** puede afectar de forma significativa la libre competencia en el mercado en el que opera, en cuyo caso sería necesaria una previa notificación de la concentración a la **CNMC** o a la **CE** (*ut supra*, apartado 3.2.). Estas comprobaciones suelen quedar sujetas a una decisión definitiva de la **Adquisición**, posterior a la **Due Diligence**.

- El proceso comienza con unas negociaciones que dan lugar a la redacción de la **LOI**, acuerdo mediante el cual los **Compradores** manifiestan su voluntad de negociar y celebrar el **SPA**. la **LOI** puede o no ser vinculante. En cuanto a su contenido, podemos destacar lo siguiente:
 - Puede incluir una **propuesta de compra** en donde se fijan las condiciones sobre las cuales formalizar la **Adquisición**, a salvedad de posibles ajustes en su contenido como consecuencia de los resultados de la **Due Diligence**.
 - Puede contemplar un **período de exclusividad** en cuanto a las negociaciones, que puede o no ser vinculante.
 - Puede contener un **NDA** respecto a la **confidencialidad de la información facilitada**, sin perjuicio de la posibilidad de que conste en documento separado (por ejemplo, si se quiere regular pormenorizadamente aspectos económicos y financieros para valorar un posible precio de oferta).
 - Puede prever **penalizaciones** en caso de **violación de su contenido**. En este sentido, conviene destacar lo siguiente:
 - ✓ En el supuesto de que la **LOI** tenga **carácter vinculante**, aconsejamos que los **Compradores** incluyan ciertos supuestos de desvinculación. De esta forma, si tras la **Due Diligence** de la **Sociedad target** se pone de manifiesto alguna contradicción con los parámetros inicialmente pactados, podrían desvincularse sin penalización alguna.
 - ✓ Según las circunstancias del caso, la violación del **NDA** genera **responsabilidad contractual** y una **violación de secretos empresariales prohibida** (artículos 13 LCD; 3.2 Ley 1/2019; y, SAP Barcelona nº 853/2022 (Sección nº15) de 20 de mayo).
- Según se avanza las negociaciones y, de forma paralela a la redacción de los primeros borradores del **SPA**, se realizará la **Due Diligence**. De esta forma, se inicia un proceso de revisión legal, laboral, fiscal, contable, regulatorio, de ética y medioambiental de la **Sociedad target**, concretándose aspectos de importante incidencia, sobre todo, en la posterior concreción final del objeto y precio.
 - Este proceso suele efectuarse de forma telemática, a través de una plataforma llamada *Data Room*.

- La **Due Diligence** es un proceso de trascendente importancia en el porvenir de la **Adquisición**, por constituir el punto de inflexión en el que la venta puede prosperar o decaer.
 - ✓ A raíz de la información por los **Cientes**, en principio es previsible que **no haya que realizar una revisión laboral exhaustiva**. Sin embargo, será necesario contrastar esta información y verificar que efectivamente no hay contingencias laborales. En efecto, el hecho de que **HP** no tenga trabajadores, no implica que la **Sociedad target** no tenga que asumir costes laborales de otra índole (por ejemplo, sanciones en materia laboral en el último año, indemnizaciones pendientes de pago por despidos anteriores, etc.).
- Normalmente, tras la **Due Diligence**, es habitual que los órganos sociales competentes de los **Sujetos intervinientes** autoricen, de forma definitiva, la **Adquisición** y, en su caso, realicen las comunicaciones pertinentes a las autoridades de competencia (*ut supra*, apartado 3.1. y 3.2.).
- Concluida la **Due Diligence**, se **redacta y firma el SPA definitivo (Signing)** y **otros documentos complementarios** (entre otros, avales bancarios, revocación y otorgamiento de poderes, cambios en el órgano de administración, etc.). En el **SPA** se identifica lo siguiente:
 - Las partes contratantes;
 - todos los aspectos tratados desde la firma del **LOI** hasta la finalización de la **Due Diligence**; y,
 - contendrá todos los **elementos definitivos de la compraventa** (entre otros, el precio, forma y plazos de pago, cláusula de no competencia, cantidades retenidas, **R&W**, etc.).
 - en el supuesto de que se deba comunicar la **Adquisición** a la **CNMC** o **CE** (*ut supra*, apartado 3.2.), o bien se firma el **SPA** una vez se autorice la operación de concentración por parte de las autoridades de competencia o bien, se sujeta el **SPA**, como condición suspensiva, a la obtención de dicha autorización.
- El proceso finaliza (**Closing**), mediante la **elevación a público del SPA**, requisito legal imprescindible (artículo 106.1 TRLSC). La elevación a público puede realizarse de dos formas:
 - **simultáneamente** en el mismo momento de la firma del **SPA**; o,
 - con **carácter posterior (Post-Closing)**, opción habitual cuando la **Vendedora** tiene que hacer determinados **ajustes al precio** (por ejemplo, sacar fuera del activo vehículos de lujo, inmuebles, etc.).

- Además, en **protocolo inmediatamente posterior** a la elevación a público del SPA, **se otorgará una escritura para elevar, entre otras cuestiones, los acuerdos de la nueva Junta General y la constitución del Consejo de administración** (*ut infra, apartado 6.*).

Por último, conviene tener presente que **la necesidad de cumplir estos requisitos no empaña la validez del SPA**, dado su carácter consensual. Esto explica que, una vez firmado, los **Socios** podrán compelerse recíprocamente a cumplirlo y ejecutarlo.

3.4 Conclusiones

Respecto a las **autorizaciones previas**, podemos concluir lo siguiente:

- Autorización por consideración de **activo esencial**.

	IESA y XYZ	ABC
Consideración de activo esencial	<p>Con carácter general, corresponderá al órgano de administración tanto de IESA como de XYZ autorizar la compraventa.</p> <p>Excepción:</p> <ul style="list-style-type: none"> - Si se considere que la Sociedad target es un activo esencial, en cuyo caso será necesario recabar el acuerdo de la Junta correspondiente (artículo 160.f.) TRLSC. - Sobre la esencialidad del activo, podemos hacer la siguiente valoración previa: <ul style="list-style-type: none"> • De confirmarse que HP es el único activo de IESA, se requeriría autorización previa de la Junta. • En el caso de XYZ, será preciso comprobar su balance para hacer una valoración de la esencialidad de HP, como objeto de compra. <p>Como mecanismo preventivo para aquellos supuestos dudosos, ad cautelam, es posible aportar el Certificado de la Junta.</p>	<p>Será preciso comprobar la normativa luxemburguesa para determinar el órgano social competente para autorizar la compraventa (normalmente lo comprobación la hará la autoridad luxemburguesa a la hora de validar el otorgamiento del poder especial para comparecer en España).</p> <p>En todo caso, se precisa de más información contable para efectuar una correcta valoración.</p>

- Autorización por **operación de concentración**.

Operación de concentración

Es necesario realizar un **estudio pormenorizado** de la **Adquisición** para determinar si se trata de una operación de concentración.

Se requerirá una **notificación previa** a la **CNMC** o a la **CE** cuando:

- **Las cuotas de mercado y/o el volumen de negocios de los Compradores supera las cifras de concentración legalmente previstas.**
- Sin embargo, y de forma preliminar, dado que **HP es titular del 25% de las centrales hidráulicas en España, es previsible que se sobrepasen las cifras de volumen de negocio que dan lugar a la necesidad de comunicar la operación a la CNMC.**

- Esquema del **proceso de Adquisición**.

Con el objetivo de que los **Cientes** dispongan de una imagen global del proceso de compraventa, se adjunta un **esquema visual de los hitos principales** que, con carácter general, **configurarán el proceso de la Adquisición**, resumen de lo explicado (*ut supra*, apartado 3.3.).



4. El régimen de responsabilidad frente a vicios ocultos

Uno de los aspectos que mayor tensión pueden generar en la redacción del **SPA** es la **determinación de las reglas de conducta** tanto de la **Vendedora** como de los **Compradores**.

Sin embargo, la articulación de dichas reglas resulta imprescindible para dotar de seguridad jurídica a la **Adquisición**. Dentro de las reglas de conducta del contrato, debe distinguirse entre:

- La materia propia de **R&W** y la **Specific Indemnity Clause** para cubrir daños específicos, que trataremos a continuación (*ut infra*, apartado 4.1 y 4.2.); y,
- Otro tipo de reglas adicionales como la **cláusula MAC** que, igualmente, resulta conveniente prever en el **SPA**. Con esta cláusula se busca dar cobertura frente al riesgo de que se produzca un cambio material adverso que prive de sentido a la **Adquisición**.

Igualmente, resulta aconsejable prever un **bring-down mechanism**, en virtud de la cual, la **Vendedora** entrega un **certificado** para asegurar que las **R&W** contenidas en el **SPA** son exactas y veraces. Al mismo tiempo, se otorga a los **Compradores** el **derecho a resolver el contrato** si las declaraciones efectuadas en el momento del **Signing** no se mantienen hasta el momento del **Closing**. Con ello, se evita una eventual minoración del valor de la **Sociedad target**.

4.1 Régimen de las R&W y, la Specific Indemnity Clause

A fin de ampliar los medios de tutela de los **Compradores**, es fundamental identificar y cuantificar **activos y/o pasivos ocultos** y, establecer **garantías** para mitigar sus consecuencias.

Por ello, es aconsejable negociar la incorporación, en el **SPA**, de una serie de **R&W**, que definen el ámbito de responsabilidad de la **Vendedora**, de forma que:

- Se incluyen una **serie de declaraciones** efectuadas por la **Vendedora**, de contenido muy heterogéneo, que variarán según las características concretas de la **Adquisición**. Así, por ejemplo, suelen efectuarse declaraciones sobre la realidad patrimonial y financiera, la situación de los libros contables, el estado fiscal o, la regularidad de las licencias y autorizaciones administrativas.
- Con estas afirmaciones, la **Vendedora** manifiesta un **concreto estado de la Sociedad target**.
- De esta forma, la **Vendedora garantiza** a los **Compradores** que los **datos** en ellas contenidos o los **documentos** a los que las mismas se refieren **son reales y veraces**.
- Si esos datos no se corresponden con la realidad, se produciría un **incumplimiento del SPA** (artículo 1124 CC), lo que explica que suela preverse anticipadamente un **procedimiento específico de reclamación**.

Conviene tener presente que también pueden incluirse **declaraciones en sentido inverso** efectuadas por los **Compradores**. Así, por ejemplo, en caso de que se hubiera pactado pagos

aplazados, la **Vendedora** puede exigir a los **Compradores** una serie de garantías para asegurarse el cobro del precio aplazado.

El problema que se plantea en este caso es que la **Vendedora no tiene más activos aparte de las participaciones de HP** las cuales, una vez transmitidas, dejarían de formar parte de su balance. Además, si bien dispone de un conjunto de derechos de créditos asociados a los préstamos participativos, los **Compradores** pretenden pagarlas anticipadamente tan pronto adquieran el capital social de **HP**.

En consecuencia, **no habría recursos tangibles contra los cuales dirigirse ante un eventual inexactitud** de alguna de las afirmaciones realizadas por la **Vendedora** sobre el estado real de **HP** (por ejemplo, prendas o avales bancarios). Por ello, se debe incluir **mecanismos de garantía específicos** para el supuesto de **incumplimientos** de alguna de las declaraciones efectuadas por la **Vendedora** que, de otro modo, quedarían en un plano meramente abstracto e hipotético.

Además, si alguna contingencia ya ha sido detectada con anterioridad a la **Adquisición** – como sucede en este caso, dado que se ha identificado una **contingencia fiscal relevante por IVA** – es necesario establecer una **Specific Indemnity Clause** para recoger **garantías específicas**, ante la imposibilidad de alegar desconocimiento por parte de los **Compradores**. Con ello, los **Compradores** circunscriben los posibles daños que pueda generar, previendo mecanismos preventivos.

4.2 Cobertura adicional

Con carácter previo, conviene tener presente que si la/s contingencia/s fueran **subsanables por la Vendedora antes de la venta**, es recomendable que la asuma de forma que se reducen futuras garantías y se aumenta el importe que recibirá la **Vendedora** en el cierre.

En consonancia con lo anterior, en función de la **forma de pago del precio de compraventa**, pueden entre otros, los siguientes **remedios específicos** descritos en la tabla:

Retención del precio	<p>Lo más conveniente es que los Compradores retengan parte del precio en cuantía suficiente para cubrir la contingencia fiscal detectada y también eventuales inexactitudes de las R&W.</p> <p>Esto se consigue mediante el establecimiento de un calendario de pagos con plazos amplio que coincida, al menos, con el plazo de prescripción de las contingencias (en el caso de la contingencia fiscal, suele ser cuatro años).</p> <p>Esta retención del precio puede hacerse de dos formas:</p> <ul style="list-style-type: none"> - De un lado, los Compradores directamente retienen una cantidad destinada a asegurar el pago de las R&W. De esta forma, si se produce la contingencia (por ejemplo, en este caso, tras una inspección o acta tributaria), podrán hacer frente a la misma con el importe retenido, ajustando el precio de compraventa. en caso contrario, prescrita la contingencia, los Compradores entregarían el precio retenido a la Vendedora. - De otro lado, esa retención puede hacerse mediante un depósito en concepto de Escrow bajo la custodia de un tercero, generalmente, una entidad bancaria (<i>Escrow Agent</i>), que administrará el importe retenido bajo lo pactado en el SPA. En caso de acontecer la contingencia, el <i>Escrow Agent</i> pagará el importe correspondiente a los Compradores según lo dispuesto en
-----------------------------	---

	<p>el contrato. En caso contrario, la cantidad retenida se le entrega a la Vendedora en función de los hitos que se establezcan en el SPA.</p> <p>De entre las dos, la opción más aconsejable es que sean los Compradores quienes retengan el precio, por dos motivos:</p> <ul style="list-style-type: none"> - El depósito de <i>Escrow</i> supone incurrir en costes de gestión y mantenimiento. - Es posible que los Compradores prefieran desembolsar el precio en varios plazos, lo cual no podrán hacer si optan por constituir un depósito <i>Escrow</i> (en ese caso, abonan la totalidad del precio, lo que sucede es queda depositada).
Pago íntegro	<ul style="list-style-type: none"> - Asunción de las contingencias por parte de IESA. <p>Si se pacta que la Vendedora asume el importe total del daño en caso de que se materialicen todas o algunas las contingencias, es aconsejable que los Compradores negocien la inclusión del daño principal, los intereses y los posibles costes de gestión o reclamación (por ejemplo, multas o recargos).</p> <ul style="list-style-type: none"> - Asunción de las contingencias por parte de los Compradores. <p>Si los Compradores asumen el coste total o parcial de las contingencias, puede redactarse una cláusula penal para resarcir los daños y perjuicios que puede ocasionarles.</p>
Pólizas de seguro	<p>También es aconsejable prever póliza de seguros, entre otras:</p> <ul style="list-style-type: none"> - Póliza de seguro de responsabilidad civil (<i>seller-side policy</i>), en virtud de la cual los Compradores reclaman al Vendedor bajo las R&W pactadas, sin perjuicio del derecho de repetición del Vendedor frente a la aseguradora. - Póliza de seguro de daños (<i>buyer-side policy</i>), en virtud de la cual se transfiere a la aseguradora un deber de pago resarcitorio a los Compradores (siendo la opción más recomendable para los Compradores porque cualquier falsedad o inexactitud en las declaraciones de R&W que generen daños estarán cubiertas). <p>Normalmente, este tipo de pólizas, que pueden ser con o sin recurso a la Vendedora, cubren el régimen de R&W frente a contingencias desconocidas.</p> <ul style="list-style-type: none"> - Pólizas para cubrir la contingencia fiscal detectada (<i>Tax Insurance</i>). - Pólizas para cubrir otro tipo de riesgos que ya han sido identificados (<i>tailor-made policy</i>). Por ejemplo, para cubrir los resultados de un litigio ya comenzado (<i>After de Event Insurance</i>). <p>En cualquier caso, antes del Closing, se debe revisar con detenimiento el borrador final de la póliza para asegurar que está coordinado con el contenido del SPA.</p>

4.3 Conclusiones

La **cláusula de R&W** resulta **necesaria**, pero **insuficiente** por sí sola, para cubrir **contingencias**, sobre todo, aquellas que **hubieran sido detectadas** en el proceso de **Due Diligence**.

Complementariamente, teniendo en cuenta la situación contable de **IESA** resulta **imprescindible** articular **remedios específicos y tangibles**, además de una cláusula **Specific Indemnity Clause** redactada a medida para cada una de las contingencias ya detectadas.

Si la **contingencia es subsanable antes de la venta**, podría pactarse que la **Vendedora elimine dicho riesgo** con carácter previo. En caso contrario, podemos distinguir varios mecanismos, según la **forma de pago**:

Retención del precio	<p>Lo más recomendable es realizar retenciones en el precio de compraventa, que puede hacerse, alternativamente, de dos formas:</p> <ul style="list-style-type: none"> - Retención de parte del precio por parte de los Compradores, mediante el establecimiento de un calendario de pagos que coincida, al menos, con el plazo de prescripción de las contingencias. - Constitución de un depósito Escrow, consistente en que la retención se deposita bajo la custodia de una entidad bancaria que actúa como intermediaria. <p>De entre estas opciones, la retención directa por parte de los Compradores es más aconsejable por dos motivos: (i) la constitución del depósito <i>Escrow</i> lleva aparejada costes de gestión y mantenimiento; y, (ii) habitualmente, los Compradores suelen preferir desembolsar el precio en varios plazos.</p>
Pago íntegro	<p>Pacto en virtud de la cual la Vendedora asume el importe total/parcial del daño.</p> <p>En el caso de que se pacte que los Compradores asuman el coste total/parcial de las contingencias, es aconsejable prever una cláusula penal.</p>
Pólizas de seguro	<p>Adicionalmente, sería aconsejable suscribir una póliza de seguros. Entre otras, teniendo en cuenta la contingencia fiscal por IVA identificada, sería conveniente suscribir una póliza específica para cubrir dicha contingencia fiscal.</p>

Igualmente, es recomendable prever reglas de conducta adicionales tales como la **cláusula MAC**, para cubrir los efectos de posibles cambios materiales adversos.

Por último, resulta aconsejable prever una **bring-down mechanism con efectos resolutorios** si, en el momento del **Closing**, se revelan inexactitudes o cambios en las **R&W** hechas por parte de la **Vendedora** en el momento del **Signing**.

5. Configuración del Pacto de Socios y de los Estatutos Sociales

Respecto a la suscripción del **Pacto**, en el presente informe se presenta una propuesta de las cláusulas más importantes a introducir en atención a las circunstancias concretas de la **Adquisición**, con una breve explicación sobre su significado.

5.1 Sobre la conveniencia de suscribir el Pacto

Dada la distribución de las participaciones sociales en las que se divide el capital social – el 90% corresponderán a **ABC** y el restante 10% a **XYZ** – **es aconsejable que los Clientes suscriban consensuadamente un Pacto que regule sus relaciones internas**, por dos motivos fundamentales:

- El **Pacto** otorga una **gran flexibilidad** de adaptación a las necesidades particulares de los **Socios**, quienes pueden complementar, concretar y modificar el funcionamiento interno de **HP**, incluyendo todas aquellas estipulaciones que consideren conveniente. En ocasiones, ocurre que se quiere reflejar en **Estatutos** cuestiones que para ellos resultan importantes y que – por el excesivo formalismo legal – no tienen cabida o, sencillamente, no conviene, dada su publicidad, reflejarlos en los mismos (artículos 1278 y 1255 CC).
- Al ser un contrato, el **Pacto** permite **mantener la confidencialidad de su contenido**, a diferencia de los **Estatutos** que son de obligatoria inscripción en el **RM** (artículo 94.2º, 175.1.3º y 176 RRM). La confidencialidad puede ser **recomendable si se quiere mantener ciertas cuestiones reservadas** entre los **Socios** (por ejemplo, el precio mínimo de venta o cláusulas que contradicen el TRLSC como una sindicación del voto de los consejeros).

Para prevenir posibles situaciones de abuso del **Socio mayoritario**, **es recomendable firmar el Pacto en unidad de acto**, inmediatamente después de la protocolización del **SPA** y de la Certificación de las Actas de la Junta y el Consejo (*ut infra, apartado 6.*). En cuanto a su **firma**, es conveniente que:

- Lo **firmer ambos Socios**;
- También es aconsejable que lo firme el **nuevo Consejo de administración** en representación de la **Sociedad target** (artículos 1261 y 1101 CC; y, STS, Sala de lo Civil, (Sección 1ª), de 7 de abril de 2022, recurso nº 1726/2019).

Una vez suscrito el **Pacto**, los **Socios** deben sopesar si les interesa **elevarlo a público**. A saber:

- Si se eleva a público constituye **documento ejecutivo** en caso de demanda entre los **Socios** por incumplimiento.
- Si se eleva a público, al ser un **documento público**, permite acreditar frente a terceros la **existencia**, el **contenido** y, sobre todo, da fe de la **fecha** del **Pacto**.
- Igualmente, si el **Pacto establece la obligación de otorgar poderes**, por ejemplo, para el ejercicio del derecho de arrastre (*Drag Along Rights*), **para otorgarlos**, al basarse en una obligación del **Pacto**, **éste debe estar protocolizado**.

- Además, la **elevación a público sin inscripción registral** no enerva la **confidencialidad del Pacto**.
- A diferencia de los **Estatutos**, el **Pacto** no se someterá a la eventual calificación del Registrador Mercantil, a efectos de su inscripción en el **RM**.
- ✓ Sin perjuicio de lo anterior, conviene tener presente que la **falta de tiene el inconveniente de la falta de oponibilidad a terceros** (*ut infra, apartado 5.3.*). Por ello, en ocasiones, puede resultar adecuado plantearse dos **Pactos** con distinto contenido: uno que convenga inscribir y hacer público como modificación estatutaria y otro que no.
- Conviene tener presente que es posible **depositar el Pacto en el RM**, en cuyo caso la **elevación a público** constituye requisito necesario (por aplicación analógica del artículos 112 TRLMV; y, 2.3 y 5 RD 171/2007).

5.2 Cláusulas propuestas

A continuación procedemos a proponer la introducción de varias cláusulas en el **Pacto**, distribuidas en cinco bloques principales, a saber: (i) Gobierno Corporativo; (ii) Transmisión de Participaciones Sociales; (iii) Acuerdos Financieros; (iv) Bloqueos Societarios; (v) Compromisos y derechos especiales.

Quisiéramos puntualizar que, en la mayoría de los casos, **se puede pactar libremente** lo que las **Socios** quieran. En los casos en que existe regulación legal, en general, puede establecerse por **Pacto** otra cosa, o bien los **Estatutos** pueden recoger un régimen diferente. En algún supuesto existe un mínimo legal imperativo, que se indicará en este apartado si es el caso.

Con carácter previo, es conveniente introducir, como acuerdo de principio, una **cláusula de prevalencia**. De esta forma, en el supuesto en que algunas estipulaciones del **Pacto** no tuvieran reflejo exacto en los **Estatutos**, y se produjera una discrepancia entre ambos, se pactaría que prevaleciese el **Acuerdo**. Esto es especialmente importante en relación con el régimen de transmisión de participaciones sociales así como, en relación a las mayorías estipuladas en sede de Junta y Consejo de administración para adoptar los acuerdos de materias reservadas que, en este caso, se establecerán.

5.2.1 Bloque I. Gobierno Corporativo.

Junta de Socios

Proponemos incluir que para la válida adopción de acuerdos relativos a una serie de materias en el seno de la **Junta General de Socios** sea necesario contar con la aprobación del **91% del capital social** (Resolución DGRN de 19 de enero de 2017, en relación con el artículo 200 TRLSC). De esta forma, sería necesario contar con el **voto favorable de XYZ para la adopción de dichos acuerdos**, protegiendo sus derechos de voto que, de lo contrario, se verían completamente enervados por el principio de mayorías.

A modo de ejemplo y no de forma taxativa, proponemos la siguiente lista de **Materias Reservadas a Mayorías Reforzadas de la Junta General**, a considerar:

	<ul style="list-style-type: none"> - Aumento o reducción de capital social o cualquier otra variación de la estructura de los recursos propios. - Negocios sobre las propias participaciones sociales. - Cualesquiera modificaciones de los Estatutos (por ejemplo, traslado de domicilio social, modificación del objeto social, establecimiento de mayorías reforzadas en Junta y/o Consejo u otras normas que afecten a la toma de decisiones en los órganos sociales en términos distintos a los pactados, etc.) y modificaciones estructurales (por ejemplo, fusión, escisión, transformación, etc.). - La emisión de obligaciones, opciones, bonos o de cualesquiera valores o derechos que, directa o indirectamente, puedan dar derecho a la suscripción o adquisición de una participación en el capital social. - Constituir cargas o gravámenes sobre las participaciones sociales de HP. <p>La inclusión de los anteriores puntos pueden resultar poco equilibrado para ABC quien, ostentando un 90% debería tener mecanismos flexibles para financiar HP sin incurrir en una eventual paralización del funcionamiento de la Sociedad target.</p> <ul style="list-style-type: none"> - La exclusión del derecho de suscripción preferente de Socios. - Modificación de la forma de organizar la administración social, o el número máximo y mínimo de consejeros, en términos distintos a los establecidos en el Pacto y aprobación de la retribución de los administradores. - Concesión de opciones o derechos sobre participaciones sociales a Socios y trabajadores de HP. - La aprobación de las Cuentas Anuales de la Sociedad target, el informe de gestión, la gestión social y la aprobación de la aplicación del resultado, así como la aprobación de la política de reparto de dividendos o reservas con unos parámetros (<i>ut infra, apartado 5.2.3</i>). - El nombramiento, reelección y cese de los auditores de la Sociedad target. - La solicitud de admisión a cotización de las participaciones de HP en un mercado secundario oficial, bien en España o en el extranjero y todas las decisiones que hayan de adoptarse en relación con lo anterior. - La adopción de decisiones relativas a las Materias Reservadas de la Junta General y/o del Consejo de administración en el seno de los órganos de gobierno y administración de entidades controladas por la Sociedad target. - Cualquier modificación o supresión de los anteriores puntos y/o la inclusión de nuevas materias reservadas.
<p>Consejo de administración</p>	<p>En relación con el órgano de administración y asumiendo que, tras la Adquisición, HP estará administrada por un Consejo de administración, se propone incluir los siguientes acuerdos:</p> <ul style="list-style-type: none"> - Composición del Consejo de administración. <p>Se establecerá el número máximo de consejeros, el cual se fijará inicialmente en TRES (3), así como quién ostenta el derecho de designar a cada uno de ellos. Además, se incluirá la determinación de quién será el Presidente y Secretario del Consejo, así como quién tiene derecho a designarlos.</p> <p>En la presente cláusula se regulará, igualmente, la forma en que se llevará a cabo el nombramiento de los consejeros, la designación de los cargos así como el compromiso de los Socios de proceder a la votación en las Juntas</p>

<p>Generales celebradas al efecto para que se produzcan los referidos nombramientos.</p> <ul style="list-style-type: none"> - Regulación del cese o remoción de consejeros así como el sistema por el que se cubrirán las vacantes en el Consejo en caso de producirse. - Consejero Delegado. <p>Se propone incorporar la identificación de la persona en que recaerá el cargo de Consejero Delegado (<i>ut infra, apartado 6.1.1.</i>). Si asumimos que el cargo de Consejero Delegado recaerá en el consejero nombrado por XYZ, nos abstendremos de proponer la inclusión de materias que deban ser aprobadas por mayoría en el Consejo, delegando en favor dicha persona todas aquellas facultades legal y estatutariamente delegables.</p> <p>Por el contrario, si el cargo de Consejero Delegado finalmente recayera sobre una persona designada por ABC, proponemos la inclusión de una serie de materias que necesariamente debieran ser aprobadas en el Consejo de administración con el voto favorable del consejero designado por XYZ.</p> <ul style="list-style-type: none"> - Regulación de las reuniones del Consejo de administración. <p>Para todas aquellas facultades que legalmente no fueran delegables en favor del Consejero Delegado y que exigieran la adopción de un acuerdo del Consejo de administración, proponemos la siguiente regulación:</p> <ul style="list-style-type: none"> - Respecto al quórum de asistencia necesario para que pueda entenderse el Consejo de administración como válidamente constituido, será necesario que esté presente o representado el consejero nombrado por XYZ. - En relación con la adopción de acuerdos en el seno del Consejo de administración, proponemos que sea necesario que, además de que concurra la mayoría legalmente establecida, conste el voto favorable del consejero designado por XYZ.
--

5.2.2 Bloque II. Transmisión de participaciones sociales.

<p>Lock-Up o prohibición de transmisión de participaciones sociales</p>	<p>Se propone establecer un período de 4/5 años durante el cual ninguno de los Socios pueda transmitir y/o disponer de sus participaciones sociales. Podría complementarse añadiendo la posibilidad de que, durante el período de vigencia de esta cláusula, los Socios pudieran transmitir sus participaciones en favor de una sociedad en la que ostente el 100% del capital social de la misma.</p>
<p>Tag Along Rights o Derecho de Acompañamiento</p>	<p>En el caso de que ABC llevara a cabo la venta de todas o parte de sus participaciones sociales a un tercero, convendría conceder al Socio minoritario una salida en las mismas condiciones económicas y contractuales que el Socio mayoritario transmitente, obligando al comprador a hacer una oferta por el conjunto de las participaciones.</p>
<p>Drag Along Rights o Derecho de Arrastre</p>	<p>Esta cláusula protege especialmente al Socio mayoritario pues, de lo contrario, se limitaría notablemente una posible futura venta de la Sociedad target. De esta forma, en caso de que uno de los Socios quiera vender sus participaciones sociales y/o reciba una oferta de compra de un tercero sobre un porcentaje mayor de las participaciones sociales que ostenta e, incluso,</p>

	<p>cuando la oferta se refiere a la totalidad de éstas, podrá obligar al resto de Socios a vender la totalidad, siempre que sea en idénticas condiciones de desinversión (es habitual pactar condiciones de desinversión mínimas para proteger al Socio minoritario (por ejemplo, que el precio sea a valor real o de mercado).</p>
<p>Pre-emption Rights o Derecho de adquisición preferente (artículo 107 TRLSC)</p>	<p>En caso de transmisión de las participaciones sociales de uno de los Socios, es recomendable conceder al otro Socio no transmitente la posibilidad de adquirir, con carácter preferente a un potencial tercer adquirente, dichas participaciones sociales y, además, manteniendo las condiciones de precio ofrecidas por el potencial adquirente.</p> <p>Este derecho opera sin perjuicio de los derechos de acompañamiento y arrastre mencionados y de las limitaciones a la libre transmisión de las participaciones sociales que se establezcan.</p> <p>En cuanto a dichas limitaciones, sin conocer con exactitud el trasfondo, habría que valorar si se permite o no que tenga lugar el derecho de adquisición preferente de XYZ ante una eventual transmisión de las participaciones de ABC en favor de sociedades pertenecientes al mismo grupo.</p> <ul style="list-style-type: none"> - Vías de protección del Socio mayoritario frente al problema de iliquidez que puede generar el derecho de retracto. • Podría regularse un derecho de primera oferta (<i>Right of First Offer</i>), de forma que se conceda a los Socios el derecho a hacer la primera oferta (este derecho beneficiaría al Socio mayoritario puesto que le permitiría escoger la mejor oferta). Ahora bien, sugerimos prever que el no ejercicio de este derecho no impediría el ejercicio del derecho de adquisición preferente y, todo ello, sin perjuicio del derecho de acompañamiento (en beneficio del Socio minoritario). • Es posible prever la posible transmisión de sus participaciones sociales cuando recibe una oferta de compra no instada por ella (<i>Unsolicited Offer</i>), salvo que el Socio minoritario decida ejercitar su derecho de adquisición preferente al mismo precio de oferta (la TRLSC permite tal cosa). Sería aconsejable prever los términos y condiciones de dicha transmisión (por ejemplo, prever un derecho de veto a favor de XYZ para evitar la entrada de alianzas perjudiciales como un competidor).
<p>Cláusula Anti-Dilución</p>	<p>Assumiendo que los Estatutos no contienen ninguna previsión sobre el derecho de asunción preferente en los aumentos de capital, se aplica la regla del artículo 304 TRLSC según la cual todos los Socios tienen el derecho de asumir en tales aumentos un número de participaciones proporcional a las que ya posea. Con el fin de evitar la dilución, sobre todo, de XYZ, se puede prever que los aumentos se hagan con prima de emisión. Sin embargo, quizás se pueden acordar algunas excepciones en beneficio de ABC o, por ejemplo, simplemente restringir los aumentos que se puedan acordar. Todo ello, sin perjuicio de su inclusión en la lista de Materias Reservadas (<i>ut supra, apartado 5.2.1.</i>)</p>
<p>Pacto de adhesión</p>	<p>En el caso de que hubiere un tercer adquirente, es conveniente prever que deba, simultáneamente a la formalización de la compraventa, adherirse al Pacto, quedando obligado por él y subrogándose en la posición del</p>

	<p>transmitente en todas las obligaciones asumidas y los derechos de los que éste era titular en proporción correspondiente a la participación transmitida.</p> <p>En cuanto a la eficacia de esta cláusula, será igualmente aconsejable incluir diversas referencias en los propios Estatutos (<i>ut infra, apartado 5.3.1.</i>).</p>
--	---

5.2.3 Bloque III. Acuerdos Financieros

Formulación de las Cuentas Anuales	<p>El derecho de información es un derecho mínimo e irrenunciable (artículo 93 TRLSC). Teniendo en cuenta que HP es una sociedad limitada y que el Socio minoritario cuenta con más de un 5% de participación, salvo que se tengan un especial interés en regularlo, puede dejarse que se aplique el TRLSC en este aspecto. No obstante, si desean, pueden especificar ciertas cuestiones. Por ejemplo, que los Socios puedan requerir una auditoría adicional a la legalmente prevista asumiendo el coste quien lo solicita o reducir el porcentaje del 25% para evitar la denegación de la solicitud de información (artículo 196 TRLSC).</p>
Cláusulas de financiación supuestos de iliquidez	<p>Para asegurar la liquidez de HP es conveniente pactar que si se llegan a unos determinados ratios, se pueda recurrir bien a financiación externa (por ejemplo, la posibilidad de que entren terceros inversores sin que se pueda ejercitar el derecho de adquisición preferente o recurrir a un préstamo bancario) o a financiación de los Socios (por ejemplo, mediante una obligación de aportar fondos bien vía aumento de capital o bien vía préstamo participativo).</p> <p>Dado el porcentaje de participación de XYZ, probablemente preferirá optar por financiación externa e, incluso, por la aportación de un préstamo participativo, antes de un aumento de capital, salvo que se haga mediante prima de emisión, para evitar su dilución.</p>
Política de dividendos	<p>De entre las distintas opciones para proteger a XYZ frente a posibles abusos por parte de ABC en el reparto de dividendos, podrían preverse, entre otras:</p> <ul style="list-style-type: none"> - Compromiso de repartir anualmente un dividendo mínimo equivalente al 30% de los beneficios legalmente repartibles, destinando el 70% a reservas voluntarias. - Derecho de separación de falta de distribución de dividendos en un plazo determinado (por ejemplo, 2-3 años).

5.2.4 Bloque IV. Bloqueos Societarios.

Se propone introducir **mecanismos de desbloqueo** (*Dead-Lock*) que permitan resolver posibles discrepancias que pudieran surgir a la hora de adoptar acuerdos sociales.

A título ejemplificativo, se proponen incluir, entre otros, los siguientes mecanismos preventivos:

- **Voto de calidad al Presidente del Consejo** para algunos acuerdos.
- Nombrar un **consejero independiente**.
- **Mecanismos de separación de los Socios** en caso de conflictos (Tiro Tejano, Tiro Mejicano o, Pacto andorrano).

- **Sometimiento escalonado a mecanismos alternativos de resolución de conflictos** (Negociación, Mediación, Arbitraje, etc.).
- Obligación formal de **negociación previa entre socios y/o administradores** (cláusula de Gin & Tonic).
- **Prórrogas del Presupuesto** añadidas al **compromiso de aprobar uno nuevo** en un plazo estipulado.
- Otorgamiento recíproco de **opciones de compra y venta con prima y descuento** entre los Socios (Opción de Venta/Call y/o de Compra/Put).
- Mecanismo para **fijar el precio** de la compraventa de participaciones basado en la **oferta y contraoferta entre socios** (Ruleta Rusa).
- **Compromiso** de los **Socios** de vender el **conjunto de participaciones sociales a un tercero** pactándose previamente las condiciones de desinversión (cláusulas de acompañamiento y/o arrastre).
- **Subasta** mediante asesor independiente.
- **Disolución y liquidación pactada** (para supuestos muy graves, en donde la permanencia en el capital puede ocasionar graves perjuicios).

Los **Socios** deberán acordar, no solo la aplicación de estos mecanismos, sino los **plazos y procedimientos a seguir**, de la manera más explícita posible, para evitar posibles conflictos interpretativos.

5.2.5 Bloque V. Compromisos y Derechos especiales.

<p>Compromiso de permanencia en la gestión y no competencia entre Socios</p>	<p>Con esta cláusula se evitaría que los Socios desarrollen, directa o indirectamente, actividades competidoras (las oportunidades de negocio que pudieran surgir en el sector deberán desarrollarse a través de la propia Sociedad target).</p> <p>Resulta especialmente conveniente para ABC dado el interés que tiene en contar con XYZ en la gestión de HP por su <i>know-how</i>.</p>
<p>Régimen de penalizaciones al Socio que incumpla alguna/s de las cláusulas previstas en el Pacto</p>	<p>Convendría incluir, entre otras, cláusulas indemnizatorias por posibles daños causados a la Sociedad target y al resto de Socios; cláusulas penales; nulidad de las actuaciones llevadas a cabo; y, cláusulas que prevean la posible exclusión así como los criterios de liquidación de su cuota.</p>

5.3 Trasposición a Estatutos Sociales

Los **Estatutos** (artículos 22.1.d) y 23 TRLSC) expresan el conjunto de normas que regulan el aspecto institucional de cualquier sociedad, es decir, regulan el modo en el que va a operar en el tráfico jurídico-mercantil así como el régimen interno de gobierno y administración.

Precisamente por su contenido, debe **inscribirse en el RM** (artículos 94.2º, 175.1.3º y 176 RRM), lo que implica que está **sometido al control previo por parte del Registrador**. En consecuencia, debe ser redactado con minucioso cuidado para evitar una eventual denegación de su inscripción por considerarse legalmente inadmisibles.

De conformidad con lo explicado a continuación, la inclusión en los **Estatutos** del contenido del **Pacto**, de configuración más amplia y flexible, debe ser objeto de estudio, para garantizar una adecuada trasposición.

5.3.1 Régimen general de trasposición estatutaria.

Una de las mayores controversias en relación con los **Pactos** tiene que ver con su **eficacia y oponibilidad frente a terceros**. El criterio imperante es que estos acuerdos tienen la naturaleza jurídica de un **contrato** (artículo 1091 CC). Esto implica que son jurídicamente válidos y exigibles entre las **Socios** firmantes, pero *"se mantienen reservados"* (artículo 29 TRLSC), lo que provoca toda una serie de consecuencias directas en el tráfico mercantil.

La más importante es que **el Pacto sólo vincula a las Socios firmantes**. De esta forma, salvo que se adhieran, el **Pacto no será oponible ni a la sociedad ni a terceros**, lo que tiene una serie de implicaciones, entre ellas:

- Los **Socios** firmantes únicamente podrán beneficiarse de los **mecanismos de enforcement propios del Derecho contractual** para exigirse mutuamente el cumplimiento del **Pacto** o, una vez producido el incumplimiento, la remoción de efectos o la correspondiente indemnización por daños y perjuicios (artículos 1088-1091 CC).
- Los **Socios** no podrían, por ejemplo, impugnar un acuerdo social adoptado incumpliendo lo previsto en un **Pacto** o hacer valer una limitación de transmisibilidad de participaciones sociales contenida en el **Pacto** a terceros adquirentes de buena fe.

Precisamente en este contexto, **lo más conveniente** para que el **Pacto** que **dejen de ser reservado**, lo que se consigue mediante su **inclusión** en los **Estatutos** (artículo 28 TRLSC). Sin embargo, esta trasposición, aunque aconsejable, plantea dos problemas fundamentales:

- Por un lado, la **confidencialidad** del **Pacto** se **vería comprometida** puesto que serían objeto de publicación en el **RM**;
- Por otro lado y, en consonancia con lo anterior, esta trasposición resulta ser una **tarea muy dificultosa** dada la rigidez con que el **RM** revisa las Certificaciones de las Actas de la Junta y el Consejo proponiendo las modificaciones estatutarias.
 - Además, **hay determinadas materias que estatutariamente no admiten otra regulación que la legalmente prevista** mientras que en el **Pacto**, al ser un contrato, pueden ser reguladas de otra forma (por ejemplo, mayorías reforzadas, etc.).

Por ello, acordado el contenido del **Pacto**, **convendrá analizar**, no ya cláusula a cláusula, sino párrafo a párrafo dentro de una cláusula, **qué materias trasponer a Estatutos** sin correr el riesgo de que el Registrador califique la pretendida inscripción como defectuosa por resultar incompatible con las disposiciones del TRLSC y del RRM.

A continuación se adjunta una tabla sobre la trasposición a **Estatutos** del clausulado del **Pacto**:

Posible inclusión estatutaria en idénticos términos pactados	Posible inclusión estatutaria modulando contenidos por exigencias de la TRLSC	Instrumentalización única por Pacto.
1. Cláusulas de desbloqueo. 2. Reparto de dividendos. 3. Derecho de arrastre (artículo 188.3 RRM). 4. Derecho de separación. 5. Sistema de representación proporcional.	1. Régimen de quórum y mayorías en Junta y Consejo. 2. Pactos de sindicación de voto en la Junta. 3. Restricciones sobre las competencias del Consejo. 4. Régimen de transmisión de participaciones sociales. 5. Asunción preferente. 6. Cláusula "Lock-Up". 7. Pacto de no competencia.	1. Derecho de acompañamiento (artículo 123.5 RRM). 2. Pactos de sindicación de voto del Consejo.

En los supuestos en los que **no se puede incluir ciertas cláusulas en los Estatutos** o que, en su caso, **no se quiera dar publicidad**, tales estipulaciones **mantendrían su fuerza contractual**, pero no podrán beneficiarse de la mecanismos de *enforcement* propios del Derecho societario.

No obstante, cabría plantearse la posibilidad de usar alguno de los siguientes **mecanismos** para dotar a dichas cláusulas de una **mayor eficacia**:

- De forma implícita, puede incluirse en los **Estatutos** una **prestación accesoria** (artículo 86 LSC) consistente en que **eventuales nuevos Socios deban adherirse al Pacto**. De esta forma, se hace referencia a la existencia de tal prestación, pero sin desvelar su contenido, manteniendo la confidencialidad del mismo (Resolución DGRN de 26 de junio de 2018).
- Conviene **que HP se adhiera al Pacto**, de forma que éste le vincule directamente como firmante. Aun cuando **ABC** y **XYZ** son los únicos **Socios**, la jurisprudencia considera que la **Sociedad target** es un sujeto con personalidad jurídica diferencia, por lo que no puede exigirse en el ámbito societario lo que se ha pactado, salvo que se adhiera al mismo (STS, Sala de lo Civil, (Sección 1ª), de 7 de abril de 2022, recurso nº 1726/2019).
- Al preverse un derecho de adquisición preferente, puede ser conveniente para el **Socio minoritario** prever que, en caso de no querer ejercitar dicho derecho, **se comunique al tercer adquirente la existencia del Pacto y la obligación de adhesión al mismo**. En este sentido, aunque el **Pacto** solo produce efectos entre los **Socios** firmantes, de suerte que no crea derechos ni obligaciones frente a **terceros** en cuanto a su contenido, sí éstos conocen de la existencia del **Pacto**, deben **respetar la situación jurídica que crea en virtud del principio de buena fe contractual y la obligación de respetar contratos ajenos** (artículos 7.1, 480, 1288 y 1571 CC). De esta forma, efectuada la notificación, un

eventual contrato de compraventa con dicho tercero sin adhesión al **Pacto** no daría lugar a la **protección de la fe pública registral** (STS 285/2008, Sala de lo Civil, (Sección 1ª), de 17 de abril de 2008; Resolución DGRN, de 11 de junio de 2015).

- Puede preverse estatutariamente **sanciones en caso de incumplimiento**, aunque únicamente serían **oponibles frente a Socios firmantes** (artículo 175.2 RRM). Entre otras, podría incluirse una **cláusula penal por incumplimiento del Pacto** (que funcionaría como efecto disuasorio y permitiría concretar los daños y perjuicios producidos por el incumplimiento) así como preverse **mecanismos de expulsión del Socio incumplidor** (por ejemplo, mediante una opción de compra a favor del socio cumplidor) o, en su caso, **mecanismos para poder ejercitar el derecho de separación por parte del Socio cumplidor** (por ejemplo, mediante una opción de venta a favor del socio cumplidor).

5.3.2 Acuerdo de nombramiento de consejeros.

En atención al **Pacto** alcanzado, los **Clientes** pretenden reflejar en los **Estatutos** el derecho que tiene cada uno de **nombrar determinados consejeros en el seno del Consejo de administración** – concretamente, dos elegidos por **ABC** y uno por **XYZ** –.

La competencia para nombrar a los consejeros corresponde a la **Junta General** (artículo 160.1.b) TRLSC), lo que determina que:

- Los **Estatutos** pueden reflejar un **Pacto** por el cual los **Socios acuerdan votar en un sentido determinado, en este caso, respecto al nombramiento de los consejeros**. Incluso, los **Estatutos** pueden prever otros mecanismos que aseguren la disciplina de voto como, por ejemplo, el compromiso de los **Socios** de votar en la Junta General a través de un **representante común y de manera unitaria en relación con determinados asuntos** (STS nº 138/2009, Sala de lo Civil, (Sección 1ª), de 6 de marzo; Resolución DGRN de 15 de septiembre de 2008; y, Resolución DGSJFP de 28 de marzo de 2022).
 - El único límite es que esa haya sido la **voluntad de todos los Socios y no suponga la vulneración de los principios y leyes configuradoras de HP**, concretamente del derecho de asistencia y voto de los **Socios** (SAP Asturias nº 453/2009 (Sección 1ª), de 30 de diciembre).

El problema que se plantea en este caso es cómo trasladar el **Pacto** sin que el **respeto al principio de mayoría** se vea **anulado por la exigencia de unanimidad** o la imposición de quórum tan elevados que, *de facto*, lleven a la misma conclusión (artículo 200.1 238.1, 223.2 y 364 TRLSC). Por ello, conviene realizar una combinación:

- Es recomendable prever estatutariamente un **sistema de representación proporcional** de forma que aquellas participaciones sociales que voluntariamente se agrupen hasta constituir una cifra de capital social igual o superior a la que resulte de dividir dicha cifra por el número de consejeros, tendrá derecho a designar los que, superando fracciones enteras, se deduzca de la correspondiente proporción (artículo 243 TRLSC). Sin embargo, en este caso, dado que la composición del Consejo es de tres miembros y teniendo en cuenta el porcentaje de participación de cada **Socio**, lo cierto es que **XYZ** no agruparía, por sí solo, suficientes participaciones de su titularidad para tener derecho a designar, al menos, a 1 consejero.

- Por ello, de forma complementaria al sistema de representación proporcional, una opción válida es que los **Estatutos** incluyan una **cláusula de “voto plural o múltiple”** asociada a las participaciones de **XYZ**, para la adopción de determinados acuerdos entre los que figure el nombramiento de consejeros (artículos 188.1 y 200.2 TRLSC). De esta forma, se consigue que el 10% titular de **XYZ** representen un tercio en la elección de los consejeros. Al respecto, debemos tener presente las siguientes consideraciones:
 - Los **Estatutos** deben **individualizar el número de votos** que corresponde a cada numeración de participaciones y deberán precisar el alcance de dicho privilegio, esto es, si se concede para la votación de **todo tipo de asuntos** o, por el contrario, si se concede para **algunos acuerdos concretos**, como sería el caso (artículo 184.2.1 RRM).
 - Adicionalmente al acuerdo de modificación estatutaria, se requiere el **consentimiento individual y expreso de ABC**, por ser el **Socio** no privilegiado y, por tanto, afectado por la modificación (artículo 292 TRLSC).
 - El **Pacto** relativo a los derechos de voto, **expresa la voluntad** de los **Socios** sobre las mayorías para la adopción de los acuerdos. Por ello, la **adopción de un acuerdo social contraviniendo el Pacto** constituye un **ejercicio abusivo del derecho de voto** que puede ser considerado una **vulneración del deber de lealtad** frente al **Socio minoritario** y una **lesión del interés social** en beneficio del **Socio incumplidor** (artículos 7 CC; 204.1.1º TRLSC; y, SAP Barcelona nº 101/2018 (Sección 15ª), de 15 de febrero).

5.4 Conclusiones

Como resumen de lo anterior, podemos concluir los siguientes puntos:

Pacto

Es aconsejable que los **Clientes suscriban un Pacto**, en el que regulen de forma **flexible**, bajo la más estricta **confidencialidad** y conforme a su **voluntad**, el gobierno, la administración y la gestión de la **Sociedad target**. Concretamente, el **Pacto** permite:

- Convenir el régimen de organización y dirección de **HP**.
- Articular las mayorías necesarias para adoptar acuerdos en los órganos colegiados.
- Estipular mecanismos para solventar posibles situaciones de bloqueo societario que pudieran surgir en el desarrollo de la administración y gestión de la **Sociedad target**.
- Establecer los términos y condiciones que regirán las transmisiones de las participaciones sociales de **HP**.
- Pactar ciertos derechos, obligaciones y compromisos adicionales que deseen establecerse tanto respecto a los como a los consejeros.

Es recomendable que el **Pacto** se suscriba **en unidad de acto** con el **SPA**, para evitar abusos del **Socio mayoritario**.

	Es posible elevarlo a escritura pública y conveniente en muchas ocasiones dado que da fe de la fecha y constituye título ejecutivo en caso de eventual demanda entre Socios por incumplimiento.
Estatutos	<ul style="list-style-type: none"> - Es recomendable trasladar a Estatutos todas aquellas cláusulas contenidas en el Pacto que fueran legalmente admisibles. - Sin embargo, trasponer determinadas materias puede ser dificultoso dada la rigidez con que el RM revisa las Certificaciones de Actas de la Junta proponiendo modificaciones estatutarias. Además, se pierde la confidencialidad, lo cual no siempre es conveniente. - Por ello, acordado el contenido del Pacto, conviene analizar pormenorizadamente todo su clausulado para determinar qué materias trasponer a Estatutos y evitar correr el riesgo de que el Registrador califique la pretendida inscripción como defectuosa. Respecto al acuerdo de nombramiento de consejeros, debemos precisar lo siguiente: <ul style="list-style-type: none"> • La ampliación del ámbito de aplicación del sistema de representación proporcional está facilitado la inscripción en el RM de cláusulas estatutarias en sociedades limitadas en las que los Socios quieren trasladar determinados acuerdos respecto al nombramiento de consejeros e, incluso, reparto de cargos. • Además, la flexibilización y protección de la minoría que inspira el régimen legal de las sociedades limitadas, ha determinado que haya preceptos tendentes a plasmar esa mayor amplitud en la autonomía de la voluntad de los Socios. Entre las distintas opciones, recomendamos prever de forma complementaria al sistema de representación proporcional una cláusula de voto plural o múltiple asociado a las participaciones de XYZ de suerte que: <ul style="list-style-type: none"> ✓ Se altere la regla general de proporcionalidad entre el valor nominal de las participaciones de XYZ y los derechos de voto que sobre éstas ostenta su titular para el para el acuerdo de nombramiento de los consejeros. - Para el caso de que no sea posible trasladar el Pacto a Estatutos o, en su caso, no se quiera, es posible articular mecanismos que, indirectamente, refuercen el cumplimiento del Pacto. A título ejemplificativo, destacamos las siguientes: <ul style="list-style-type: none"> • Creación de una prestación accesoria de adhesión. • Firma del Pacto por parte de la Sociedad target. • Comunicación al tercer adquirente de la existencia del Pacto y la obligación de adhesión al mismo. • Inclusión de sanciones en caso de incumplimiento, oponible frente a Socios firmantes (por ejemplo, una cláusula penal).

6. La Junta de Socios y el Consejo de administración

En **protocolo inmediatamente posterior** a la escritura de elevación a público del **SPA**, se **otorgará otra escritura pública** para elevar ciertos **acuerdos adoptados** por la **Junta de Socios** y, el recién constituido **Consejo de administración**.

6.1 Sobre los acuerdos de la Junta y del Consejo

En unidad de acto, mediante una **Junta General Extraordinaria y Universal** (artículo 178 TRLSC) se adoptará los siguientes **acuerdos sociales** (que, a su vez, constarán en el **Orden del Día** unánimemente aceptado):

Acuerdos sociales
1. Cese del Administrador único.
2. Modificación del órgano de administración , constituyéndose un Consejo de administración . <ul style="list-style-type: none"> • <u>Nota:</u> Según lo que establezcan los Estatutos, será preciso o no realizar una previa modificación estatutaria para modificar el órgano de administración (artículos 210.3 TRLSC; y, 185.2 RRM).
3. Nombramiento de los consejeros.
4. Declaración de pérdida de unipersonalidad.
5. Restantes modificaciones estatutarias que se quieran hacer. A mero título ejemplificativo, resaltamos las siguientes modificaciones habituales: <ul style="list-style-type: none"> • Contemplar la retribución de los consejeros si no figurara. • Cambiar o ampliar el objeto social. • Efectuar un traslado del domicilio social. • Otras modificaciones que, como consecuencia de lo acordado en el Pacto, requieran un traslado a Estatutos.

Estos acuerdos se adoptarán mediante el régimen de mayorías previsto legal y estatutariamente, en consonancia con lo recogido en el **Pacto**, si bien la propia naturaleza de esta modalidad de Junta explica que las **decisiones suelen adoptarse consensuadamente**.

Por otro lado, conviene tener presente que el **reparto de los cargos corresponde al propio Consejo de administración**, lo que incluye específicamente el nombramiento del **Secretario**. Ésta designación, aunque puede parecer un mero formalismo, resulta imprescindible pues compete al Secretario, entre otras funciones, **levantar las Actas y Certificar**.

6.1.1 Reparto de cargos en el seno del Consejo de administración.

En consonancia con lo anterior, **en unidad de acto**, se debe celebrar la **primera sesión constitutiva del Consejo de administración** en la que, primeramente, se procederá a la **designación de los cargos**.

Así pues, se nombrará al **Presidente** (y, en su caso, Vicepresidente), al **Secretario del Consejo** (y, en su caso, Vicesecretario) y, si así lo desean, podrán nombrar uno o varios **Consejeros Delegados** o formar **Comisiones Ejecutivas** (artículo 249.1 TRLSC).

En atención al porcentaje de participaciones sociales que ostentaría **XYZ** tras la **Adquisición**, sugerimos lo siguiente:

- Que el consejero designado por **ABC** fuera el **Presidente del Consejo**, a fin de moderar las sesiones a celebrar.
- Que el **Secretario del Consejo**, responsable de convocar las sesiones y de levantar Acta de las mismas, sea designado por **XYZ**. En este caso, es aconsejable que sea un **Secretario externo no Consejero**, que sea letrado, a fin de velar por la licitud de las decisiones que adopte el Consejo, al tiempo que podrá ofrecer el asesoramiento legal necesario para analizar determinadas materias.
- Dada la composición del Consejo, lo idea es que se **nombre a un Consejero Delegado**.
 - Si no se realizase esta delegación de funciones, habría que convocar a todos los miembros del Consejo cada vez que se tuviera que adoptarse una decisión y ejecutar acuerdos, lo que, sin duda, ralentizaría la operativa diaria.
 - En cuanto a la persona que ocupe dicho cargo, lo más equilibrado es que el **Consejero Delegado** sea nombrado por **ABC** y, se concedan **poderes amplios en virtud de otro título** (por ejemplo, mediante un contrato laboral especial de Alta Dirección) a una persona designada por **XYZ**, dada la gran experiencia que tiene en la gestión de activos como **HP**.
 - En el supuesto de que exista un Consejero Delegado, será necesario que se **celebre un contrato** entre éste y **HP** que deberá ser previamente acordado por el Consejo, para cuya votación deberá abstenerse el designado (artículo 249.3 TRLSC). Además, el contrato deberá incorporarse como **anejo al Acta de la sesión del Consejo** en la que se proceda a dicho nombramiento. Lo mismo se exigirá en el caso de que se decida atribuir facultades ejecutivas en virtud de otro título.
 - Con ello, **se evita que el Consejero Delegado eluda el control de la Junta**, sobre todo, en lo referido a su remuneración.

6.2 Especial referencia a determinados acuerdos sociales

Entre las distintas modificaciones, está previsto que se **traslade el domicilio social de Málaga a Madrid** y que se **revoquen los actuales poderes generales vigentes**, nombrando a **nuevos apoderados de confianza**.

A continuación exponemos una breve explicación de las cuestiones a tener en cuenta respecto a dichas modificaciones.

6.2.1 El traslado del domicilio social y, consecuente modificación estatutaria.

Salvo que los **Estatutos** dispongan otra cosa, el **Consejo de administración**, en su **sesión constitutiva**, puede acordar el **traslado de la sede social de Málaga a Madrid** (artículo 285 TRLSC).

Con independencia de que los **Estatutos** otorguen tal competencia al Consejo de administración, nada obsta para que tal **decisión figure como acuerdo adoptado directamente por la Junta General Extraordinaria y Universal** (artículo 161 TRLSC).

Sea como fuere, hay que tener en cuenta los siguientes **requisitos**:

- Debe constar en el **Acta de la sesión**, bien de la Junta o del Consejo.
- Al constituir una modificación estatutaria, debe figurar en la correspondiente **Certificación del Acta a efectos de su posterior elevación a público e inscripción en el RM** (artículo 18 RRM).
 - Para su inscripción, la escritura pública en donde conste la modificación, debe contener la **transcripción literal de la nueva redacción del artículo específico que se modifica** (artículos 158.1 y 2, 164, 195.1 y 197 RRM).
- Al tratarse de un traslado entre provincias, la escritura pública debe ir acompañada de una **Certificación literal de la hoja registral expedida por el RM de origen** (artículo 19 RRM; y, Resolución de la DGRN de 20 de noviembre de 2019). A tal fin:
 - Se debe presentar la **escritura pública** de cambio de domicilio en el **RM de Málaga**, junto con la **solicitud de emisión de una Certificación literal de la hoja registral**.
 - Con el **Certificado** y la **escritura**, se acude al **RM de Madrid** y se **solicita** la correspondiente **inscripción**.

6.2.2 Revocación y otorgamiento de nuevos poderes generales.

Dado el **cambio del control** producido a raíz de la **Adquisición**, lo habitual es que el **nuevo Consejo de administración**, como **órgano competente**, proceda a **revocar todos los poderes** que hubieran sido otorgados antes de que ese cambio haya tenido lugar y, a su vez, **conceda nuevos poderes generales** (artículos 249.1 TRLSC; y, 281 C.Com).

Sin perjuicio de las distintas formas en las que el Consejo de administración puede revocar y otorgar nuevos poderes generales, en este caso, **sugerimos**:

- **Acordar estos cambios en la referida sesión constitutiva del Consejo.**
 - Ello no impide que, en un momento posterior, el Consejo proceda nuevamente a revocar y otorgar otros poderes generales.
 - Incluso, de existir un Consejero Delegado, en virtud de las facultades ejecutivas que le hubieran sido delegadas, revoque y nombre apoderados directamente, sin necesidad de previa aprobación del Consejo de administración.

A diferencia de la concesión de poderes especiales, se exige la **elevación a público de la modificación, a efectos de su inscripción en el RM y**, consiguiente **publicación en el BORME** (artículos 22.2 C.Com; 4 y 94.1.5º RRM; 233 y 234 TRLSC; y, Resoluciones DGRN 19 de julio de 2003, 2 de enero de 2005 y, 27 de mayo de 2017).

6.3 Actas de las sesiones y consiguientes Certificaciones

Tras las sesiones de la Junta Universal y del Consejo de administración, **se levantan dos Actas separadas de cada una**, en la que figura el Orden del Día y se hace constar todos los acuerdos adoptados (artículos 202.1 TRLSC y 97 RRM). Tales Actas se deben incorporar, tras su aprobación, al **Libro de Actas** que deben llevar las sociedades mercantiles y que debe ser legalizado en el **RM**.

Acto seguido, a efectos de simplificar lo máximo posible el proceso, es recomendable que se expida una **única Certificación de ambas Actas** – salvo en lo referente al **otorgamiento de poderes**, como comentamos más adelante – de suerte que se incluyan todos aquellos acuerdos adoptados que deban ser objeto de inscripción en el **RM** (artículo 108.1, 108.2 y 109.1.a) RRM).

Debemos tener presente ciertos **requisitos para la validez** de la **Certificación**:

- Al tratarse de un **Consejo de administración**, la facultad para certificar y para elevar a público los acuerdos adoptados corresponde al **Secretario del Consejo con el visto bueno del Presidente** (artículo 109 RRM).
 - En el caso de que haya varios, cualquier de ellos podrá elevarlo e, incluso, aunque quien lo haga no fuera quien certificó el Acta. En el caso de que se quiera que otra persona distinta de los que pueden certificar lo eleve a público, por ejemplo, los abogados, se debe otorgar una escritura de poder, sea general o especial, en la que se faculte expresamente para ello (artículo 108.3 RRM).
- Además, en este caso, **al incluir el acuerdo de cese del Administrador único**, la Certificación **debe firmarlo también el Administrador único saliente** (artículo 111 RRM).

En cuanto al **acuerdo de otorgamiento de nuevos poderes**, es **conveniente que se certifique de forma separada**. En efecto, el apoderado necesita una copia autorizada del poder para que los actos que lleve a cabo generen efectos jurídicos y, no interesa a **HP** que consten los demás acuerdos adoptados. En este aspecto, conviene tener en cuenta que la inscripción de los poderes puede realizarse mediante una de las siguientes formas, a elección de los **Cientes**:

- Puede practicarse **una única inscripción registral** con **identificación del apoderado y de las facultades que se le han conferido**.
- Pueden **practicarse dos o más inscripciones**, una **primera escritura** para la **identificación** del cargo con enumeración de las **facultades** que le son propias y una **segunda u otras ulteriores escrituras** para la **identificación del apoderado titular** de ese concreto cargo.

Este segundo sistema es muy útil, por ejemplo, si **HP** tiene una compleja estructura territorial. De este modo, los sucesivos nombramientos y ceses de apoderados no obligan a reproducir las facultades conferidas, sino simplemente a identificar a las personas que ostentan los cargos, remitiéndose a una inscripción precedente para la determinación de las facultades.

Una vez inscrita la escritura, el Registrador, de oficio, remitirá dichos acuerdos para su publicación en el **BORME** (artículo 290 TRLSC).

Por último, conviene tener presente que **HP** debe regirse por los **Estatutos** que se pretenden modificar **hasta que no se efectúe la modificación**. De lo contrario, los acuerdos serían anulables y podrían ser impugnados (artículo 204.1 TRLSC). Ahora bien, como el proceso de inscripción lleva un tiempo, la modificación es válida a efectos de **HP** y de los **Socios** desde el momento en que se adopta el acuerdo, aunque no será oponible a terceros de buena fe hasta su inscripción.

6.4 Conclusiones

En **protocolo inmediatamente posterior** a la escritura de elevación a público del **SPA**, se otorgará **otra escritura** para elevar los acuerdos adoptados por la **Junta General Extraordinaria y Universal** y, la **primera sesión constitutiva del Consejo de administración**.

Sobre determinados acuerdos que deben adoptarse, hay que tener en cuenta ciertas consideraciones. A saber:

Cese de Administrador Único	En primer lugar, la Junta cesará al Administrador único . - El Administrador único saliente debe firmar la Certificación del Acta donde conste el cese.
Constitución del Consejo de Administración	En segundo lugar, la Junta acordará la constitución del nuevo Consejo de administración . - Según lo que conste en Estatutos , es posible que, previamente a la constitución del Consejo, se deba hacer una modificación estatutaria para establecer el modo de organización de la administración .
Nombramiento de los consejeros	En cuanto al nombramiento de los consejeros , el acuerdo de la Junta debe respetar el sistema de voto recogido en el Pacto y, en su caso, en los Estatutos .
Pérdida de la unipersonalidad	Debe declararse la pérdida de la unipersonalidad , para que conste en la hoja registral abierta de HP .
Reparto de cargos en el Consejo de administración	Respecto al reparto de cargos , compete a la primera sesión constitutiva del Consejo de administración proceder al reparto. - Entre los cargos, resulta esencial el nombramiento del Secretario , dado que es a éste a quien le compete certificar las Actas de la Junta y del Consejo . - Si se desea nombrar a un Consejero Delegado , habrá que celebrar un contrato entre éste y HP , para cuya votación debe abstenerse el nombrado. Lo mismo sucede si se quiere otorgar poderes en virtud de otro título (por ejemplo, nombrando a un Director General mediante un contrato de Alta Dirección).
Traslado del domicilio social	Cambio de domicilio social de Málaga a Madrid y, consecuente modificación estatutaria . La regla general es que corresponde a la Junta General la competencia para modificar los estatutos (artículo 285.1 de la LSC). Por excepción, se prevé algunos supuestos en donde, bajo determinadas circunstancias, se atribuye competencia también al órgano de administración .

	<ul style="list-style-type: none"> - En este sentido, salvo disposición contraria de los Estatutos, el Consejo de administración, en su primera sesión constitutiva, podrá realizar tal cambio sin necesidad de previo acuerdo de la Junta (artículo 285.2 de la LSC). - Sin perjuicio de lo anterior, dado el contexto, nada impide que dicho cambio figure como acuerdo de la Junta (artículo 161 TRLSC), simplemente flexibiliza la gestión en la operativa diaria. - Se exige la transcripción literal de la nueva redacción producida tras el cambio de domicilio. - Además, al ser un cambio entre provincias, para la inscripción del cambio en el RM de Madrid, aneja a la escritura pública se debe incluir una Certificación literal de la hoja registral expedida por el RM de Málaga.
Revocación y otorgamiento de poderes generales	En cuanto a la revocación y otorgamiento de nuevos poderes , competente al Consejo de administración que, dado el cambio de control, lo hará en la primera sesión constitutiva .
Otras modificaciones	Restantes modificaciones que, en su caso, quieran hacerse.

Todos estos acuerdos **constarán en el Acta de las sesiones**, tanto de la Junta como del Consejo.

Además, dado que todos estos cambios requieren ser inscritos en el **RM**, el **Secretario, con el visto bueno del Presidente, certificará las Actas** a efectos de su elevación a público.

Teniendo en cuenta que hasta el reparto específico de los cargos en el Consejo de administración no es posible certificar, nuestra recomendación es que se efectúe una **única Certificación en donde consten las Actas de ambas sesiones** (salvo el **acuerdo de otorgamiento de nuevos poderes**, que sugerimos **figure en una escritura separada** para que no consten los demás acuerdos adoptados).

7. Sobre el pago del precio y la refinanciación de la Deuda de HP

En atención a las conversaciones mantenidas con los **Cientes**, se plantea la posibilidad de usar todo o parte de los 500 millones de euros disponibles en la Caja de la **Sociedad target** para hacer frente al **pago del precio de compraventa**. Igualmente, tan pronto adquieran el capital social de **HP**, los **Cientes** tienen la intención de **refinanciar la deuda existente**.

A continuación se sugieren distintas opciones tendentes a simplificar lo máximo posible la **Adquisición** y reducir costes, sobre todo, a nivel fiscal.

7.1 El pago del precio

Con carácter previo, debemos tener presente que el artículo 143 TRLSC prohíbe la denominada **asistencia financiera**, consistente en que la **Sociedad target** ayude financieramente a los **Compradores** para que adquieran sus propias participaciones sociales.

Con ello lo que se pretende es proteger el patrimonio social frente a un sobreendeudamiento de la **Sociedad target**, impedir una manipulación de la estructura del capital social y, evitar un trato desigual a los socios minoritarios dado que se estaría permitiendo adquirir las participaciones a un coste inferior a su valor razonable porque la diferencia se obtiene del patrimonio social.

En consonancia con lo anterior, **HP no puede pagar por cuenta de los Compradores**, es decir, no puede ser quién directamente pague el precio de compraventa de sus propias participaciones con sus propios fondos a la **Vendedora**. **Tampoco podría facilitar un préstamo a los Compradores** y que éstos lo utilicen para pagar directamente el precio fijado con **IESA**.

Ante la situación descrita, será necesario un estudio pormenorizado de la **Adquisición** para determinar si la **Adquisición** en cuestión incurre en un supuesto de asistencia financiera prohibida.

No obstante, de forma preliminar, a continuación indicamos **diversos mecanismos para el pago del precio de compraventa** que permitirían utilizar la Tesorería de la **Sociedad target**, sin incurrir en la referida prohibición de asistencia financiera.

Cash Free – Debt Free	<p>Previamente a la transmisión, la Vendedora puede utilizar el efectivo existente en la Sociedad target para pagar las deudas, sin necesidad de emplear los fondos como pago del precio.</p> <p>Ventajas:</p> <ul style="list-style-type: none"> - La Adquisición se realice sin efectivo ni deudas. - El precio se fija sin endeudamiento neto.
Ajustes en el precio de compraventa	<p>Implica usar el efectivo que hay en la Tesorería de HP a efectos de valorar el precio de la compraventa.</p> <p>Ventaja:</p> <ul style="list-style-type: none"> - HP tendría tesorería suficiente para hacer frente a gastos de explotación (<i>operating expenses</i>).

	<ul style="list-style-type: none"> - Los Compradores pueden utilizar la deuda existente para negociar una posible rebaja en el precio.
Constitución de una SPV	<p>Es posible articular una Adquisición apalancada (<i>leveraged buy-out</i>) consistente en que se crea una SPV que se endeuda (bien vía préstamo participativo, bien préstamo bancario o fórmula híbrida entre fondos propios y préstamos) para comprar las participaciones de la Sociedad target, debiendo HP soportar el endeudamiento de la SPV.</p> <p>Problemas:</p> <ul style="list-style-type: none"> - La SPV no tiene más activos que las participaciones compradas, por lo que no dispone de Caja sino de Capital. <ul style="list-style-type: none"> • Por ello, para evitar incurrir en un supuesto de asistencia financiera prohibida, es habitual que esta operación de apalancamiento concluya con una fusión (artículo 35 LME). De esta forma, un único patrimonio, el que existe tras la fusión, será el que responderá de la totalidad de la devolución del préstamo. • Ahora bien, deben cumplirse las condiciones impuestas por el que otorga la financiación. Por eso, es habitual que en el propio contrato de financiación establezca, la obligación de fusionarse, el pago de un margen mayor en caso de retraso de la fusión y declaraciones y garantías. <p>Desventaja:</p> <ul style="list-style-type: none"> - Supone crear una estructura societaria muy compleja que implica elevados riesgos, fundamentalmente, por la posible concurrencia de fraude de ley según se pudiera apreciar asistencia financiera prohibida. - Además, supone un sobrendeudamiento para la Sociedad target, pudiendo derivar, ante una mala gestión, en un supuesto de concurso de acreedores por falta de liquidez. - Además, la adquisición y fusión apalancada supone un considerable retraso en el proceso de Adquisición.
Financiación puente	<p>Concesión de un préstamo bancario sindicado.</p> <p>Desventaja:</p> <ul style="list-style-type: none"> - Para devolver dicha financiación lo antes posible, HP podría verse obligada a distribuir dividendos, con el coste fiscal que ello representaría. <ul style="list-style-type: none"> • De manera simplificada, teniendo en cuenta el dinero disponible en Caja, supondría que los dividendos tributarían a un 26%, sin bien está prevista una subida para el año 2023, situándose en un 28%.
Reducción de capital con cargo a reservas libre disposición	<p>También es posible reducir capital distribuyendo las reservas existentes vía dividendos, con carácter posterior a la Adquisición. Esto se haría mediante el establecimiento de un calendario de pagos de forma que en el momento del Closing, efectuarán un primer pago con fondos propios y, a partir de ahí, el resto de pagos se puede hacer vía distribución de dividendos.</p> <p>Requisitos:</p> <ul style="list-style-type: none"> - No reduzca el valor del patrimonio neto por debajo del capital social (artículo 273.2 TRLS). - No incurra en insolvencia (artículo 2 TRLC). <p>Desventajas:</p>

- Tiene **importantes costes fiscales asociados**:
 - **Tributación** del 1% por el Impuesto de **AJD**.
 - La **AEAT** viene entendiendo desde hace años que la operación fiscal que subyace es la distribución encubierta de dividendos, por lo que asigna el mismo coste fiscal a dicha operación que si fuese una **distribución directa de dividendos**.

7.2 Refinanciación de HP

Respecto a la refinanciación de la **Sociedad target**, conviene tener presente que **siempre es posible refinar la deuda existente**. Es más, la estructura de financiación suele ser una partida estable del balance, en donde se emplea la refinanciación como instrumento de gestión financiera para estructurar la financiación de una forma más eficiente.

Por ello, aunque son operaciones comerciales diferentes, la refinanciación tiene los mismos parámetros que la financiación: consiste en un préstamo o crédito nuevo, con condiciones nuevas y garantías equivalentes, con cláusulas penales y compensaciones nuevas.

En este caso, la **refinanciación** requiriere **repagar anticipadamente la deuda existente**. Por ello, a continuación destacamos los requisitos fundamentales para que se pueda amortizar anticipadamente tanto la **Deuda Bancos** (por importe de 400 millones de euros) como la **Deuda Socios** (por importe de 100 millones de euros).

7.2.1 Deuda Bancos

Es necesario que los **Cientes** nos faciliten una **copia del contrato con BE** para determinar el **tipo de financiación** (si es un préstamo, un crédito, etc.) y, estudiar las distintas **cláusulas sustantivas y financieras**, especialmente, las obligaciones a cargo del acreditado (*convenants*). En cualquier caso, podemos hacer las siguientes consideraciones:

- Es **necesario que las declaraciones y garantías se repitan** para **confirmar**, en favor de **BE**, que el **perfil del riesgo** – esto es, las circunstancias que se produjeron al momento de la concesión de la financiación – se mantienen iguales tras la **Adquisición**.
- Aunque la titular jurídica del contrato con **BE** sigue siendo **HP** (no hay subrogación ni cesión contractual en sentido estricto), indirectamente el capital pasa a ser controlado por nuevos **Socios**, lo que puede condicionar la solvencia o capacidad de repago de la prestataria. Por ello, lo normal es que el contrato con **BE** prevea una **cláusula de cambio de control** (*change of control clauses*). Con ello, se busca reducir los riesgos que pueden generar la **transmisión de la totalidad o una parte significativa de las participaciones sociales de HP**. Normalmente, este tipo de cláusulas se estructuran de la siguiente manera:
 - Para mantener vigente el contrato, se debe **solicitar el consentimiento o autorización expresa de BE** (*waiver*). De esta forma, **HP** pide una dispensa bien porque ya se ha producido el incumplimiento o bien, porque está anticipando que se va a producir.
 - Esta solicitud dará lugar a unas **negociaciones** con **BE** en donde éste exigirá que se otorguen nuevas garantías por parte de los nuevos **Socios**, se efectúen **declaraciones complementarias** y, se estipulen **nuevas condiciones para la supervivencia del contrato**.

- En caso de **no solicitar el consentimiento expreso o de denegarse**, se activaría un **supuesto específico de resolución anticipada**, sin coste alguno para **BE**.

Dado que los **Cientes** quieren **amortizar anticipadamente la deuda**, nuestra recomendación es negociar con el **BE**, con carácter previo al **Closing**, para **evitar incurrir en un supuesto de vencimiento anticipado** y tratar de renegociar las penalizaciones. En efecto, conviene tener en cuenta lo siguiente:

- **Es posible amortizada anticipadamente** siempre que se **haya pactado expresamente** en el contrato.
- Es habitual que se incluyan **penalizaciones** en forma de **comisión por amortización anticipada voluntaria para cubrir los** gastos de tramitación que puede acarrear esta amortización anticipada. De esta forma:
 - Se fija anticipadamente un **coste** que equivale a un **porcentaje sobre el importe principal**.
 - Además, puede incluir una **compensación económica** por los **intereses dejados de percibir** como consecuencia de la amortización anticipada.

7.2.2 Deuda Socios

De igual forma, será necesario que los **Cientes** nos faciliten una **copia de los contratos de préstamos participativos** para estudiar en profundidad su clausulado y términos.

Sin perjuicio de lo anterior, a la vista del tenor literal del régimen legal de la amortización anticipada de los préstamos participativos, podemos efectuar las siguientes consideraciones previas a tener en cuenta (artículo 20.1.b) del RDL 7/1996):

- El legislador admite que **se pacte la amortización anticipada de un préstamo participativo a instancia del prestatario**.
 - A tal efecto, es posible incluir **cláusulas penales** para el caso de que se opte por realizar dicha amortización.
 - Sin embargo, al ser el prestamista **IESA**, lo lógico es que los **Cientes** utilicen éstos préstamos para negociar eventuales ajustes en el precio.
- Asumiendo que se prevé dicha opción a favor de **HP**, para poder amortizar anticipadamente se impone la **obligación de dotar los fondos propios** de la **Sociedad target** en cuantía equivalente. Además, dicha **ampliación no puede realizarse mediante la actualización de activos**.
 - La finalidad de esta cautela es **neutralizar el riesgo** que implica para los acreedores no participativos la propia existencia de deuda participativa y su pago anticipado con activos sociales.
 - Entre las opciones, puede optarse por una **ampliación de capital con cargo a beneficios o reservas de libre disposición** (artículo 274 TRLSC). De esta forma, se

recalificaría una reserva disponible como indisponible lo que otorgaría un nivel de garantías similar a la subordinación de un préstamo participativo.

- Esta operación tiene **efectos fiscales** en el **ITP y AJD** (artículo 19.1.1º) TRLITPAJD).

7.3 Conclusiones

Respecto al **pago del precio**, nuestra **recomendación** es que la **Adquisición** se realice bajo la **premisa Cash Free – Debt Free**, de manera que previamente a la transmisión, la **Vendedora** utilice el efectivo disponible en la Caja de **HP**, para pagar las deudas (tanto la **Deuda Bancos** como la **Deuda Socios**), lo que en este supuesto, y considerando las cifras proporcionadas por los **Clientes**, equivaldría a satisfacer la totalidad del pasivo con el efectivo existente en balance.

Una vez se produzca la **Adquisición**, los **Clientes** podrán recurrir a una **nueva financiación** con una **nueva entidad financiera** (en este caso, se valora la posibilidad de recurrir a un sindicato bancario alemán con el que **ABC** mantiene relaciones comerciales) y negociar mejores condiciones.

Otras alternativas para el pago del precio, tendrían **costes** para los **Compradores**, como por ejemplo:

Otras alternativas

Realizar ajustes en el precio de la compraventa, dado que, con posterioridad a la **Adquisición**, hay que **amortizar la deuda existente**, lo que sin duda ralentizaría el proceso, además de incrementar considerablemente los **costes de gestión de la financiación**.

La **constitución de una SPV y posterior fusión**, si bien es una opción válida, supone crear una **estructura societaria muy compleja** que puede simplificarse enormemente mediante la opción de *Cash Free – Debt Free*.

Financiación puente, concedida por mediante un préstamo bancario sindicado, sin embargo, **HP** podría verse obligada a **distribuir dividendos**, con el **coste fiscal** que ello representaría.

En los supuestos de **reducción de capital para distribuir beneficios que figuren en reservas**, además de la **tributación** del 1% por **AJD**, se asigna el **mismo coste fiscal** a dicha operación que si fuese una **distribución de dividendos**.

Además, utilizar el sistema **Cash Free – Debt Free**, a la hora de **refinanciar la Deuda existente**, los **Compradores evitarían incurrir en gastos de financiación** con posterioridad a la **Adquisición** lo que, teniendo en cuenta los importes de la Deuda, sería muy costoso. En efecto, amortizar la deuda, exigiría, entre otros requisitos, los siguientes:

Requisitos de amortización anticipada

- En primer lugar, necesitaríamos **copia de los contratos** para estudiar las condiciones de amortización.
- Establecer **mecanismos para afrontar las penalizaciones asociadas** a la amortización anticipada voluntaria.
 - En el **supuesto de amortización anticipada de la Deuda Socios**, será preciso, en todo caso, **compensar la amortización anticipada voluntaria con una ampliación de capital en igual cuantía, no pudiendo provenir de la actualización de activos**.

8. Contrato de O&M

Durante la fase de **Due Diligence** será necesario analizar de forma rigurosa los contratos con clientes y/o proveedores que haya suscrito la **Sociedad target** para mitigar las consecuencias del cambio de control.

En atención a las conversaciones mantenidas con los **Clientes**, se plantea la posibilidad de **resolver anticipadamente el contrato de O&M** que actualmente mantiene suscrito la **Sociedad target** con la empresa **OP** y, **sustituirlo** por uno nuevo, concretamente, **con una sociedad del grupo ABC**.

Sobre este asunto, es necesario tener en cuenta ciertos requisitos, en los términos explicados a continuación.

8.1 Resolución del contrato de O&M con OP

En cuanto a la resolución del **contrato de O&M**, entre su clausulado existe una **cláusula de cambio de control**, que incluye las mismas opciones comentadas en relación con el préstamo bancario (*ut supra*, apartado 7.2.1.).

En este caso, en consonancia con los intereses de los **Clientes**, nuestra recomendación es la siguiente:

- Que **HP** no solicite el *waiver* asumiendo el **coste de la resolución anticipada del contrato**.
 - Ello implica asumir las **eventuales penalizaciones** que establezca el **contrato de O&M**:
 - ✓ Sin perjuicio de la **necesaria revisión del contrato**, entendemos que se trataría de una **resolución sin causa**, lo que implicaría que habría que abonar **indemnizaciones por resolución** (normalmente, se prevé la forma de cuantificación en el propio contrato).
 - ✓ Además, el hecho de que el **servicio sea en exclusiva** puede acarrear que **el importe de las indemnizaciones sean mayores** dado que la exclusividad supone un perjuicio mayor para **OP**.
- Además del coste económico, cuando existe una **relación de suministro en exclusiva**, podría darse un **supuesto de hecho de deslealtad** en el caso de resolución de contrato sin que el proveedor de los servicios tenga **alternativas equivalentes** (artículo 16.2 LCD).
- En consonancia con lo anterior, **es** aconsejable que la **Sociedad target** **negocie** con **OP** para alcanzar una **solución de mutuo acuerdo**, tanto respecto a las penalizaciones como para reducir los riesgos que la prestación en exclusiva puede generar a **OP**.
 - Es más, nuestra recomendación es que la resolución sea negociada y acordada con carácter previo a la venta, por parte del **Administrador Único actual de HP**, de manera que no represente coste ni obligación alguna para la **Sociedad target**.

8.2 Suscripción del nuevo contrato de O&M con un entidad del grupo ABC

El nuevo **contrato de O&M** debe recoger las **obligaciones pertinentes por parte del nuevo prestador de servicios**, especialmente teniendo en cuenta que el nuevo prestador del servicio, es una **entidad vinculada** con uno de los **Socios**, en concreto, se trata de una **sociedad del grupo ABC**.

Las **condiciones esenciales** para poder suscribir el nuevo **contrato de O&M**, dado el conflicto de interés existente por operación vinculada, son las siguientes:

- El **precio de los servicios debe establecerse a valor de mercado** (artículos 231.3 bis TRLSC; y, 18 LIS), es decir, al precio que hubieran acordado partes independientes en condiciones de libre competencia.
 - La valoración del precio del servicio a valor de mercado es una cuestión de difícil determinación que puede tener **implicaciones fiscales**.
 - ✓ Por ello, recomendamos la **formulación de una solicitud de valoración a la AEAT** o la **formalización de un acuerdo con la misma** (artículo 18.9 LIS). De esta forma, se garantiza que el valor de mercado pactado coincide con la valoración de la **AEAT**.
- El nuevo **contrato de O&M** que suceda al anterior, deberá **ser negociado** antes del **Signing**, para asegurar que todas las obligaciones del prestador de servicios son las adecuadas, si bien **será firmado** tras el **Closing**.
- En cuanto a la **competencia** para suscribir el nuevo contrato de **O&M** en el seno de **HP**, al tratarse de una operación vinculada intragrupo y dado que **XYZ**, es un **Socio externo** al mismo, sería de aplicación el artículo 231.bis TRLSC. Este precepto recoge diversas **reglas de atribución de competencia entre la Junta General y el órgano de administración**, en función de la especial naturaleza de la decisión a adoptar y del riesgo de lesión patrimonial que pueda suponer. De forma simplificada, se debe hacer un doble control para determinar la competencia:
 - La suscripción del **contrato de O&M forma parte de los actos ordinarios de gestión de HP** y no supone ninguna transacción corporativa (artículos 160, 161, 162 y 209 TRLSC). Por tanto, respecto a la **naturaleza del contrato**, en principio, sería una decisión del Consejo de administración de **HP**.
 - Se presume **riesgo de lesión patrimonial** si el valor de la operación **supera el 10% de los activos sociales**. Para calcular la cuantía de la operación será necesario acceder al balance individual y no consolidado de **HP** así como aplicar analógicamente las **reglas de agregación** previstas para las sociedades cotizadas (artículo 529 ter.vicies.1 TRLSC). De los datos facilitados por los **Cientes**, no podemos confirmar este extremo hasta que no se analice pormenorizadamente el estado contable y financiero de la **Sociedad target**. De forma preliminar, podemos afirmar lo siguiente:

- ✓ Si se supera el 10% del valor: la competencia es de la **Junta General**. En este caso, conviene tener presente que **ABC**, pese a ser un socio afectado en su condición de persona vinculada al Consejo de administración a través de los dos Consejeros designados por la misma, **puede participar en la votación del acuerdo**.
- ✓ Si no se supera el 10% del valor: la competencia **correspondería al Consejo de administración**. En ese caso, los dos consejeros designados por **ABC**, a pesar de estar vinculados, podrán votar en el **acuerdo del Consejo de administración de HP** mediante el cual se dispense la operación vinculada sujetas a conflicto de interés.
 - De no preverse esta regla, solo el consejero designado por **XYZ**, como Socio externo e independiente, podría autorizar la suscripción del nuevo contrato (artículo 230.2 TRLSC).
 - Siempre que el mismo se concluya en condiciones de mercado, **podría delegarse** la competencia al **Consejero Delegado** e, incluso, a un **apoderado con poder suficiente** (artículo 231bis.3 TRLSC). En ese caso, el Consejo de administración debe implementar un **procedimiento interno** para evaluar periódicamente el cumplimiento de dichas condiciones.
- A nuestro juicio debiera de ser una **materia reservada en el Pacto de Socios tanto al Consejo de administración como, en su caso, a la Junta General**, sin perjuicio de que, se faculte expresamente al Consejero Delegado a su firma o a algún apoderado con poder suficiente para ello. De lo contrario, **XYZ** vería vulnerado su derecho de voto por abuso del **Socio mayoritario** en la decisión de suscribir el nuevo **contrato de O&M**.
- En caso de **impugnación del acuerdo social o de ineficacia del contrato** si fue autorizado por el Consejo de administración, **se invierte la carga de la prueba de lesión del interés social** (artículo 231bis.2 TRLSC).
 - Todo ello con independencia de las **acciones** que quepa ejercitar contra **consejeros** por infracción del **deber de lealtad** (artículo 236 y ss. TRLSC) y, en su caso, **contra las partes vinculadas** (artículo 1902 CC).
- Por último, es necesario **comunicar la operación a la CNMC** como consecuencia del régimen especial aplicable a los **productores de energía eléctrica** (artículo 26.3.c) LSE).

8.3 Conclusiones

Sobre el **contrato de O&M**, podemos concluir lo siguiente:

Resolución del contrato de O&M

La resolución del contrato actualmente vigente con **OP**, deberá ser negociada y acordada por el **Administrador Único actual**, de manera que no represente coste ni obligación alguna para la **Sociedad target**.

- Al ser una **resolución sin causa**, habrá **penalizaciones asociadas**.
- La **exclusividad** de la prestación del servicio puede acarrear dos consecuencias adicionales:

	<ul style="list-style-type: none"> • Que el importe de indemnización sea sustancialmente mayor. • Que se entienda como una operación de competencia desleal si no se garantiza que OP tenga alternativas equivalentes. <p>Por ello, resulta fundamental tratar de negociar con OP previamente a la venta, de forma que HP no tenga que asumir ningún coste tras la Adquisición.</p>
<p>Suscripción del nuevo contrato de O&M</p>	<p>Una vez modificado el órgano de administración, bien el Consejo de administración (sin perjuicio de su delegación en el Consejero Delegado o un apoderado con poder suficiente) o bien, la Junta de Socios, si el valor del contrato supera el 10% de los activos sociales, firmarán un nuevo contrato de O&M.</p> <p>El nuevo contrato de O&M deberá recoger las obligaciones pertinentes por parte del prestador de servicios, y sobre todo, al ser éste entidad vinculada con ABC, que estableciese el precio de los servicios a valor de mercado (algo, por otro lado, exigido por la normativa fiscal al ser una operación vinculada).</p> <p>De igual forma, el nuevo contrato que suceda al anterior, deberá ser negociado antes del Signing para asegurar que todas las obligaciones del prestador de servicios son las adecuadas, si bien será firmado tras el Closing, por el órgano social que, en su caso, sea competente.</p> <p>Además, es aconsejable que conste como Materia Reservada en el Pacto de Socios de la Junta o del Consejo de administración, según quién sea competente.</p>

9. Resumen final de la Adquisición

Como resumen de la **Adquisición**, éstos serían los documentos a firmar, distribuidos por **Signing, Closing y, Post-Closing**:

<p>Signing</p>	<ul style="list-style-type: none"> - Autorización de la compraventa por parte del órgano de administración de la Vendedora y de los Compradores. <ul style="list-style-type: none"> • Tratándose de activo esencial para IESA o XYZ, celebración de Junta de Socios acordando la compraventa. • En el caso de ABC, habrá que comprobar la normativa luxemburguesa a este respecto (normalmente, la comprobación la hace la autoridad luxemburguesa a la hora de expedir el poder especial para comparecer en España). - En su caso, notificación previa a la CNMC o la CE, si se superan los umbrales de operación de concentración económica. - Firma del SPA: <ul style="list-style-type: none"> • En caso de Signing & Closing no simultáneo, se incluirán como anexos, pero sin firmar aún, el Pacto y el nuevo contrato de O&M.
<p>Closing</p>	<ul style="list-style-type: none"> - Obtención de NIF para ABC. - En su caso, obtención del NIE para consejeros extranjeros y para el representante que comparezca en nombre de ABC para la firma ante Notario del SPA. - Acreditación de titularidad real de ABC, de decisión de adquirir, y de suficiencia del cargo que comparezca en representación. - Firma de la escritura de elevación a público del SPA. - En unidad de acto, celebración de la Junta Extraordinaria y Universal de Socios y la primera sesión constitutiva del Consejo de administración aprobando: (i) cese del Administrador único; (ii) nombramiento del nuevo Consejo de administración; (iii) designación de consejeros; (iv) reparto de cargos y, en su caso, firma del contrato de Consejero Delegado; (v) modificaciones estatutarias derivadas del Pacto; (vi) otras modificaciones estatutarias (entre otras, el traslado del domicilio social de Málaga a Madrid); y, (vii) revocación y otorgamiento de nuevos poderes generales (concretamente, firma del contrato con el Director General). A continuación: <ul style="list-style-type: none"> • Acta de las sesiones. • Certificación única de las Actas (a excepción del otorgamiento de nuevos poderes, que se certificará por separado). • Otorgamiento de escritura relativa a los referidos acuerdos, en protocolo inmediatamente posterior a la escritura de compraventa. - En su caso, firma de escritura de elevación a público del Pacto entre los nuevos Socios de HP (el Pacto se preparará con carácter previo al Signing para evitar abusos del Socio mayoritario). - Firma del nuevo contrato de O&M (resolución del anterior contrato suscrito con OP, antes del Signing).
<p>Post-closing</p>	<ul style="list-style-type: none"> - Cumplimentación de Modelo D1-A por parte de ABC (con carácter previo a la inversión, cumplimentación del Modelo DP-1). - Nueva Acta de Titularidad Real de HP. - Otros documentos según requerimiento del Notario. - Inscripción en el RM de la escritura del SPA y, de los acuerdos adoptados por la Junta Universal y Extraordinaria y la primera sesión constitutiva del Consejo de administración.

ALFARR
ABOGADOS