



**COMILLAS**  
**UNIVERSIDAD PONTIFICIA**

ICAI

ICADE

CIHS

**Trabajo de Fin de Máster**  
Máster de Acceso a la Abogacía

Marella Gómez-Barreda de la Gándara  
2022-2023

**Tutor: D. Luis Alfonso Fernández Manzano**

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

### **1.1. Trámites previos a la firma del Contrato de Compraventa.**

Nos encontramos ante una operación de compraventa de participaciones en el marco de una inversión extranjera, a través de la cual la sociedad luxemburguesa ABC pretende adquirir el 90% de la sociedad malagueña Hidro Power, S.L. (“**HP**” o la “**Sociedad**”), a la vez que la sociedad española XYZ adquirirá el 10% del capital restante de la Sociedad. Conjuntamente, ABC y XYZ serán referidos como los “**Socios**” o los “**Compradores**”, a través del pago de un precio a la sociedad hasta ahora titular del 100% del capital social de la Sociedad, Inversiones España, S.A. (“**IESA**” o el “**Vendedor**”).

Es usual encontrar en el tráfico jurídico operaciones de inversión de sociedades extranjeras en España, más aún cuando dicha inversión proviene de entidades europeas, donde el principio rector básico es el de libertad de circulación de capitales y personas. A continuación, se detallarán pasos previos a la válida adquisición de la Sociedad, diferenciando entre aquellos que sean comunes para ambos Compradores, independientemente de su nacionalidad, y aquellos únicamente aplicables a ABC, como inversor extranjero.

Para empezar, será necesario que cada Comprador designe quién va a comparecer en su nombre, a la hora de (i) firmar el contrato de compraventa relevante (el “**Contrato de Compraventa**” o el “**SPA**”) (ii) elevar a público el contrato ante notario público español en nombre de los Socios, para hacer efectiva la transmisión de las participaciones.

Pues bien, el régimen para las sociedades españolas, como es XYZ, consiste en que la representación de la sociedad la pudiese realizar (i) el administrador de la misma, de forma individual, solidaria, mancomunada o colegiada en función de la estructura del órgano de administración; o (ii) uno o varios apoderados a tal efecto. En todo caso, deberá demostrarse la capacidad de representación del Socio con la debida escritura pública en la que (i) se haya nombrado al administrador o (ii) se otorgase el poder general o especial correspondiente.

En cuanto a la sociedad luxemburguesa ABC, la representación también deberá ser demostrada. No obstante, quien debe dar fe de la existencia y vigencia del poder de representación será la figura equivalente al fedatario público que exista en cada país

extranjero. En el caso de Luxemburgo, la figura y funciones del fedatario público es semejante a la figura del notario en España. Este fedatario público deberá dar testimonio de (i) la existencia de la Sociedad, (ii) la capacidad jurídica de su representante para a) otorgar un poder en nombre de la sociedad o b) firmar el SPA, y (iii) que la reproducción del documento que se le ha otorgado, relativo al poder de representación del Socio, es fidedigna de la realidad.

De cara a que el documento otorgado por fedatario público extranjero sea válidamente introducido en el sistema jurídico español - es decir, que el documento notarial se dé como cierto y válido a todos los efectos - habrá que atender al régimen de legalización del documento notarial extranjero. En el caso de Luxemburgo y España, ambos países forman parte del Convenio de la Haya nº XII, de 5 de noviembre de 1961, de supresión de la exigencia de legalización de los documentos públicos extranjeros ("**Convenio de la Apostilla**"). A través de este Convenio se acelera y facilita el tráfico jurídico de documentos públicos extranjeros, ya que la conocida apostilla, otorgada por el fedatario público extranjero, da testimonio de la validez del documento extranjero, sin necesidad de la legalización correspondiente. Por tanto, será necesario que el fedatario público luxemburgués otorgue testimonio apostillado de los poderes de representación de la persona o las personas que vayan a firmar el Contrato de Compraventa en nombre de ABC.

Por tanto, ambos Socios deberán demostrar la capacidad de representación de quienes comparezcan a firmar en su nombre. No obstante, la sociedad luxemburguesa ABC deberá realizar dicha demostración a través del fedatario público de su país, y apostillar debidamente dicha demostración de capacidad, de cara a que el Notario autorizante realice el conveniente juicio de capacidad.

En segundo lugar, los Socios y el Vendedor deberán contar con el número de identificación fiscal español correspondiente (NIF/NIE). En el caso de XYZ y del Vendedor, lo usual es que este punto no diese lugar a complicaciones, al ser ambas sociedades válidamente constituidas y españolas. No obstante, la sociedad luxemburguesa deberá adquirir, de forma previa a la firma del SPA, el número de identificación fiscal correspondiente. Para ello, es práctica habitual otorgar un poder especial a los abogados españoles encargados de la representación de este Socio, o a quien ellos designen, para llevar a cabo el proceso de solicitud del NIF en su nombre. Dicho poder también deberá ser apostillado.

Además, debe tenerse en cuenta que, si la persona física designada por ABC para representarla y firmar en su nombre es extranjera, también será necesario que dicha persona

física obtenga un número de identificación de extranjeros (NIE), para poder comparecer ante notario público español. A este respecto, será también necesario que la persona física firmante otorgue un poder especial en España a la gestora designada por sus abogados, para que puedan llevar a cabo todos los trámites necesarios para la obtención de NIE. Es conveniente apuntar que, en el caso de obtención de NIE, será necesario presentar ante la Dirección General de la Policía (o sus oficinas designadas a tal efecto) el pasaporte del interesado. En caso de que el extranjero no sea nacional de un país de la Unión Europea, la policía requerirá fotocopia completa de todo el pasaporte, con todas sus páginas incluidas. Por el contrario, en caso de que el interesado sea nacional de cualquier país parte de la Unión Europea, tan solo será necesario aportar las dos páginas del pasaporte que aportan datos que permiten identificar a la persona en concreto.

Todos estos trámites llegan a su culminación con la firma del Contrato de Compraventa y su elevación a público ante el notario autorizante (el “**Notario**”), que suele ser elegido entre el Comprador y el Vendedor y sus tasas pagadas de forma conjunta. No obstante, el propio SPA podrá establecer otro régimen al respecto. Dicha elevación a público se realizará a través de la escritura pública correspondiente (“**Escritura de Compraventa**”).

Por último, tras la firma del Contrato de Compraventa y el correspondiente cierre, por el que efectivamente se transmitirá la totalidad del capital social de la Sociedad, será necesario cumplimentar la declaración conocida como D1-A (Declaración de inversión extranjera), ante el Ministerio de Industria, Comercio y Turismo. Dicha declaración se destina al estudio estadístico de inversión de empresas no residentes en España en sociedades nacionales que no cotizan en bolsa, como es este caso. El plazo de presentación de esta declaración es de un mes desde la inversión extranjera. Es decir, desde el efectivo traspaso de la titularidad de las participaciones. No obstante, y aunque la formulación de esta declaración es preceptiva, la formulación de esta declaración fuera de plazo no conlleva ninguna sanción ni la ineficacia de la operación.

## **1.2. Formalidades en relación con las normas de prevención de blanqueo de capitales.**

La normativa que regula los formalismos y requerimientos a cumplir en materia de prevención de blanqueo de capitales se recoge, principalmente, en la Ley 10/2010, de 28 de abril, de prevención del blanqueo de capitales y de la financiación del terrorismo y el Real Decreto 304/2014, de 5 de mayo, por el que se aprueba el Reglamento de la Ley 10/2010. Ambos cuerpos legislativos dan cumplimiento a las obligaciones establecidas por la Unión Europea en la Directiva (UE) 2018/843 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 30 de mayo de 2018.

Para empezar, será necesario que cada una de los Socios y el Vendedor otorguen un acta notarial de titularidad real (“**Acta de Titularidad Real**”), al ser éstos personas jurídicas. Se trata de un requisito indispensable para otorgar cualquier documento público notarial en España. En dicho Acta, se deja constancia, en su caso, de la existencia del titular real, para los convenientes efectos y estudios de prevención de blanqueo de capitales. Así, podrá ser considerado titular real (i) por control, la persona física que ostente de forma directa o indirecta la titularidad de más del 50% del capital social o de los derechos de voto; (ii) por posesión, la persona física que ostente de forma directa o indirecta la titularidad de más del 25% del capital social o de los derechos de voto; y (iii) por administración, la persona física perteneciente al órgano de administración, en caso de no existir (i) ni (ii).

Es usual en la práctica mercantil que el potencial inversor realice una comunicación al Servicio Ejecutivo de la Comisión de Prevención del Blanqueo de Capitales e Infracciones Monetarias (“**SEPBLAC**”), (i) presentando documentos que fehacientemente le identifiquen y aporten datos como su denominación social, forma jurídica, su domicilio social, su número de identificación fiscal (NIF) español y número de identificación fiscal de su nacionalidad... (ii) también será necesario justificar los negocios de la sociedad, a fin de dar constancia de la naturaleza de la actividad de la sociedad extranjera; Además, (ii) deberán aportarse las cuentas anuales y el justificante de pago del último Impuesto de Sociedades de su nacionalidad. Por último, (iv) al tratarse, probablemente, de una compraventa con un precio considerable, deberá acreditarse el origen de los fondos con los que se pretenda satisfacer el precio de la compraventa.

Por último, es relevante destacar que, como abogados, somos también responsables de informar en caso de que encontremos indicios de incumplimiento de la normativa mencionada por parte de nuestros clientes. Debemos proceder a realizar un examen especial de estudio en caso de que, al comenzar a asesorar al cliente, encontremos que (i) las operaciones del cliente no muestren coherencia con la naturaleza, actividad o antecedentes del objeto social y la actividad del cliente, y/o (ii) no se encuentre una justificación válida para la operación que el cliente pretenda llevar a cabo. En caso de que se cumplan los supuestos (i) o (ii), será necesario que procedamos a informar al SEPBLAC, para que éste proceda con la oportuna investigación.

**2. A los efectos de poder comparecer ante notario en España para otorgar la compraventa, ambos Socios han otorgado un poder especial en sus respectivos**

**domicilios, ¿qué formalidades deberán cumplir dichos poderes para ser admitidos por el notario autorizante de la operación?**

Como se adelantaba en el punto 1.1. anterior, los requisitos que deberán cumplir los dos Socios en relación a quién y cómo se ejerza su representación serán distintos, al encontrarnos ante una sociedad de origen español y otra sociedad de origen extranjero.

Para empezar, el poder especial que decida otorgar XYZ deberá ser aprobado por el órgano de administración de la misma. Es decir, no será necesario que se apruebe en Junta General de Socios, de forma que los requisitos de convocatoria, *quorum* y mayorías propias de este órgano social se eliminan. Por otro lado, la referencia a un poder *especial* en vez de general implica que el apoderamiento se limita a un acto jurídico concreto, de forma que el apoderado solo podrá representar a la sociedad en todas las acciones o trámites relacionadas con dicho acto jurídico, que suelen ser desglosadas en el poder especial, y, usualmente, durante un periodo de tiempo determinado.

La estructura del documento que contenga el poder especial será la siguiente: (i) nombre del poderdante (la sociedad XYZ); (ii) órgano de administración de la sociedad XYZ que otorga el poder en su nombre; (iii) apoderado o apoderados, incluyendo información del nombre completo, domicilio, estado civil, profesión y número de DNI de cada apoderado; (iv) facultades que se otorgan en relación con la operación (de forma abstracta o en listado genérico, siendo la última más recomendable en poderes especiales) ; (v) forma de ejercicio del poder (individual, solidario, mancomunado); (vi) duración de vigencia de dicho poder; (vii) facultativamente, posibilidad o imposibilidad de nombrar subapoderados y (viii) firma del representante del órgano de administración.

Este poder podrá ser elevado a público ante notario público español, sin necesidad de que sea el Notario autorizante de la operación, siendo únicamente necesario que comparezca ante el notario el representante del poderdante. Es decir, en atención al artículo 108 del Reglamento del Registro Mercantil (“**RRM**”), comparecerá aquella persona física que tenga facultades certificantes dentro del órgano de administración correspondiente. Además, para que este poder especial sea efectivo frente a terceros deberá ser inscrito en la correspondiente hoja del Registro Mercantil del domicilio social de XYZ. Es decir, no es obligatorio ni constitutivo la inscripción del poder especial (artículo 94.1.5º RRM), pero sí recomendable y habitual en el tráfico jurídico para que el poder obtenga plena eficacia frente a terceros.

En cuanto al poder especial otorgado por la sociedad ABC en el extranjero, deberemos volver a lo comentado en el punto 1.1. en relación al Convenio de la Apostilla. Siguiendo con este punto, el artículo 60 de la Ley de Cooperación Internacional en Materia Civil introduce un nuevo requisito esencial para la debida inscripción de documentos públicos extranjeros. Dicho artículo de la citada ley establece que, para que los documentos públicos extranjeros extrajudiciales puedan ser inscritos en un Registro público español, será necesario que *"la autoridad extranjera haya intervenido en la confección del documento desarrollando funciones equivalentes a las que desempeñan las autoridades españolas en la materia de que se trate y surta los mismos o más próximos efectos en el país de origen"*. Así, se establece la necesidad de que el fedatario público luxemburgués desarrolle funciones equivalentes al notario público español en relación a la elevación a público de poderes especiales.

En la práctica, la mayor problemática que puede darse en estos casos se encuentra en el juicio de capacidad que debe realizar el notario público español. Como alternativa, es práctica común solicitar al fedatario público extranjero que realice (i) un poder especial según la ley extranjera, como se realizaría en España, y (ii) un testimonio en el que el fedatario público de fe de la capacidad jurídica del poderdante y del apoderado, de conformidad con la ley extranjera, así como recoger que este fedatario público cumple con funciones equivalentes a la figura del notario público español. Así, cuando el Notario autorizante de la compraventa deba realizar el juicio de capacidad del apoderado luxemburgués, contará con un testimonio notarial de dicho país en el que conste que, según su ley extranjera, se cumplen todos los requisitos necesarios para poder otorgar el poder y el apoderado cuenta con la capacidad suficiente para realizar los actos a los que es llamado mediante el poder extranjero. Además, es lógico deducir que entre dos sistemas jurídicos europeos y de derecho continental (*common law*) como son el Derecho español y el Derecho luxemburgués, no existan diferencias significativas que hagan la equivalencia del juicio de capacidad incompatible. Ambos son sistemas jurídicos continentales, mayoritariamente positivistas y con las mismas grandes influencias (Francia y Alemania). Por estas razones, el juicio de capacidad será prácticamente igual. Es más, en la práctica los testimonios notariales de Luxemburgo son usualmente utilizados en las notarías españolas, debido al gran tráfico jurídico y económico que se genera en este país, sede europea de grandes fortunas.

Por tanto, es recomendable y usual acompañar el poder notarial extranjero de un testimonio otorgado por el mismo fedatario público, de cara a conseguir la equivalencia de juicios de capacidad en la Escritura de Compraventa y que, finalmente, la transmisión de las participaciones sociales de la Sociedad sea efectiva.

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

El proceso de adquisición de empresas cuenta, con carácter general, de varios pasos y trámites generales. Aún así, habrá que estar a las especialidades de cada operación (compradores, vendedores y características de la sociedad) para llevar a cabo un análisis del proceso más exhaustivo. En las próximas líneas se describirán los pasos más comunes a la hora de adquirir la Sociedad, no solo desde el punto de vista jurídico, si no también desde un punto de vista más genérico, el de nuestros clientes (Compradores). Se trata de un proceso en el que se ven involucrados varios agentes del mercado profesional, y en el que el abogado entra a mitad de proceso, aunque cada una de las actuaciones anteriores a su entrada tenga relevancia en el resultado final: el SPA y la transmisión de la titularidad de las participaciones sociales.

Para empezar, es usual que las empresas que busquen crecimiento en el mercado de su actividad (o incluso las que busquen entrar en nuevos mercados) acudan a los servicios de un consultor estratégico, cuya labor se basará en analizar factores como la actividad de la empresa, sus puntos fuertes y débiles en el mercado, la estructura organizativa e incluso la política de la empresa, para dar como resultado distintas posibilidades de expansión a través de sus conocidas Iniciativas estratégicas. En concreto, en un proceso de M&A, la consultora estratégica dará respuesta a cómo expandirse, sin concretar en la sociedad o sociedades en las que invertir. Este proceso no suele llevar más de tres meses.

Tras recibir respuesta de la consultora estratégica, es usual que la empresa acuda a un banco de inversión, que analiza el mercado concreto dónde el potencial inversor pretende invertir (como consecuencia del consejo de la consultora estratégica). Tras el análisis del sector, el banco de inversión concede el análisis de varias sociedades al Comprador final. Estas sociedades tendrán características comunes, pero normalmente la finalidad es que, finalmente, el Comprador adquiera solamente una. Por esta razón, el banco de inversión también se encarga de asesorar al Comprador en la selección final de la sociedad en la que se pretenda invertir. Este proceso llevará, aproximadamente, cuatro meses.

Una vez se haya enfocado en qué sociedad concretamente se pretende invertir (la “**Target**”) se procederá a un exhaustivo análisis de sus características. Es común en el mercado que las futuras partes del Contrato de Compraventa otorguen un acuerdo de intenciones o *Term Sheet*, en el que se establezcan, de manera breve, (i) intenciones de cada una de las partes



con vista a una futura adquisición de la Target; (ii) el proceso de negociación de la adquisición de la Target; (iii) la facultad de finalizar el proceso de forma unilateral y (iv) garantizar la confidencialidad de la información estratégica que se obtenga en el proceso de análisis de la Target y negociación del Contrato de Compraventa. Este documento suele contener cláusulas relativas (i) al precio, (ii) a la confidencialidad y no divulgación sobre la operación; (iii) la capitalización de la Sociedad y (iv) efectos de las contingencias en el precio acordado. No obstante, no es común que este documento sea realizado por abogados. El resultado usual del *Term Sheet* en un proceso competitivo suele ser la emisión por parte de los Compradores de un *non-binding offer (NBO)*, oferta no vinculante (al menos, en principio) que establece un precio de adquisición de la Sociedad, sujeto a los resultados de las contingencias que se establezcan en el informe de Due Diligence.

El *Term Sheet*, si bien es un documento comúnmente utilizado en el mercado, puede dar lugar a complicaciones. Es común asumir que este documento no tiene carácter vinculante. No obstante, los tribunales españoles han llegado a entender que este documento tiene la naturaleza de (a) precontrato, al establecer la intención recíproca de las partes de contratar a futuro; o incluso naturaleza de (b) contrato, en aquellos documentos en los que se el tribunal aprecie que se haya establecido de forma clara un precio, el consentimiento de las partes y una causa de contratación. Es lógico deducir, por tanto, la peligrosidad que puede producir este documento, ya que no contendrá todos los *issues* que se analizarían en un proceso de Due Diligence, pero si se llega a considerar que tiene naturaleza contractual, podrá llegar a producirse la ejecución del contrato.

Por otro lado, aunque el *Term Sheet* usualmente regula la confidencialidad de toda la información que se divulga sobre la Target en el proceso de su análisis ("**Información Divulgada**"), es común firmar un acuerdo independiente relativo a la confidencialidad y no divulgación a terceros de la Información Divulgada, conocido como *Non-disclosure Agreement ("NDA")*. Este acuerdo regula, de forma más precisa, (i) qué información no deberá ser revelada a ningún tercero (independientemente del resultado de las negociaciones), (ii) la finalidad de la divulgación de la información a los Compradores; (iii) el plazo de duración de la obligación de confidencialidad; (iv) consecuencias jurídicas del incumplimiento de las obligaciones de no divulgación.

Comienza en este momento el análisis exhaustivo de la Target a través del proceso de análisis de diligencia debida, conocido comúnmente como proceso de due diligence ("**Due Diligence**"), basado en la Información Divulgada por los Vendedores en relación a la Sociedad. Este análisis jurídico se centrará en distintos aspectos, siendo especialmente

común el enfoque desde, entre otros, (i) el punto de vista societario, en relación a los títulos de propiedad de las participaciones sociales, la titularidad real y posibles limitaciones a la transmisión *inter vivos* de las participaciones sociales; (ii) desde el punto de vista laboral, comprobar posibles contingencias en relación a los contratos de los empleados de HP o, en su caso, de sus subsidiarias; (iii) desde el punto de vista financiero, comprobar el régimen jurídico que aplica en el caso de la financiación por BE; y (iv) el punto de vista de los contratos, la posible existencia de cláusulas de cambio de control y de cesión que puedan paralizar la transmisión pretendida.

Todas las contingencias que se encuentren durante el proceso de Due Diligence serán finalmente reflejadas en el Contrato de Compraventa o SPA (por sus siglas en inglés: *share purchase agreement*), contrato por el cual se regulan los términos y condiciones que regularán la transmisión de las participaciones sociales de la Sociedad, tras las debidas negociaciones durante todas las fases anteriores. En estos contratos, es usual encontrar cláusulas relativas a (i) definiciones y reglas de interpretación el contrat; (ii) objeto y causa del contrato; (iii) precio y forma de pago; (iv) condiciones suspensivas; (v) cierre y fecha de plazo máximo para dicho cierre (*long-stop date*); (vi) régimen general de responsabilidad de las partes y limitaciones; (vii) forma de notificación a las partes; (ix) ley aplicable y jurisdicción en caso de conflicto en la interpretación o ejecución del contrato. En especial, es relevante destacar las manifestaciones y garantías ("**Representations and Warranties**" o "**R&W**") que cada parte otorga como salvaguarda de la Información Divulgada y el objeto de la contratación. Así, a través de meras declaraciones las partes se comprometen a responder en caso de que lo que afirman acabe no siendo cierto. Como las mayores contingencias pueden encontrarse en la Sociedad, que hasta el cierre de la operación es titularidad del Vendedor, lo usual es que las R&W del Vendedor sean mucho más completas y detalladas que las de los Compradores, que usualmente solo hacen referencia a (i) la capacidad jurídica para contratar y (ii) la solvencia financiera para hacer frente al pago del precio establecido en el SPA. Más aún, es también común encontrar el sistema de *Indemnities*, como cláusula penal encargada de reforzar el sistema de protección de lo que el Vendedor declara en relación con el objeto del Contrato de Compraventa.

Por último, es usual que entre la firma del SPA y la efectiva transmisión de las participaciones sociales exista un periodo interino, relacionado con el cumplimiento de ciertas condiciones suspensivas. Dichas condiciones suspensivas hacen referencia al cumplimiento de uno o varios requisitos esenciales para la transmisión de las participaciones, como podrían ser la obtención de las autorizaciones pertinentes en materia de Derecho de la Competencia por parte de la autoridad correspondiente, o la obtención del permiso administrativo para la

construcción del proyecto que se pretenda. Son, por tanto, condiciones esenciales para dar cumplimiento a la finalidad del SPA. Solo tras su cumplimiento (o renuncia por la parte interesada) se podrá dar lugar al cierre a través de la correspondiente escritura pública ante Notario (la “**Escritura de Cierre**”).

Es usual que en el Contrato de Compraventa se incluyan acciones al cierre, de forma que, una vez cumplidas las condiciones suspensivas, el Vendedor y la Sociedad hayan dispuesto a la última para que se encuentre en las condiciones que buscan los Compradores. Así, es práctica habitual realizar un *Closing Agenda* que recoja todas las actuaciones que deben realizarse de manera simultánea al cierre (*Closing*) o posterior (*Post-Closing*). Por ejemplo, en el momento de cierre es habitual realizar, en unidad de acto, (i) una escritura pública de depósito del USB que contenga toda la Información Divulgada (“**Escrow Deed**”); (ii) otorgar documentos de los órganos sociales relativos a cambios en la administración, cambios en la denominación social, otorgamiento o revocación de poderes generales o especiales... (“**Acuerdos Sociales**”) (iii) autorización por parte del Vendedor o de los Compradores de la operación a efectos del artículo 160 de la Ley de Sociedades de Capital (“**LSC**”) y certificación de pérdida de unipersonalidad de la Sociedad como consecuencia de la operación.

En desarrollo de los Acuerdos Sociales, recalamos la importancia que tienen los acuerdos relativos al cambio en el órgano de administración, así como aquellos que se desarrollarán en el punto 8. En cuanto al cambio en el sistema de administración de la Sociedad, en unidad de acto con la Escritura de Cierre se deberá otorgar (i) una certificación del acta de la Junta General universal de los nuevos Socios y (ii) una certificación del acta de la reunión del nuevo Consejo de Administración. En primer lugar, en la Junta General universal de Socios - i - , se procederá a admitir la dimisión del anterior administrador único de la Sociedad (aportando la relativa carta de dimisión) ; para después modificar el artículo estatutario que regula el sistema de administración, de forma que recoja también la administración mediante Consejo de Administración (de un intervalo 3 a 12 miembros); para después elegir, en acuerdo separado, modificar el sistema de administración a un Consejo de Administración y, finalmente, nombrar a los nuevos miembros dicho órgano, que aceptarán mediante cartas de aceptación.

Seguidamente, se procederá a otorgar acta de la reunión del Consejo de Administración - ii - , por la que se nombrará al nuevo presidente, cuya función es otorgar su visto bueno en las actas del Consejo y las de la Junta, así como al nuevo secretario, cuya facultad principal es certificar los acuerdos adoptados en la Sociedad, y finalmente se procederá a nombrar uno o varios consejeros delegados, en los que el Consejo de Administración delegará cuantas

facultades desee, a excepción de las facultades indelegables del artículo 249 bis LSC. Debe tenerse en cuenta que, para inscribir válidamente el cargo del consejero delegado, será necesario otorgar contrato de consejero delegado con cada uno de los consejeros delegados, de carácter mercantil, así como determinar si estos consejeros delegados podrán actuar de manera solidaria o mancomunada.

**4. ¿Deberían valorar ABC y XYZ la posibilidad de suscribir un pacto de socios y, en su caso, qué acuerdos debería recoger en dicho pacto teniendo en cuenta la distribución 90/10 del capital? Asesoramos a ambas entidades, las recomendaciones deberán ser equilibradas.**

Los pactos de socios o pactos parasociales (“**SHA**”) son contratos de carácter privado que buscan regular las relaciones entre los Socios de la Sociedad, en aquellos actos que tengan relación con ésta pero sin regular directamente el funcionamiento de la Sociedad en sí, como harían los Estatutos Sociales.

Para empezar, es conveniente resaltar la diferencia entre los pactos parasociales y los Estatutos Sociales. Los últimos conforman las reglas primarias de funcionamiento de la Sociedad, estableciendo normas tan fundamentales como el funcionamiento de los órganos sociales básicos y el régimen de transmisión de participaciones sociales. Se trata de una norma institucionalmente básica e inherente al funcionamiento de la Sociedad, que la LSC, en su artículo 23, configura como requisito indispensable para la correcta constitución de una Sociedad. Así, tanto los Estatutos Sociales originales como cualquier posible modificación que puedan sufrir, decidida en Junta General de Socios, deberán ser inscritos en el Registro Mercantil correspondiente, de cara a ser oponibles frente a otros Socios como a terceros (*i.e.*, acreedores o posibles inversores). Al tratarse de la norma constitucional básica de la Sociedad, su modificación requerirá del cumplimiento de presupuestos especiales contenidos en la LSC, y el contenido de esta norma será libre siempre que no vaya en contra de la Ley ni las características principales de las Sociedades limitadas. Por ejemplo, estará prohibida la disposición estatutaria que haga que la transmisión de participaciones sociales sea prácticamente abierta.

Por el contrario, los SHAs buscan regular la relación entre uno o varios Socios en relación con su participación en el capital de la Sociedad. Al tratarse de contratos de naturaleza privada, no existe ningún tipo de obligación de elevarlos a público ni inscribirlos en el Registro Mercantil. Ahora bien, siempre que estos SHAs no se inscriban no podrán ser oponibles frente a la Sociedad ni frente a terceros (artículo 29 LSC). Como contratos privados, el principio

básico de funcionamiento será el de la autonomía de la voluntad de las partes, siempre que las disposiciones establecidas no vayan en contra de los imperativos legales.

Aunque los SHAs no puedan, por sí solos, ser oponibles frente a terceros, suele ser conveniente su utilización en caso de que se busque discrecionalidad o, incluso, evitar que una mayoría en Junta General revoque las disposiciones que se pretenden. A continuación, se establecerán varias posibles cláusulas que pueden ser interesantes de incluir en el SHA, de cara a regular las relaciones de los Socios y en respeto a su participación en el capital social.

En primer lugar, se ha determinado que la intención de los Socios es que sea XYZ quien se encargue de la gestión en el día a día de la Sociedad. Además de establecer el sistema de administración de la Sociedad en Estatutos Sociales, como se verá en el punto 5. siguiente, sería conveniente establecer, por cláusula en el SHA, un listado de actividades de gestión en las que el propio Socio XYZ (y no sus designados en el órgano de administración) pueda colaborar y así asistir a la Sociedad en su funcionamiento. Así, esta cláusula reforzaría la colaboración de XYZ en la gestión del día a día de la Sociedad.

En relación a la distribución del capital y los posibles problemas que esto pueda plantear, existen cuatro cláusulas que podrán ser incluidas en el SHA para evitar complicaciones si, en algún momento futuro, alguno de los Socios pretende transmitir la totalidad o parte de su participación en el capital social a un tercero. Brevemente, las cláusulas a desarrollar serían: (i) cláusula *tag along*; (ii) cláusula *drag along*; (iii) obligación de suscripción del nuevo socio, sustituto de uno anterior, en el SHA y (iv) cláusula antidilución.

La cláusula (i) *tag along* o cláusula de acompañamiento otorga al Socio minoritario, XYZ, el derecho de enajenar sus participaciones sociales al tercero que pretenda adquirirlas del Socio mayoritario, en los mismos términos y condiciones. Es lógico, entonces, que este derecho se configure en relación con la obligación del Socio mayoritario de informar de una oferta por parte de un tercero. Así, el tercero obtendría el porcentaje de participación social que deseaba desde el principio, pero de forma prorrateada a la proporción entre los dos Socios vendedores. De esta forma, se protegen los intereses del Socio minoritario al evitar, facultativamente, que pueda verse “abandonado” por el Socio mayoritario y con un socio entrante desconocido.

Por el contrario, la cláusula (ii) *drag along* o cláusula de arrastre busca proteger los intereses del Socio mayoritario en caso de que éste pretenda enajenar su participación en el capital social. Así, en caso de recibir una oferta por parte de un tercero que busque la adquisición de

la totalidad del capital social, el Socio mayoritario que quiera esta enajenación tendrá la posibilidad de obligar al Socio minoritario a vender su participación, en las mismas condiciones en que lo haga el mayoritario.

Por otro lado, es habitual encontrar en los SHAs una cláusula que establezca (iii) la obligación de subrogación del nuevo Socio en el SHA. Cuando un Socio vende su participación en el capital social a un tercero, es usual que el tercero quede obligado por el SHA al subrogarse en la posición del Socio inicial. Así, es frecuente establecer cláusulas que determinen (a) la obligación de consentimiento previo del Socio que no enajena o (b) la obligación de no vender si el tercero no se compromete a subrogarse en la posición del Socio saliente.

En cuanto a la cláusula (iv), relativa a la antidilución, esta cláusula busca establecer un régimen que evite que el Socio minoritario vea su porcentaje en el capital social diluido a raíz de la emisión de nuevas participaciones en el marco de una ampliación de capital.

Por último, es común encontrar SHAs que establezcan un régimen concreto en caso de incumplimiento por alguna de las partes de sus estipulaciones. Dicho régimen sancionador podrá ser limitado en el tiempo, establecer una cuantía mínima y máxima de indemnización ...etc.

Al tratarse de un contrato privado en el que prima la autonomía de la voluntad, es necesario recalcar que los esquemas propuestos anteriormente podrán ser reforzados o disminuidos por las partes, que tienen prácticamente plena libertad para establecer las estructuras que deseen. No obstante, consideramos que todas las cláusulas mencionadas anteriormente construyen un marco equitativo que podría interesar a ambas partes.

**5. En caso de respuesta afirmativa, ¿es recomendable que trasladen a los estatutos sociales los acuerdos que alcancen en el pacto de socios? ¿Por qué? ¿Cómo deberían, en su caso, estructurar el derecho que cada uno tiene a nombrar determinados administradores para que el mismo pueda acceder al registro?**

En relación con las posibles cláusulas que se incluirían en el SHA, debemos atender qué regulan y con qué finalidad para determinar la conveniencia de su inclusión en los Estatutos Sociales.

Para empezar, aunque en el punto 4. anterior no se menciona por no ser necesaria su inclusión en el SHA, la forma de proteger los intereses del Socio minoritario en los órganos sociales es a través del derecho de veto en Junta General de Socios. Como presupuesto, aclaramos que la LSC prohíbe (i) la exigencia estatutaria de la presencia de todos los Socios en junta, por facilitar el bloqueo; y (ii) la exigencia estatutaria de unanimidad a la hora de adoptar decisiones en Junta General de Socios.

Pues bien, es fácil comprobar que, por la estructura 90-10 del capital social, a priori podrían plantearse tanto la posibilidad de la prohibición (i) como la posibilidad de la prohibición (ii). No obstante, y aunque estas opciones no sean posibles, se podrán salvaguardar los derechos de los Socios estableciendo, vía Estatutos Sociales, distintos derechos a los Socios.

Por un lado, podrá reforzarse el derecho de los Socios a obtener información de la administración sobre la gestión de la Sociedad, así como reforzar la posibilidad de realizar preguntas a los administradores en Junta. Esta posibilidad sería especialmente interesante para ABC, Socio mayoritario, al ser el Socio que menos visibilidad pueda tener sobre la marcha de la Sociedad.

Por otro lado, se podría plantear estatutariamente la obligación de aprobación expresa del Socio minoritario, XYZ, de ciertos asuntos a decidir en Junta. De esta manera, asuntos que pueden verse sometidos (de forma normal) a la aprobación de mayorías simples o reforzadas, pasarían a ser decididos por ambos socios al necesitar el consentimiento de XYZ. Este derecho de veto podría darse, por ejemplo, en relación a la aprobación de Cuentas Anuales, la elección de  $\frac{2}{3}$  de los miembros órgano de administración, la aprobación de adquisiciones o enajenaciones a efectos del artículo 160 f) LSC o hasta la contratación de la Sociedad con alguno de los Socios.

Por tanto, sería conveniente incluir en los Estatutos Sociales un refuerzo al derecho de información de los Socios, así como establecer un derecho de veto del Socio minorista.

En relación a las cláusulas del SHA explicadas en el punto 4. anterior, pasamos a analizar la conveniencia o posibilidad de su inscripción en el Registro Mercantil correspondiente. Para empezar, en relación con la forma de administración de la Sociedad, deberá distinguirse entre (i) el órgano de administración y su funcionamiento; y (ii) la posible colaboración de XYZ en la gestión del día a día de la Sociedad. Pues bien, la primera deberá ser, obligatoriamente, regulada en Estatutos Sociales e inscrita en el correspondiente Registro. Así, los Estatutos podrán fijar varias posibilidades de organización del órgano de administración, y será la Junta

General de Socios quién decida establecer un consejo de administración (“CdA”) y quién elija a sus miembros, que deberán aceptar el cargo. Ahora bien, como hemos expuesto en el punto anterior, al establecer un derecho de veto en Estatutos Sociales para determinadas materias, se posibilita a que el Socio minoritario pueda designar a  $\frac{2}{3}$  de los miembros del Consejo de Administración.

Por otro lado, la posibilidad de que (ii) XYZ colabore en la gestión del día a día de la Sociedad no tendría por qué ser inscrita más allá de posibles futuros efectos frente a terceros. Más aún, los clientes deberían determinar si esta inscripción sería o no conveniente a sus intereses.

En cuanto a las cláusulas (i) - (iv) que mencionamos en el punto 4, es práctica común y recomendable que las cláusulas de *tag along* y de *drag along* se incluyan en los Estatutos Sociales, de cara a que sean inscritas y puedan tener eficacia frente a terceros. Es lógico deducir que, en los supuestos que estas dos cláusulas plantean, el tercero inicialmente está contratando con una sola parte y podría llegar a oponerse a las obligaciones que se le imponen. No obstante, la inclusión de estas cláusulas en los Estatutos Sociales implicaría que el tercero deba o pueda conocer estas obligaciones de los Socios cuando pretenda adquirir participaciones sociales de la Sociedad.

En relación con la cláusula (iv), relativa al sistema antidilución, se podrá incluir en los Estatutos Sociales un derecho de adquisición preferente del Socio minoritario que permita evitar que su participación en el capital social se vea diluida como consecuencia de la operación.

Por último, recalcar que sería recomendable realizar todas las modificaciones estatutarias que se han expuesto en este apartado en el marco de la operación, es decir, como acciones al cierre que deberán elevarse a público en el mismo momento que la Escritura de Cierre.

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



Como se adelantaba en el punto 3. anterior, es común incluir en el SPA un apartado relativo a declaraciones que realizan las partes contractuales declarando que no existen ni existirán contingencias relativas a distintos ámbitos.

En el caso concreto, incluir la contingencia por IVA (la “**Contingencia Fiscal**”) en R&W implicaría que, en caso de manifestarse, la responsabilidad por el pago de la diferencia aplicable y de cualquier recargo o sanción que impusiese el Ministerio de Hacienda sería responsabilidad de IESA. Este sistema es óptimo si se pretenden cubrir riesgos que, en el momento de firma del Contrato de Compraventa, todavía no se han materializado y son de carácter abstracto. De esta forma, debería incluirse una declaración en la que el Vendedor declarase que la Sociedad (i) se encuentra al corriente de pago de sus obligaciones tributarias; (ii) ha realizado las declaraciones fiscales correspondientes en cumplimiento de los criterios que establece la normativa fiscal aplicable y, sobretodo (ii) no existe riesgo de que las autoridades fiscales locales, autonómicas o centrales puedan reclamar algún pago de sus obligaciones fiscales que no se haya declarado correctamente o pagado. Así, si se materializase la Contingencia Fiscal a través de la reclamación de la autoridad fiscal correspondiente, sería el Vendedor quien respondiese por ella en atención al régimen de responsabilidad general que se estableciese en el SPA.

No obstante, la propuesta hecha por el asesor del Vendedor de cubrir esta Contingencia Fiscal por la vía de R&W no es recomendable para los Compradores, ya que en las R&W se suelen incluir límites a la responsabilidad, que tendrán carácter (i) temporal, de forma que una vez pasado el plazo el Vendedor ya no respondería por la citada Contingencia; y (ii) de cuantía, estableciéndose normalmente un límite mínimo de reclamación para que el sistema de R&W se active (y, en consecuencia, el Vendedor sea responsable) y un límite máximo por el que el Vendedor responderá en caso de activarse la Contingencia Fiscal.

Por otro lado, no parece recomendable cubrir esta contingencia vía R&W porque se trata de un riesgo identificado, real e inminente. Si, por el contrario, nos encontrásemos ante una posible contingencia relativa a la interpretación de cierto presupuesto de la normativa fiscal aplicable, que hubiese tenido reflejo en la forma y cuantía del pago del impuesto y que estuviese pendiente de resolverse vía consulta al Ministerio de Hacienda, la cobertura por R&W sería beneficiosa al tratarse de un riesgo incierto y abstracto.

Por el contrario, nos encontramos ante una Contingencia Fiscal claramente identificada por el asesor y que, probablemente, será reclamada por la autoridad fiscal correspondiente. Por esta razón, parece más recomendable cubrir esta contingencia vía *Indemnity*. A través de

este sistema también se establece un reparto de riesgos entre las partes contractuales, pero sin limitaciones en cuanto a cuantía ni momento temporal en el que se manifieste la Contingencia Fiscal. Se establece, así, un sistema de responsabilidad propio a la Contingencia Fiscal e independiente del sistema de R&W, dando facilidades a los Compradores para reclamar el daño al Vendedor.

Este sistema de *Indemnity* sería favorable en supuestos en los que, por ejemplo, la Sociedad ha aplicado una deducción fiscal indebida. A la hora de negociar, las partes deberían discernir si resulta más beneficioso (a) realizar la declaración complementaria correspondiente, abonando las cuantías restantes; o (b) esperar a ver si la autoridad fiscal correspondiente interviene y reclama el abono correcto del impuesto, en cuyo caso las *Indemnities* cubrirían el pago, por parte del Vendedor, de la cantidad que la autoridad fiscal reclamase (principal, recargos y multas).

No obstante todo lo anterior, tanto el sistema de R&W como la *Indemnity* que se han desarrollado en líneas anteriores podrían llegar a ser insuficientes en el supuesto planteado, ya que IESA no posee, en el momento anterior a la operación, más activos en su balance que la Sociedad. De esta forma, una vez se hiciese efectiva la transmisión de las participaciones sociales, IESA solo tendría a su disposición el dinero en caja que se le pagase en concepto de Precio, sin tener los Compradores ningún control sobre el destino de este dinero y sobre la posible insolvencia futura del Vendedor. Por estas razones, sería recomendable que los Compradores optasen por alguna de las siguientes opciones, expuestas a continuación:

En primer lugar, se podría otorgar un depósito (*Escrow*) que comprendiese las cuantías que se estimase que pudiesen cubrir la Contingencia Fiscal, de forma que se retuviera esta cuantía del precio hasta que pasasen cuatro años (límite temporal impuesto en la normativa fiscal para las reclamaciones de las autoridades fiscales de impuestos indebidamente deducidos). A través de esta opción, el depositario tendría la obligación de comprobar que no se ha materializado la Contingencia Fiscal antes de entregar este dinero al Vendedor.

En segundo lugar, en el marco de operaciones de M&A existen pólizas de seguros que cubren posibles contingencias fiscales, conocidas como *M&A Tax Liability Insurances*. A través de estas pólizas, la aseguradora se encargaría de cubrir la Contingencia Fiscal si ésta apareciera. No obstante, si la aparición de la Contingencia Fiscal es inminente y probable, lo más probable es que la aseguradora imponga al Vendedor unos pagos por la póliza que seguramente éste no esté dispuesto a cubrir, por lo que habría que estar a lo que dispusiesen los asesores financieros de cada una de las partes.

Como última opción, se podría cubrir esta Contingencia Fiscal a través del sistema de condiciones suspensivas. De esta forma, se establecería que la transmisión de las participaciones sociales no se haría efectiva hasta que no se pudiese demostrar la inexistencia de materialización de esta Contingencia Fiscal. En otras palabras, la transmisión de las participaciones sociales y el cierre de la operación no ocurriría hasta que pasase el plazo de cuatro años desde que se realizó el indebido pago o declaración del IVA, ya que tras este plazo la infracción habría prescrito y Hacienda no podría reclamar su pago. No obstante, parece que esta opción retrasaría demasiado el cierre de la operación, ya que la normalidad en el tráfico jurídico es que el cierre (o el *Long-Stop Date*) se produzca, como mucho, dos años después de la firma del Contrato de Compraventa.

Por lo expuesto anteriormente, la opción más ventajosa para los intereses de los Compradores, nuestros clientes, será realizar un depósito ante notario (*Escrow*) de las cantidades que podría reclamar el Ministerio de Hacienda en caso de que se materialice la Contingencia Fiscal.

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

La problemática que plantea este supuesto, en el que la Sociedad otorgaría un préstamo a los Compradores o adelantaría los fondos necesarios para su propia adquisición, vienen relacionados con la prohibición de asistencia financiera establecida en el artículo 143.2 LSC, que establece que *“la sociedad de responsabilidad limitada no podrá anticipar fondos, conceder créditos o préstamos, prestar garantía, ni facilitar asistencia financiera para la adquisición de sus propias participaciones o de las participaciones creadas o las acciones emitidas por sociedad del grupo a que la sociedad pertenezca.”*

Esta norma cubre todos aquellos actos que conlleven responsabilidad patrimonial para la Sociedad. Es más, este concepto se ha venido entendiendo de forma amplia habiendo sido condenados por los Tribunales, incluso, sociedades que se incurría en asistencia financiera por pagar los honorarios de los abogados que representaban al comprador. Además, la

prohibición que aplica a la Sociedad, por ser S.L., se refiere tanto a la propia Sociedad como a sus filiales y sus hermanas, siendo imposible conceder asistencia financiera para ninguna sociedad perteneciente al mismo grupo.

Por el contrario, el régimen aplicable a las S.A. se marca como más laxo, comprendiendo excepciones y con un objeto de aplicación menor, al ser prohibido únicamente en supuestos de adquisición de la propia sociedad o de la dominante, a tenor del artículo 150 LSC. Es más, La *ratio legis* de la citada norma implica que si no hay ningún perjudicado (ni acreedores ni la propia sociedad), no habrá consecuencias reales ante este incumplimiento. Es decir, si concurren todos los elementos que conformarían asistencia financiera prohibida, pero no se perjudican intereses de la sociedad ni de terceros, este acto no será castigado.

El incumplimiento de la prohibición de asistencia financiera podría dar lugar a sanciones legales de diversa índole, como serían (i) la responsabilidad civil y mercantil por daños producidos a terceros o a acreedores (acción pauliana); (ii) la responsabilidad concursal en caso de declaración de concurso de la Sociedad en los siguientes dos años al acto de asistencia financiera, en cuyo caso las personas declaradas afectadas por la calificación culpable del concurso podrían llegar a responder de forma personal del déficit concursal; y (iii) responsabilidad penal al haber incurrido en actos de administración desleal de la Sociedad (artículo 252 Código Penal).

Por otro lado, la asistencia financiera a través de préstamo también supondría un supuesto prohibido. Es cierto que el artículo 162 LSC establece la posibilidad de que una S.L. otorgue préstamos, anticipe fondos y preste asistencia financiera permitida a sus administradores y socios, con acuerdo expreso de la Junta General de Socios. No obstante, este supuesto no podría aplicar porque la asistencia financiera se concedería con anterioridad que los Compradores se convirtiesen en Socios, y con la finalidad de que éstos cumpliesen la contraprestación a la que el Contrato de Compraventa les obligase. Es decir, la Sociedad estaría prestando asistencia financiera a ABC y XYZ como inversores, para la adquisición de su capital (expresamente prohibido en el ya citado artículo 143.2 LSC), en vez de asistir a sus socios existentes en ese momento.

Ahora bien, se entiende que, hasta que no se cumplan los requisitos básicos del contrato y las condiciones suspensivas, no se produce la efectiva transmisión de la titularidad de las participaciones. En el momento de la firma, suele producirse un pago inicial y los posteriores pagos se sujetan a hitos del proyecto o de las condiciones suspensivas. Pues bien, sería posible plantear la posibilidad, a través del Contrato de Compraventa, de que el último pago

se realizase con posterioridad a la adquisición de la totalidad del capital. De esta forma, sería posible que los nuevos Socios acordasen en Junta General la asistencia financiera parcial por parte de la Sociedad en relación con el último pago. No obstante lo anterior, el supuesto planteado podría llegar a ser considerado abuso de derecho.

Por último, la opción más favorecedora sería plantear, de cara al gran desembolso que tendrá que hacer ABC como nuevo Socio mayoritario, adquirente del 90% del capital social, una fusión apalancada entre la Sociedad y ABC. De esta forma, en la fusión por absorción se extinguiría la personalidad jurídica de una de las sociedades, cuyo patrimonio pasaría a formar parte, en su totalidad, de la sociedad absorbente. A través de la fusión, se permitiría que HP, la Sociedad, otorgase asistencia financiera para su adquisición, sin incurrir en asistencia financiera prohibida. Se trata de una operación frecuente en el tráfico mercantil, ya que los intereses que la prohibición establecida en el artículo 143.2 LSC pretende proteger - los intereses de la Sociedad y de los socios - quedan garantizados al cumplir los requisitos previos a la fusión de aprobación en Junta General de Socios. Además, los intereses de los acreedores se verían protegidos al permitirles ejercer el correspondiente derecho de oposición.

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

Los acuerdos sociales que se plantean son comunes en el marco de una operación de M&A. Siguiendo la lógica jurídica, es usual que, al otorgar Escritura de Cierre de la operación, se proceda a la reestructuración societaria de la Sociedad. De esta forma, es usual que en el momento de elevar a público el traslado de domicilio social y la revocación de poderes, se eleve a público el cambio en el órgano de administración que se detalla en el punto 5. anterior, para lo cual también será necesaria una carta de dimisión del administrador saliente y las cartas de aceptación de los nuevos miembros del CdA.

Tras el cambio del órgano de administración de la Sociedad a un CdA, que deberá ser demostrado con la debida certificación (firmada por el administrador saliente y el secretario del CdA entrante), se procederá a la revocación de poderes vigentes y al cambio del domicilio social.

Para empezar, el cambio del domicilio social de la Sociedad implica, necesariamente, la modificación de los Estatutos Sociales de la Sociedad. Por esa razón, y en vista de que el cambio del órgano de administración recién mencionado también necesita de una modificación estatutaria, sería conveniente realizarlos en la misma Junta General de Socios, aunque en acuerdos separados de cara a conseguir una inscripción parcial si alguno de los acuerdos puede ser considerado no inscribible. Cada una de las modificaciones estatutarias deberán incluir una transcripción literal de lo dispuesto en el artículo de los Estatutos Sociales que se modifique.

Si bien es cierto que el cambio de domicilio social puede ser acordado en Junta General de Socios, hay que tener en cuenta que el artículo 285.2 LSC permite, como excepción a la regla general de las modificaciones estatutarias por Junta General de Socios, que el órgano de administración pueda realizar este cambio de domicilio social. Ahora bien, es posible que los Estatutos Sociales prohíban esta competencia del órgano de administración, en cuyo caso el único órgano capacitado para tomar tal decisión será la Junta General de Socios. De todas formas, tanto la decisión del traslado por el CdA como por acuerdo de la Junta General de Socios deberá ser demostrado a través de certificación expedida por el secretario del Consejo, o quien haga sus funciones en caso de que éste no haya sido nombrado.

Como hemos adelantado, el cambio de domicilio social implica una modificación estatutaria que, necesariamente, deberá elevarse a público ante el Notario para que sea debidamente inscrita y pueda ser oponible frente a terceros. Lógicamente, el domicilio social es un elemento clave y matriz a la hora de que la Sociedad se relacione con clientes, proveedores, demás contratantes y hasta con la Administración Pública. Tal es su relevancia, que la propia LSC establece, en su artículo 10, que en caso de discordancia entre el domicilio registral y el que realmente correspondería – por hallarse ahí su centro de efectiva administración o donde radique su principal establecimiento – los terceros podrían elegir entre dirigirse al primero o al segundo.

Más aún, el artículo 120 del RRM recalca la necesidad de dar publicidad por vía estatutaria al domicilio social de la Sociedad, siendo éste el lugar donde efectivamente radique su administración y dirección. De esta forma, la propuesta hecha de trasladar el domicilio social a Madrid deberá responder a un traslado efectivo de su centro de dirección o explotación principal a dicha ciudad. Como el objeto social de HP es la explotación de centrales hidráulicas de España, y éstas seguramente se encuentren repartidas a lo largo de la

península, el traslado del domicilio social a Madrid deberá implicar un traslado de las oficinas de gestión y administración de la Sociedad.

Dada la importancia del domicilio social y con la finalidad de dar publicidad a su modificación, el traslado del domicilio social deberá constar en Escritura Pública, otorgada por el Notario autorizante de la operación en unidad de acto con la compraventa de las participaciones sociales. Esta Escritura Pública será inscrita en el nuevo Registro Mercantil correspondiente – el Registro Mercantil de Madrid – siendo necesaria una certificación literal del Registrador del Registro Mercantil de origen (Málaga). Dicha certificación literal contendrá todas las inscripciones realizadas en la hoja registral de la Sociedad, de forma extensa y especificando las actuaciones de cada inscripción al contrario que la nota simple, en la que simplemente se mencionan las inscripciones). En concreto, el artículo 19 RRM establece, como requisito indispensable de la certificación literal, la reproducción de las Cuentas Anuales depositadas en los últimos cinco ejercicios económicos, así como la inclusión de la diligencia registral de cierre por parte del Registrador Mercantil de origen. Por su parte, el Registrador Mercantil de Madrid deberá transcribir de forma literal el contenido de la certificación literal en una nueva hoja registral de su Registro, así como reflejar en otra inscripción el cambio de domicilio social y comunicar dicho cambio al Registro Mercantil de origen, que deberá proceder al cierre de la hoja registral original.

En cuanto a los apoderamientos, la revocación y otorgamiento de poderes generales se podrá realizar a través de decisión del CdA, debidamente certificada y firmada por el secretario del CdA, o quien haga sus funciones en la reunión, en caso de no haber nombrado secretario del CdA o no estar éste presente. La información sobre los poderes generales otorgados por la Sociedad que permanecen en vigor se podrá encontrar a través de Nota simple del Registro Mercantil correspondiente. De esta forma, el CdA deberá otorgar acta de su reunión en la que los puntos del día consistan en (i) la revocación de todos los poderes generales que existan en vigor, citando a todos los apoderados cuyos poderes se revocan y agradeciéndoles sus servicios; así como (ii) el otorgamiento de poderes generales a nuevos apoderados, de los cuales habrá que incluir información relativa al nombre completo, estado civil, profesión, domicilio y número de DNI en vigor. Por último, es conveniente que se incluya un listado de facultades que se otorgan a los nuevos apoderados, independientemente de su naturaleza y alcance. Cabe recalcar que, al contrario de lo que se introducía en el punto 2. anterior en relación al otorgamiento de poderes especiales, los poderes generales no se relacionan a un acto concreto, si no a facultades genéricas con vocación de ser ejercidas a largo plazo. Así, la principal diferencia entre uno y otro es que los poderes generales podrán afectar a todos los negocios del poderdante, en relación con las facultades otorgadas al apoderado, mientras

que los poderes especiales son concedidos para actos jurídicos específicos. Se explica así el diferente régimen de publicidad al que son sometidos, ya que los poderes generales deben ser inscritos en el Registro Mercantil, mientras que los poderes especiales no se ven sometidos a la misma obligación (aunque sea práctica común y muy recomendable).

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

En primer lugar, repasamos las créditos más relevantes, en cuantía, de los que la Sociedad es deudora. Por un lado, HP tiene suscrita una financiación bancaria con Banco Español (“BE”), por importe de 400 millones de euros (“Deuda Bancos”). Asumimos que se trata de una línea de crédito para financiar distintos proyectos, contratada con una entidad de crédito, con términos y condiciones bases y comunes en el tráfico mercantil. Por otro lado, IESA (antiguo socio único) ha concedido un préstamo participativo a la Sociedad por importe de 100 millones de euros, cuya fecha de vencimiento es el 1 de enero de 2030 (“Deuda Socios”). Una vez asumida toda esta deuda, la intención de los nuevos Socios es acudir a la financiación sindicada.

La financiación sindicada constituye un negocio jurídico de préstamo y/o crédito, a través del cual una pluralidad de prestamistas, entidades de crédito (*syndicates*), se obligan, de forma mancomunada, a poner a disposición una cuantía concreta de dinero de forma que el prestatario, la Sociedad, se obliga a abonar comisiones y a devolver el importe dispuesto, más intereses, en un plazo. Dicha financiación deberá ser recogida en contrato (“**Contrato FS**”). Conviene matizar que, al hacer referencia al término *sindicada*, se indica que el prestamista no es una única entidad de crédito, si no una pluralidad de partes acreedoras. No obstante, hablamos de un sindicato bancario alemán ya que es común que se establezca un negocio jurídico de cooperación entre las partes acreedoras, de forma que éstas designen a una entidad agente que actúe en nombre de todas, de forma conjunta. Además, es común asegurar el cumplimiento de las obligaciones asumidas por el prestatario a través de la suscripción de parques de garantías reales o personales.

Estos negocios de financiación son comunes en las operaciones de M&A - tanto para la financiación corporativa como para la refinanciación de deuda, de la adquisición o de un proyecto concreto - ya que ofrecen múltiples ventajas. Por un lado, las entidades de crédito



se obligan a depositar dinero en las cuantías y tramos que cada una de ellas considere oportuno, de forma que se reparte el riesgo entre las distintas entidades de crédito ya que cada una de ellas financia solo la parte y cuantía a la que se haya comprometido. Por su parte, HP adquiere financiación de varias entidades con un proceso de negociación menor que si se acudiese a cada uno de los bancos por separado.

Al tratarse de un negocio jurídico tan común, existen múltiples variedades de préstamos sindicados en función de distintos factores. Es especialmente interesante recalcar que en estos créditos se pueden diferenciar subtipos de deudas en función del orden de prelación de los acreedores. Así, la financiación se dividirá en distintos tramos. Con carácter general, la financiación se dividirá en (i) financiación preferente o *senior*, (ii) financiación *second lien* y (iii) financiación subordinada o *mezzanine*. Como su nombre indica, la financiación preferente gozará de un pacto de preferencia, si bien esta preferencia no tendrá efectos sobre las reglas de prelación de créditos de la Ley Concursal. A través de este pacto de preferencia, las deudas *senior* gozarán de una prioridad de cobro y prioridad en la ejecución de garantías. Además, suele contener un tipo de interés menor. Por su parte, la financiación *second lien* gozará de un rango inferior a la financiación preferente, pero superior a la financiación *mezzanine*. Este tipo de deuda suele establecer niveles superiores de apalancamiento que la financiación preferente, pero a un coste menor que la financiación *mezzanine*, gozando de preferencia en su cobro y en la ejecución de garantías frente a la financiación (iii). Por último, la financiación subordinada suele ser utilizada en operaciones de tamaño reducido. Como su nombre indica, su cobro y ejecución de garantías se verá subordinado al cobro de las financiaciones más preferentes. De esta forma, no se podrá amortizar este tipo de financiación hasta que se hayan amortizado las financiaciones preferentes. Lógicamente, suele gozar de un plazo de vencimiento mayor al de las financiaciones (i) y (ii). No obstante, gozará de un tipo de interés sustancialmente más elevado, de forma que se compensa a las entidades financieras que entran en este tramo la restricciones de cobro y de garantías que se les imponen. Aun así, los intereses de este tramo no suelen comenzar a devengarse hasta que finaliza la fecha de amortización de las financiaciones preferentes. Todos los tramos de deuda y las entidades que se suscriban a cada uno de los tramos, así como las cuantías, intereses, calendarios de amortización y demás condiciones serán incluidas en el Contrato de FS. Este Contrato de FS deberá ser elevado a público ante notario.

En cuanto a la obtención de la financiación sindicada, debe tenerse en cuenta que, aunque el hecho de que se trate de un banco sindicado facilite y agilice la obtención del crédito, se trata de un proceso relativamente largo ya que el banco realizará un proceso de *Due Diligence* financiero y legal, buscando contingencias en la Sociedad y en los nuevos Socios que puedan

impedir el cobro de los créditos en base a una *Term Sheet* que sienta las bases de las intenciones de las futuras partes. De forma previa a esta labor de investigación, será necesario que tanto los Socios como HP contacten con BE para solicitar el préstamo. En esta solicitud, se deberían incluir datos relativos a (i) los activos y deudas de la Sociedad; (ii) las necesidades de tesorería que tenga la Sociedad o sus Socios, (iii) la finalidad de la financiación y (iv) plan de negocio de la Sociedad, de cara a devolver el crédito. Tras este proceso, se procederá a negociar el contenido del Contrato de FS. En definitiva, existen varias similitudes entre el proceso de investigación y negociación en la adquisición de una sociedad y en la obtención de financiación sindicada.

Por último, recalamos la importancia de repagar la Deuda de Socios. Es cierto que los plazos, intereses y amortizaciones de cada una de las Deudas deberá ser analizadas por un asesor financiero, que conozca la naturaleza de los proyectos en marcha y establezca un plan de negocio acorde a las necesidades de la Sociedad. No obstante, debe recalarse que IESA, como prestamista de una deuda participativa, ostentará un derecho futuro a participar de los beneficios (en caso de que no se amortice la deuda anticipadamente). Es lógico suponer que los Compradores han invertido en la Sociedad porque consideran que contiene proyectos y activos rentables, y pretenden que, con la gestión de XYZ, se aumente el beneficio y los dividendos que se repartirán entre los Socios. No obstante, en caso de que no se aporche la Deuda Socios en el momento de cierre, IESA ostentaría un derecho a participar del beneficio de la Sociedad. Es incluso práctica común que el prestamista exija, en el contrato de financiación, poder en la toma de decisiones del órgano de administración, pudiendo complicar la marcha y gestión de la Sociedad. Más aún, los intercambios de capital producidos entre una sociedad y su socio – como era IESA en el momento de contratación de la Deuda Socios – pueden dar lugar a problemáticas fiscales por el concepto de operaciones vinculadas, que deberán estar sujetas a las condiciones de mercado (*arms length*)

Por las razones expuestas, sería conveniente que, si no se consiguiese llegar a un acuerdo con el *syndicate* para conseguir una financiación sindicada para la adquisición de la Sociedad y amortización de las Deudas a través del conveniente Contrato de FS, se renegociasen los términos del Contrato de préstamo con el anterior Socio.

**10. De igual modo, tras la venta está previsto que HP resuelva el contrato de O&M que actualmente mantiene suscrito y lo sustituya por un nuevo contrato de operación y mantenimiento con una sociedad del grupo ABC. Las condiciones de dicho contrato son ligeramente más onerosas que las del contrato**

**originalmente en vigor, pero no llegan a ser consideradas fuera de mercado. ¿Es posible sustituir el O&M y, en caso afirmativo, qué órgano(s) debería(n) aprobar la suscripción del nuevo contrato y con qué requisitos? ¿Identificamos algún riesgo en relación a dicha resolución?**

Comenzaremos definiendo el contrato de operación y mantenimiento (“**Contrato O&M**”) y su finalidad en el contexto de proyectos basados en la instalación y mantenimiento de centrales hidráulicas u otras instalaciones de generación de energía eléctrica. Para empezar, el Contrato O&M regula la contratación de servicios de instalación, puesta en marcha, mantenimiento y reparación a un proveedor altamente cualificado, ya que las instalaciones sujetas a este Contrato O&M suelen ser de alta complejidad técnica, con costes de reparación elevados. Estos Contratos O&M son frecuentes en el sector de las energías renovables – plantas hidráulicas, plantas solares, granjas de turbinas de viento (*wind farms*)... Por ello, lo usual es contratar con empresas que se dedican de manera exclusiva al mantenimiento de estas estructuras.

Para empezar, aunque el objeto del Contrato O&M sea la regulación de condiciones técnicas de alta complejidad – realizadas por equipos de ingenieros – cuyo desarrollo normalmente será modificado por Adendas anexas al contrato marco, la estructura de este Contrato O&M seguirá el mismo esquema que suelen seguir los contratos de prestación de servicios. Así, deberán (i) identificarse las partes y sus representantes; (ii) establecer como objeto del contrato la construcción, instalación, puesta en marcha y reparación de un número plantas hidráulicas determinadas en una localización concreta (el “**Proyecto**”); (iii) establecer el precio por los servicios – normalmente sujeto a hitos de desarrollo del Proyecto – así como formas y momentos de pago; (iv) establecer la duración del Contrato y posibles prórrogas; (v) establecer supuestos de resolución del Contrato O&M y posible régimen de responsabilidad; (vi) establecer las cláusulas de cambio de control y de prohibición de cesión contractual; y (vii) establecer la ley aplicable y la jurisdicción en caso de conflicto, así como otras cláusulas genéricas de interpretación de los términos del Contrato O&M y de notificaciones.

En el esquema anterior, es especialmente relevante destacar la importancia de la cláusula de cambio de control que sabemos que este Contrato O&M contiene. A través de esta cláusula, se suele establecer la necesidad de autorización previa en caso de que alguna de las partes pase a estar controlada por una entidad distinta que la que inicialmente contrató, a raíz de un proceso de compraventa de la empresa, escisión, fusión u otras modificaciones estructurales. Como podemos comprobar, el SPA firmado entre las partes supondría un cambio de control

en la Sociedad, ya que en vez de ser propiedad de IESA pasaría a ser propiedad de los nuevos Socios. Al producirse el supuesto de hecho de la cláusula, lo usual es que el proveedor de servicios pudiese escoger entre (a) autorizar por escrito el cambio de control o (b) resolver el contrato, sin generar responsabilidad por su parte (aunque puede que genere responsabilidad a la Sociedad). Parecería que la opción (b) sería idílica, ya que le permitiría a la Sociedad contratar con el nuevo proveedor. No obstante, no se trata de una salida común.

En caso de que no se activase la cláusula de cambio de control, habría que atender a las demás estipulaciones del Contrato O&M en cuanto a resolución anticipada del mismo, ya que sería posible que se estipulasen indemnizaciones a la contraparte en caso de resolución anticipada unilateral sin haberse cumplido ninguno de los supuestos que la justifiquen. O, por el contrario, es posible que se estipule la posibilidad de resolución anticipada sin necesidad de justa causa. En este sentido, el Marco Común de Referencia del Derecho Civil Europeo, en su apartado IV.C, artículo 2.111, establece las bases del derecho del desistimiento del contrato al determinar que *“El cliente puede resolver la relación contractual en cualquier momento mediante notificación al prestador del servicio”*. Si bien es cierto que este concepto no se encuentra regulado en el Código Civil español, la jurisprudencia ha venido reconociendo este derecho en el marco de la contratación de obras o servicios (como sería el Contrato O&M). Entre otras, la Sentencia 577/2006, de 19 de octubre de 2007, de la Audiencia Provincial de Barcelona, determina que *“es doctrina comúnmente admitida que, en materia de arrendamientos de obra o servicios, se viene reconociendo la facultad de desistimiento ad nutum o, por su sola voluntad, del principal”*. De esta forma, parece que, aunque no se regulase de forma precisa en el Contrato O&M original, se podría dar lugar a la extinción de la relación contractual sin necesidad de justa causa. Ahora bien, serán requisitos necesarios (i) un preaviso suficiente; y (ii) la indemnización por los gastos en los que el proveedor haya incurrido. En este último aspecto, deberá tenerse en cuenta, desde un punto de vista económico, que nos encontramos ante la instalación de estructuras que, por su alta complejidad, llevarán asociados costes elevados en relación a las piezas y el personal encargado. Por ende, la indemnización a pagar acabará siendo elevada.

En cuanto a la contratación de un nuevo Contrato O&M con una empresa del Grupo de ABC, deberá tenerse en cuenta de que existen limitaciones legales en el marco de las contrataciones intragrupo. Como adelantábamos en el punto 9. anterior, existen imperativos legales de naturaleza fiscal que establecen requisitos a la hora de realizar operaciones vinculadas. Podemos entender operaciones vinculadas como aquellas transacciones mercantiles de carácter patrimonial realizadas entre personas físicas o jurídicas que guardan una vinculación estrecha. Esta vinculación estrecha se determina en el artículo 18.2 de la Ley

27/2014, de 27 de noviembre, del Impuesto de Sociedades (“LIS”), donde se establece que se considerarán personas o entidades vinculadas, entre otros, a dos sociedades que pertenezcan al mismo grupo de empresas a la hora de contratar recíprocamente. Este artículo de la LIS establece, como requisito indispensable, que todas las operaciones realizadas con entidades vinculadas se realicen conforme a su valor de mercado (*at arm’s length*). Es decir, deberá realizarse la operación al mismo valor que se hubiese acordado entre personas o entidades independientes, en respeto del principio de libre competencia. Esta valoración deberá poder justificarse ante las autoridades fiscales competentes mediante la documentación que justifique dicha valoración (artículo 18.3 LIS), en seguimiento de criterios de valoración establecidos en la regulación fiscal.

La normativa en materia de operaciones vinculadas responde a la necesidad de las autoridades fiscales de controlar todos aquellos posibles fraudes fiscales que se podrían dar en el seno de un grupo de sociedades, ya que ha sido habitual que las sociedades busquen reducir el coste de sus actividades mediante la contratación con sociedades vinculadas, para así poder valorarlas contablemente a un precio más ventajoso.

Por último, la autorización de la operación deberá ser concedida por la Junta General de Socios. Esto es así ya que, aunque la gestión de la Sociedad corresponda al órgano de administración (como facultad básica del mismo), se podría entender que nos encontramos ante una operación intragrupo. De acuerdo con el artículo 231 bis, las operaciones intragrupo deberán ser aprobadas en Junta General de Socios cuando el Socio sujeto a conflicto de interés por ser el socio parte del grupo - ABC - fuese socio significativo. Como ABC es titular del 90% del capital social, se trata de un socio significativo en el capital. Además, es necesario que la operación intragrupo sea igual o superior al 10% del activo total de la Sociedad. Parece lógico deducir que, en el contexto de las operaciones vinculadas al sector de la energía, la instalación y el mantenimiento de las plantas hidráulicas conlleve un gasto significativo. Por tanto, entendemos que se cumplen los requisitos para que sea la Junta General de Socios quien deba decidir al respecto.

Ahora bien, aunque esta situación no se vea expresamente regulada en el artículo 190 LSC, relativo a los conflictos de interés en los que se pueden ver los Socios, entendemos que esta operación comporta una situación que encaja dentro del supuesto de hecho del citado artículo que ABC deberá abstenerse de ejercer su derecho de voto en Junta General de Socios.

## ANEXO I - GLOSARIO DE TÉRMINOS

<b>“Acuerdos Sociales”</b>	significa el conjunto de acuerdos sociales que serán adoptados por la Junta General de Socios y el Consejo de Administración en el marco de la reestructuración societaria, de administración y de gestión de la Sociedad para adaptarla a lo que las necesidades de los nuevos Socios.
<b>“Acta de Titularidad Real”</b>	significa el acta notarial que demuestra la titularidad real de una Sociedad.
<b>“BE”</b>	significa la entidad de crédito llamada Banco Español, S.A.
<b>“CdA”</b>	significa Consejo de Administración
<b>“Compradores”</b>	significa, de forma conjunta, XYZ o ABC.
<b>“Contingencia Fiscal”</b>	significa la contingencia relativa a la declaración o pago incorrectos del IVA que ha realizado la Sociedad.
<b>“Contrato de Compraventa”</b>	significa el contrato de compraventa de la totalidad del capital social de la Sociedad a los Compradores, por el que se transmitirán las participaciones sociales a los Compradores a cambio de un precio.
<b>“Contrato de O&amp;M”</b>	significa el contrato por el que se regula la operación, puesta en marcha y mantenimiento de infraestructuras de generación de energía eléctrica.
<b>“Convenio de la Apostilla”</b>	significa el Convenio de la Haya nº XII, de 5 de noviembre de 1961, de supresión de la exigencia de legalización de los documentos públicos extranjeros.

<b>“Contrato FS”</b>	significa el contrato de financiación sindicada que firmarán la Sociedad y el banco sindicado alemán.
<b>“Deuda Bancos”</b>	significa la deuda de 400 millones de euros que la Sociedad debe a BE.
<b>“Deuda Socios”</b>	significa la deuda de 100 millones de euros nacidas del préstamo participativo otorgado por el anterior socio único, IESA.
<b>“Due Diligence”</b>	significa el proceso de análisis, en este caso jurídico, de la Target en todos los aspectos jurídicos posibles.
<b>“Escritura de Compraventa”</b>	significa la escritura otorgada ante el Notario para elevar a público el contrato de compraventa.
<b>“Escritura de Cierre”</b>	significa la escritura pública otorgada ante el Notario para dar efectividad a la transmisión de participaciones que pretende la operación, una vez cumplidas las condiciones suspensivas.
<b>“Escrow Deed”</b>	significa la Escritura Pública otorgada ante el Notario con la finalidad de dejar en depósito, durante un tiempo determinado, el USB con que contenga la Información Divulgada.
<b>“HP”</b>	Significa la sociedad Hidro Power, S.L.
<b>“IESA”</b>	significa la sociedad Inversiones Españolas, S.A.
<b>“Información Divulgada”</b>	significa toda la información que se pone a disposición del Comprador y/o de sus asesores de cara a analizar las características principales de la Target. Tiene carácter confidencial.

<b>“LIS”</b>	significa Ley 27/2014, de 27 de noviembre, del Impuesto de Sociedades
<b>“LSC”</b>	significa el Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley de sociedades de capital.
<b>“NDA”</b>	significa Non-disclosure Agreement.
<b>“Notario”</b>	significa el notario autorizante del Contrato de Compraventa.
<b>“Proyecto”</b>	significa el proyecto de instalación, puesta en marcha y funcionamiento de un número de plantas hidráulicas, en una localidad determinada, para las que se contrata al proveedor de servicios de operación y mantenimiento.
<b>“Representations and Warranties”</b> <b>“R&amp;W”</b>	o significa las declaraciones y garantías que otorgan las partes en el Contrato de Compraventa en relación con la veracidad de ciertos presupuestos.
<b>“RRM”</b>	significa el Real Decreto 1784/1996, de 19 de julio, por el que se aprueba el Reglamento del Registro Mercantil.
<b>“SEPBLAC”</b>	significa Servicio Ejecutivo de la Comisión de Prevención del Blanqueo de Capitales e Infracciones Monetarias.
<b>“Sociedad”</b>	significa Hidro Power, S.L.
<b>“Socios”</b>	significa, de forma conjunta, XYZ o ABC.
<b>“SHA”</b>	significa pacto de socios (por sus siglas en inglés - <i>shareholders agreement</i> -)
<b>“SPA”</b>	significa el contrato de compraventa de la totalidad de las participaciones sociales que



conforman el capital social de la Sociedad a los Compradores, por el que el Vendedor transmitirá la titularidad de las participaciones sociales a los Compradores a cambio de un precio.

**“Target”**

en un proceso de Due Diligence, significa la sociedad en la que nuestro cliente pretende invertir y adquirir sus participaciones.

**“Vendedor”**

Significa la sociedad Inversiones Españolas, S.A.