

# COLEGIO UNIVERSITARIO DE ESTUDIOS FINANCIEROS

## MÁSTER DE ACCESO A LA PROFESIÓN DE ABOGADO CON ESPECIALIZACIÓN EN DERECHO CORPORATIVO INTERNACIONAL

Realizado por:

Bárbara Campos de Miguel

Dirigido por:

Javier Olábarri Azagra

En Madrid, a 2 de febrero de 2018

## ÍNDICE

<b>1. INTRODUCCIÓN</b> .....	<b>4</b>
<b>2. ASPECTOS Y COMPROBACIONES A EFECTOS DE KYC</b> .....	<b>5</b>
<b>2.1. NORMATIVA ESPAÑOLA EN MATERIA DE BLANQUEO DE CAPITAL</b> ES	<b>5</b>
<b>2.2. INFORMACIÓN REQUERIDA POR LA NORMATIVA ESPAÑOLA.</b> .....	<b>6</b>
2.2.1. <i>Identificación formal y la identificación del titular real</i> .....	7
2.2.2. <i>Identificación de la ajenidad de la relación laboral</i> .....	8
2.2.3. <i>Identificación de la estructura y del control de la persona jurídica titular</i> .....	8
2.2.4. <i>Identificación de la naturaleza de su actividad empresarial</i> .....	8
<b>2.3. EFECTOS DE LA COTIZACIÓN EN LA BOLSA DE MOSCÚ DEL GRUPO ZAITSEV</b> .....	<b>9</b>
<b>3. DICTAMEN SOBRE LOS PROCESOS DE REVISIÓN LEGAL DE LA EMPRESA EN VENTA</b> .....	<b>9</b>
<b>4. ESCISIÓN PARCIAL</b> .....	<b>12</b>
<b>4.1. PRINCIPALES PASOS Y DOCUMENTOS NECESARIOS PARA LLEVAR A CABO UNA ESCISIÓN PARCIAL Y RÉGIMEN AL QUE DEBE ACOGERSE LA ESCISIÓN PARCIAL</b> .....	<b>13</b>
<b>4.2. MOMENTO EN EL QUE DEBERÍA LLEVARSE A CABO LA ESCISIÓN PARCIAL</b> .....	<b>15</b>
<b>4.3. RIESGOS O RESPONSABILIDADES DEL GRUPO ENSUEÑO COMO CONSECUENCIA DE LA ESCISIÓN PARCIAL</b> .....	<b>15</b>
<b>5. CONTRATO DE COMPRAVENTA</b> .....	<b>15</b>
<b>5.1. NOTIFICACIÓN A LAS AUTORIDADES DE COMPETENCIA</b> .....	<b>16</b>
5.1.1. <i>Sanción en caso de incumplimiento de la obligación de notificación</i> .....	17
<b>5.2. CLÁUSULAS DE CAMBIO DE CONTROL</b> .....	<b>18</b>
<b>5.3. RÉGIMEN DE RESPONSABILIDAD DE LOS VENDEDORES</b> .....	<b>18</b>
<b>5.4. MECANISMO PARA MITIGAR EL RIESGO DE POSIBLE IMPAGO</b> .....	<b>19</b>
<b>5.5. LEY APLICABLE</b> .....	<b>20</b>
5.5.1. <i>Ley rusa como ley aplicable al contrato</i> .....	20

5.5.2. Mecanismos de resolución de conflictos .....	20
<b>5.6. OBLIGACIÓN DE “NO COMPETENCIA” .....</b>	<b>22</b>
5.6.1. Redacción de la cláusula de no competencia.....	23
<b>6. PROCEDIMIENTO DE DESPIDO DE TRABAJADORES.....</b>	<b>23</b>
<b>7. TRIBUTACIÓN Y FISCALIDAD DE LA ADQUISICIÓN .....</b>	<b>25</b>
<b>7.1. TRIBUTACIÓN INDIRECTA DE LA COMPRAVENTA .....</b>	<b>25</b>
<b>7.2. RÉGIMEN FISCAL ESPECIAL APLICABLE A ENTIDADES DEL SECTOR     INMOBILIARIO.....</b>	<b>26</b>
7.2.1. ¿Existe algún régimen similar en España? .....	27
7.2.2. ¿Qué beneficios concede a las sociedades que se acogen al mismo y qué requisitos deben cumplirse?.....	28
<b>8. RÉGIMEN DE OPAS .....</b>	<b>29</b>
<b>9. PRÉSTAMO BANCARIO.....</b>	<b>30</b>
<b>9.1. ¿SERÍA POSIBLE HIPOTECAR LOS INMUEBLES DE OFICINAS SIGLO XXI,     S.L.U.? .....</b>	<b>31</b>
<b>10. CUESTIONES DE LA FIRMA Y CIERRE .....</b>	<b>31</b>
<b>10.1. FORMALIZACIÓN DE LA COMPRAVENTA.....</b>	<b>32</b>
<b>10.2. ¿QUÉ ÓRGANO SOCIAL DE ZAITSEV SAPIN S.L.U. DEBE APROBAR LA     OPERACIÓN DE ADQUISICIÓN? .....</b>	<b>32</b>
<b>10.3. EFECTOS DEL RÉGIMEN DE GANANCIALES DE LOS HERMANOS     ALCÁNTARA. ....</b>	<b>33</b>
<b>11. CARTA MANDATO O ENGAGEMENT LETTER DEL ACUERDO ALCANZADO SOBRE LOS HONORARIOS.....</b>	<b>34</b>
<b>12. CONCLUSIONES .....</b>	<b>37</b>
<b>BIBLIOGRAFÍA.....</b>	<b>39</b>

## 1. INTRODUCCIÓN

El presente trabajo trata de cubrir las diferentes cuestiones que surgen de manera recurrente en operaciones de *Mergers and Acquisitions* o Fusiones y Adquisiciones (en adelante, «M&A»). Se ha querido plasmar cuestiones tanto desde el punto de vista puramente mercantil como desde la perspectiva laboral, fiscal y de derecho de la competencia, tratando también brevemente algunos aspectos de blanqueo de capitales y de normativa de los mercados de valores, ya que todas ellas forman parte de los procesos de adquisiciones de empresas, como es nuestro caso.

El M&A surge para dar respuesta a la necesidad de especializarse en un sector actualmente en auge, especialmente a causa de la globalización. Cada día más empresas realizan su actividad fuera de las fronteras de sus estados, y establecen relaciones con entidades sujetas a normativa extranjera.

El caso que se presenta consiste en el asesoramiento legal de un proyecto de adquisición, bautizado con el de *Projeck Brick*. Mi trabajo es la representación legal y asesoramiento de la compradora Zaitsev Real Estate OOO, una empresa de nacionalidad rusa que desarrolla su actividad en el sector inmobiliario. Zaitsev Real Estate es la filial del grupo ruso Zaitsev Group, el cual tiene presencia en varios países, especialmente en España.

Por otro lado, los hermanos Alcántara son los dueños de Inmuebles Ensueño S.A., empresa que pretenden vender a mi cliente y que, de la misma forma, desarrolla su actividad en el sector inmobiliario. Esta empresa forma parte del Grupo Ensueño, el cual cuenta con un volumen de facturación de 103 millones y una gran presencia en el territorio nacional.

La estructura del trabajo consta de varias fases. En un primer momento, y tras la reunión con mi cliente, se hace referencia al estudio de *Know your Client*, con el fin de determinar si es viable llevar a cabo tal asesoramiento y si el cliente cumple con la legalidad económica, además de si el proyecto era viable a través de la correspondiente revisión legal de la empresa. El siguiente paso ha sido determinar el objeto de la adquisición, por lo que ha sido necesario llevar a cabo una escisión parcial para eliminar una línea de negocio de Inmuebles Ensueño la cual, a mi cliente, no interesaba comprar. Seguidamente, se han dado respuestas a algunas cuestiones controvertidas que pueden surgir en la negociación y redacción del contrato de compraventa. En este sentido se ha permitido integrar otras materias como si es necesario el conocimiento de esta operación por las autoridades de la competencia, entre otros. En las preguntas siguientes, se hace referencia a los mecanismos para la protección de los posibles riesgos que puedan surgir hasta el momento de cierre de la operación, como puede ser el posible despido de trabajadores, la existencia de cláusulas de cambio de control, determinar cuál será tributación de la operación, entre otras. De igual forma, aparecen diferentes cuestiones del momento de la forma y cierre. Finalmente, se lleva a cabo la redacción de una carta sobre los honorarios.

Para dar respuesta a las incógnitas con las que nos íbamos encontrando se han utilizado fuentes de información muy diversas. En un primer momento se ha hecho una búsqueda de la normativa de aplicación al supuesto que nos encontrábamos y, posteriormente, se ha desarrollado la información a través de artículos, revistas, manuales de derecho mercantil y blogs de profesionales del derecho.

## 2. ASPECTOS Y COMPROBACIONES A EFECTOS DE KYC

Los procedimientos de *Know Your Client*, (en adelante, «KYC») surgen a través de la política de prevención de blanqueo de capitales, como reacción a la creciente preocupación ante la criminalidad financiera derivada del blanqueo de capitales y de la financiación del terrorismo.

El objeto de este procedimiento es *«la protección de la integridad del sistema financiero y de otros sectores de la actividad económica mediante el establecimiento de obligaciones de prevención de blanqueo de capitales y de la financiación del terrorismo»*<sup>1</sup>. Como podemos ver, el fin que se persigue es prevenir este tipo de acciones delictivas, y ello va a ser posible a través de unos mecanismos de comprobación internos que los sujetos obligados por la Ley 10/2010 de 28 de abril, de Prevención de Blanqueo de Capitales y de la Financiación del Terrorismo, (en adelante, «Ley de Prevención de Blanqueo de Capitales») van a tener que implementar en su práctica habitual y, además, de manera previa al establecimiento de cualquier *«relación de negocio o intervenir en cualesquiera operaciones»*<sup>2</sup>.

Los sujetos obligados a desarrollar estas comprobaciones son los identificados en el artículo 2 de la Ley de Prevención de Blanqueo de Capitales.

En nuestro caso, encontramos en la letra ñ) del citado artículo, la obligación de los abogados (además de a los procuradores y otros profesionales independientes). Estos estarán obligados a realizar las comprobaciones de efectos de la normativa de blanqueo de capitales cuando asesoren en operaciones por cuenta de clientes *«... relativas a la compraventa de bienes inmuebles o entidades comerciales, la gestión de fondos, valores u otros activos, la apertura o gestión de cuentas corrientes, cuentas de ahorros o cuentas de valores, la organización de las aportaciones necesarias para la creación, el funcionamiento o la gestión de empresas o la creación, el funcionamiento o la gestión de fideicomisos («trusts»), sociedades o estructuras análogas, o cuando actúen por cuenta de clientes en cualquier operación financiera o inmobiliaria.»*<sup>3</sup>.

El órgano competente para conocer del cumplimiento de la normativa es la Comisión de Prevención de Blanqueo de Capitales e Infracciones Monetarias (Sepblac), que actuará para el *«impulso y coordinación de la presente Ley»*<sup>4</sup>. Este organismo llevará a cabo su labor con el apoyo de la Secretaría de la Comisión y el Servicio Ejecutivo de la Comisión.

Por último, la citada ley establece un régimen sancionador para los supuestos en los que no se cumpla con las obligaciones establecidas.

### 2.1. NORMATIVA ESPAÑOLA EN MATERIA DE BLANQUEO DE CAPITALS

Como normativa española de aplicación al caso encontramos la Ley de Prevención de Blanqueo de Capitales, anteriormente citada, y su correspondiente Reglamento de desarrollo aprobado por real Decreto 304/2014, de 5 de mayo, por el que se aprueba el

<sup>1</sup> Artículo 1 de la Ley 10/2010, de 28 de abril, de prevención de blanqueo de capitales y de la financiación del terrorismo.

<sup>2</sup> Artículo 3 de la Ley 10/2010, de 28 de abril, de prevención de blanqueo de capitales y de la financiación del terrorismo.

<sup>3</sup> Artículo 2.ñ) de la Ley 10/2010, de 28 de abril, de prevención de blanqueo de capitales y de la financiación del terrorismo.

<sup>4</sup> Artículo 44 de la Ley 10/2010, de 28 de abril, de prevención de blanqueo de capitales y de la financiación del terrorismo.

Reglamento de la Ley 10/2010, de 28 de abril, de Prevención del Blanqueo de Capitales y de la Financiación del Terrorismo, (en adelante Reglamento 304/2014).

La presente ley es el resultado de la trasposición de la Directiva comunitaria 2005/60/CE, del Parlamento Europeo y del Consejo (o Tercera Directiva), que posteriormente ha sido desarrollada por la Directiva 2006/70/CE, de la Comisión.

## **2.2. INFORMACIÓN REQUERIDA POR LA NORMATIVA ESPAÑOLA.**

Existen tres tipos de medidas de diligencia debida regulados por la Ley de Prevención del Blanqueo de Capitales: las medidas normales de diligencia debida, las medidas simplificadas y las medidas reforzadas de diligencia debida. Vamos a desarrollar brevemente en qué consisten cada una de ellas y en qué casos deben aplicarse.

En primer lugar, las medidas normales de diligencia debida consisten en determinar a las personas con las que se va a establecer una relación profesional.

Para la identificación y comprobación de la información necesaria, el artículo 5 dice que *«Tales medidas consistirán en el establecimiento y aplicación de procedimientos de verificación de las actividades declaradas por los clientes. Dichos procedimientos tendrán en cuenta el diferente nivel de riesgo y se basarán en la obtención de los clientes de documentos que guarden relación con la actividad declarada o en la obtención de información sobre ella ajena al propio cliente»*<sup>5</sup>.

La ley indica que las medidas normales consistirán en realizar las siguientes averiguaciones: identificar a las personas físicas que vayan a formar parte de la operación, determinar si el futuro cliente actúa por cuenta propia o de terceros y, realizar un seguimiento de la actividad de la empresa y estudiar en que va a consistir el negocio u operación que se propone.

Por otro lado, las medidas simplificadas de diligencia debida se podrán aplicar a aquellos clientes que se supone que no van a suponer un riesgo en el blanqueo de capitales y en la financiación del terrorismo, pero estas medidas ser proporcionadas con el riesgo que presente cada cliente. También se podrá llevar a cabo el método simplificado cuando las empresas coticen en bolsa y sus valores emitidos hayan sido aceptados por mercados regulados. En este sentido, el artículo 9 de la Ley de Prevención del Blanqueo de Capitales y los artículos 15 y 16 del Reglamento de Desarrollo establece los tipos de clientes, los productos y las operaciones a los que se les podrá aplicar este modelo simplificado. El procedimiento que deberá seguirse en el modelo simplificado consistirá en la comprobación de la identidad del cliente o del titular real cuando supere un «umbral cuantitativo» después de establecer la relación de negocios, dice el artículo 17 del Reglamento de Desarrollo. Del mismo modo, se reduce el proceso de revisión de la documentación, el seguimiento de la relación de negocios. En cambio, no varía en cuanto a las medidas normales la necesidad de informarse sobre la actividad de la empresa y determinar cuál es el propósito de la operación que se quiere llevar a cabo.

Finalmente, las medidas de diligencia debida reforzada se consideran como un refuerzo a la aplicación de las medidas normales de diligencia debida. El artículo 19 del

---

<sup>5</sup> Artículo 5 de la Ley 10/2010, de 28 de abril, de prevención de blanqueo de capitales y de la financiación del terrorismo.

Reglamento de Desarrollo indica que deberán aplicarse estas medidas cuando el negocio o la operación presente un riesgo más elevado en cuando al Blanqueo de Capitales y de la Financiación del Terrorismo. Seguidamente establece una serie de casos en los que deberán aplicarse las medidas de debida diligencia reforzada. Cuando se tengan que aplicar habrá que atenerse a lo establecido por el artículo siguiente, el cual desarrolla una serie de requisitos de información que habrá que solicitar al cliente para el posterior estudio de los riesgos como, por ejemplo, obtener información adicional sobre el origen del patrimonio del cliente. Además de recaudar más información, será necesario que el seguimiento de control del cliente sea más exhaustivo que en el caso de las medidas normales de debida diligencia.

En consecuencia, pasamos a aplicar a nuestro caso las medidas simplificadas de diligencia normales ya que se trata de una sociedad que cotiza en la Bolsa de Moscú. Este ha sido el hecho determinante para determinar qué medidas de diligencia debida hay que aplicar, pues, en primer lugar, al no encontrarse Rusia en la lista de los países a los que hay que aplicar las medidas reforzadas y, en segundo lugar, al tratarse de una sociedad cotizada en un país que no pertenece a la Unión Europea no puede considerarse como país tercero equivalente y, por lo tanto, las medidas simplificadas de diligencia debida quedarían descartadas.

Por todo ello, deberán aplicarse las medidas normales de diligencia debida.

### *2.2.1. Identificación formal y la identificación del titular real*

Las medidas de diligencia debida exigen que los abogados identifiquen a las personas físicas y jurídicas que vayan a establecer relaciones de negocio u operaciones en nuestro como hemos explicado en los párrafos anteriores.

Cuando la ley establece que hay que identificar al titular real significa que se debe determinar quién es el cliente, la persona con la que se va a iniciar una relación profesional.

En nuestro caso, nuestro cliente es Zaitsev Real Estate OOO, persona jurídica y, a efectos de determinar a la persona física, se trata de Ivan Pavlov, CEO de la empresa del que se presupone que tiene poderes para actuar en nombre de ella y, por lo tanto, uno de los responsables de su gestión.

La identidad de estos sujetos debe comprobarse mediante los documentos fehacientes establecidos en el Reglamento 304/2014, concretamente en su artículo 6, a saber, para las personas físicas de nacionalidad extranjera será necesario la Tarjeta de Residencia o, en su caso, el Pasaporte o Tarjeta de Identidad de Extranjero, entre otros. En el caso de las personas jurídicas se requerirá, a efectos de comprobación, los documentos públicos que acrediten su existencia, denominación social, forma jurídica, y demás información mercantil de la sociedad, como pueden ser los estatutos sociales.

En cuanto a la identificación del titular real, el artículo 4.2.b) de la Ley de Prevención de Blanqueo de Capitales establece que será «*La persona o personas físicas que en último término posean o controlen, directa o indirectamente, un porcentaje superior al 25 por ciento del capital o de los derechos de voto de un apersona jurídica...*». Por lo que, debe

identificarse a Vassili Zaitsev como titular real de la operación de compra, pues es el accionista mayoritario del grupo con una participación del 60% del capital de la misma.

Para comprobar la identidad del titular real el Reglamento 304/2014 establece en su artículo 9.1. que podrá llevarse a cabo mediante una declaración responsable de tal sujeto.

### *2.2.2. Identificación de la ajenidad de la relación laboral*

El artículo 4.3. de la Ley de Prevención de Blanqueo de Capitales identifica la necesidad de determinar si el cliente con el que se pretende establecer una relación laboral actúa por cuenta propia o lo hace por cuenta ajena.

En este sentido, Ivan Pavlov, como CEO de la filial Zaitsev Real Estate OOO, trabajaría por cuenta de la empresa holding (la matriz), Zaitsev Holding OAO. Pero esto puede que no sea del todo así, ya que las filiales pueden tener diferentes grados de control y dependencia. Habrá que determinar si la empresa holding tiene plena propiedad o *Wholly Owned*, esto significa que la filial actuaría siguiendo al cien por cien las indicaciones que le lleguen de la matriz. Por otro lado, puede que la filial tenga una capacidad de gestión más independiente y que, de esta forma, solo deba comunicar a la empresa holding los resultados obtenidos de su propia gestión.

Consecuentemente, habría que determinar si la decisión de adquirir Inmuebles Ensueño, S.A. vino de una orden de Zaitsev Holding OAO, o fue decisión propia de su filial Zaitsev Real Estate OOO.

### *2.2.3. Identificación de la estructura y del control de la persona jurídica titular*

Con el objetivo de cumplir lo establecido en el artículo 9 del Reglamento 304/2014, en su apartado 3, es necesario hacer una comprobación de la estructura de la persona jurídica. A estos efectos, podrá pedirse la información necesaria al cliente.

La estructura societaria es la siguiente:

- Zaitsev Real Estate OOO es una filial del Grupo Zaitsev y desarrolla su actividad en España. Ivan Pavlov Es el Ceo de esta empresa.
- Zaitsev Real Estate OOO pertenece a Zaitsev Holding OAO, empresa holding (o matriz) del Grupo que se dedica al sector inmobiliario y cotiza en la Bolsa de Moscú.

### *2.2.4. Identificación de la naturaleza de su actividad empresarial*

Esta exigencia surge ante la necesidad de identificar cual es la actividad profesional o empresarial del cliente (artículo 5 de la Ley de Prevención de Blanqueo de Capitales). La información podrá facilitarse por el cliente o por medio de «*fuentes fiables independientes*»<sup>6</sup> e, incluso, podrán comprobar tal actividad mediante visitas presenciales a las oficinas o lugares donde se desarrolla esa actividad empresarial declarada.

Reglamentariamente se estipula que las labores de identificación de la actividad se graduarán internamente en relación del riesgo.

---

<sup>6</sup> Artículo 10.3 de la Ley 10/2010, de 28 de abril, de prevención de blanqueo de capitales y de la financiación del terrorismo.

En nuestro caso, Zaitsev Real Estate OOO es una empresa que desarrolla su actividad en el sector inmobiliario internacional. Pero es importante advertir, que a efectos de concretar la operación de negocio que se quiere realizar, la adquisición de Inmuebles Ensueño, S.A., va a tener lugar en territorio español.

### **2.3. EFECTOS DE LA COTIZACIÓN EN LA BOLSA DE MOSCÚ DEL GRUPO ZAITSEV**

Como hemos explicado anteriormente habrá que aplicar las averiguaciones siguiendo el método de ñas medidas normales de diligencia debida, pues no se trata de una un país al que haya que aplicar las medidas reforzadas y tampoco es un país tercero equivalente, puesto que cotiza en la Bolsa de Moscú y no en la Unión Europea.

En conclusión, la nota que hay que redactar para Ivan Pavlov en relación con la aplicación de la normativa de prevención de blanqueo de capitales y de financiación del terrorismo debe contener la identificación de los sujetos implicados en la adquisición de Inmuebles Ensueño, S.A. los cuales son, Ivan Pavlov como representante de la empresa Zaitsev Real Estate OOO, pues es nuestro cliente. Para determinar la actividad y estructura de la sociedad habrá que identificar a la empresa holding y al Grupo al que pertenece nuestro cliente. A partir de ello podremos determinar, de forma fehaciente, la viabilidad de la operación y nuestra capacidad para contratar con Ivan Pavlov.

### **3. DICTAMEN SOBRE LOS PROCESOS DE REVISIÓN LEGAL DE LA EMPRESA EN VENTA**

La revisión legal realizada por Top Abogados es un documento que actualmente se denomina DD. Éste actúa como medio de defensa para el comprador, ya que su finalidad es plasmar las condiciones en las que se obligan las partes respecto de la situación de la empresa que es, o va a ser objeto del contrato. En otras palabras, se trata de un documento donde se hace constar la situación de la empresa, que suele establecerse con la finalidad de determinar la situación actual de la empresa, cuáles son las posibles contingencias con las que se pueden encontrar las partes en el futuro (desde las negociaciones, hasta la fecha de cierre y firma) e, incluso, a través del cual puede establecerse el precio de la transacción.

La DD puede realizarse por ambas partes. En la práctica se realizará por ambas, pero como el objetivo de este documento es detectar la situación empresarial actual es perfectamente viable que una de las partes pueda basarse en la revisión legal realizada por la parte contraria. Pero hay que tener en cuenta que cada parte resaltará las características de la empresa que más le convengan. Es decir, si la DD se realiza por el comprador este resaltará las situaciones que le interese mejorar, con el fin de que al constar en la DD sea más fácil negociar con el vendedor que mejore o solucione esta situación antes de realizar la compraventa.

En mi opinión, le recomendaría a Ivan Pavlov, que sí podríamos apoyarnos en la revisión legal realizada por Top Abogados, S.L.P. ya que su intención es ahorrarse costes y firmar el contrato de compraventa lo antes posible, y realizar una DD por nuestra parte

significaría todo lo contrario: se necesitaría más tiempo y conllevaría un coste. Si bien, haría las siguientes recomendaciones.

Otra solución que podría resultar sería, tras analizar la DD del vendedor, identificar los aspectos que no nos encajan o que “cojean” con la finalidad de realizar por nuestra parte una DD simplificada relativa solo a asegurar esos aspectos.

En primer lugar, tendríamos que estudiar a fondo la DD de Top Abogados, pues al haber sido realizada por los vendedores estará enfocada de la forma que más le interesa a este (pasando por encima sobre los posibles problemas que tenga la empresa y haciendo más atractivo el resto). Seguidamente, resultaría necesario realizar un clausulado de Manifestaciones y Garantías o *Representations and Warranties* (en adelante, «R&W») que se negociaría previamente y se debería incluir en posterior el contrato de compraventa, con el objetivo de establecer todas aquellas consideraciones que no nos gusten o no nos acaben de cuadrar de la revisión legal realizada.

Las Manifestaciones y Garantías o R&W, deben plasmarse en el contrato de compraventa que, en su caso, pueda llevarse a cabo, con el objetivo de que consten las garantías y obligaciones a las que se han sometido previamente las partes, visto y analizada la situación empresarial. El hecho más significativo de este documento es que una vez que el vendedor se ha comprometido a una determinada situación, si posteriormente el comprador ve que estas condiciones establecidas no se cumplen, permitirá aplicar el régimen de responsabilidad pactado en el mismo tal y como permite el Código Civil a través del saneamiento por vicios ocultos<sup>7</sup>.

El clausulado habitual de las R&W suele estructurarse en función de la materia. Asiduamente, y en vista al caso que nos ocupa, puede constar de las siguientes manifestaciones:

- Manifestaciones y garantías de carácter general. Debe constar que los hermanos Alcántara (también puede mencionarse como “los Vendedores”) tiene capacidad suficiente para firmar el contrato de compraventa y cumplir las obligaciones derivadas del mismo y que realmente son los titulares de las acciones sociales de Inmuebles Ensueño, S.A. Así mismo, que su participación (a saber, el 50% corresponde a cada hermano) representan efectivamente el 100% de la sociedad.
- Mercantil y societario. En este apartado debe constar diferente información sobre las acciones sociales, en el sentido de garantizar que no existen cargas reales ni personales sobre las mismas y que se encuentran válidamente emitidas e íntegramente asumidas desembolsadas. Interesaría saber si Inmuebles Ensueño S.A. tiene algún acuerdo u obligación anterior que requiera la emisión, transmisión o disposición de las acciones a cualquier persona, con excepción del contrato de adquisición que nos ocupa.

Por otro lado, los Vendedores deberían declarar que la sociedad está debidamente constituida e inscrita en los registros competentes y goza de personalidad jurídica plena de acuerdo con las leyes españolas, puesto que está constituida y desarrolla su actividad empresarial en España. Adicionalmente, que los Estatutos Sociales están

---

<sup>7</sup> IE Business School y Hogan Lovells, “*Los contratos de M&A en España*”

inscritos en el Registro Mercantil en concordancia con la normativa vigente, además de que los demás documentos sociales (libros de actas, el depósito de las cuentas anuales pactos parasociales etc. están debidamente legalizados). Finalmente, garantizaría que la empresa no se encuentra en una situación patrimonial que pueda motivar el inicio de un procedimiento concursal de conformidad con la normativa que pueda resultar de aplicación.

- Estado financiero y tributario. Los Vendedores deben garantizar que los estados financieros de Inmuebles Ensueño, S.A. muestran la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados de la sociedad, así como que se cumple con los principios contables. En todo caso, que se está al corriente con las obligaciones tributarias y fiscales.
- Laboral y Seguridad Social. Es importante identificar el personal de la sociedad en la fecha del contrato, dónde están localizados y en qué tipología de contratos se encuentran. Si existen contratos blindados. Además, habría que cerciorarse si la sociedad está al corriente del pago de las cuotas a la Seguridad Social de sus trabajadores y, si cumple con la normativa en materia de Prevención y Riesgos Laborales.
- Administrativo y Competencia. Sabes si la sociedad cuenta con todos los permisos, licencias y autorizaciones de la Administración Pública y de la Comisión Nacional de los Mercados y de la Competencia entre otras, necesarias para desarrollar los negocios que constituye su objeto social, la actividad inmobiliaria de sus tres líneas de negocio.
- Procesal. Se debería garantizar que la sociedad no se encuentra pendiente, ni ha sido notificado, que forma parte de un proceso judicial de ninguna clase.
- Confidencialidad. Incluye del tratamiento de la información que intercambian las partes en la fase de negociación. Esto es, si los competidores del Grupo Zaitsev conociesen la intención de adquirir una empresa inmobiliaria española podría influir, no solo en las negociaciones existentes, sino en la estrategia empresarial que se pretende llevar a cabo con esta la adquisición. Por lo tanto, resulta imprescindible definir para qué y en qué condiciones (período de la confidencialidad, revelación pública, etc.) puede utilizarse la información o quién puede ser conocedor de la misma. Serían, por ejemplo, los miembros del Consejo de Administración de ambas sociedades y los empleados que fueran a trabajar en la adquisición, además de los abogados externos.
- Exclusividad. Recomendaría que se pactase una cláusula de exclusividad, la cual obliga a el vendedor a no negociar con terceros la adquisición de la sociedad objeto del contrato. En este sentido se garantizaría la voluntad de los vendedores en contratar con Zaitsev Real Estate OOO.

Lo que interesaría en este caso sería que, una vez estudiado la situación empresarial de Inmuebles Enseño S.A. (que aparece en la revisión legal realizada por sus abogados como

ya se ha indicado) se redactara este documento con el fin de que los hermanos Alcántara se comprometiesen y garantizaran que la situación empresarial no cambiará hasta el día de la firma del contrato.

Cabe destacar que, por otro lado, el conocimiento exhaustivo de las contingencias que pueda presentar Inmuebles Ensueño S.A. conllevaría la dificultad para mi cliente reclamar por el saneamiento de vicios ocultos, puesto que ya no podrá alegar que no sabía de la existencia de tal circunstancia después de conocer la revisión legal realizada por Top Abogados sobre la empresa.

Por otro lado, en el caso de que la revisión legal realizada por los abogados de la otra parte no se considerase suficiente, podría llevarse a otro tipo de revisión legal llamada DD.

Este tipo de revisión es mucho más extensa o mucho más «a fondo», por lo que supone más demora en el tiempo y más costes a cuenta del interesado en realizarla. Y ello es así porque la DD trata de plasmar la situación de la entidad en todos sus ámbitos. Además, suele hacerse una valoración de las contingencias que presente la empresa, sus posibles soluciones y una cuantificación de las mismas (esto dependerá del tipo de revisión legal que se quiera realizar). Para ello se necesita un equipo más amplio dedicado exclusivamente a la investigación y desarrollo de la DD, se necesitarán plazos más largos y muchos más requisitos de acceso a la información de la empresa.

Por todo lo expuesto, mi recomendación es basarnos en la revisión legal realizada por Top Abogados, y con a través del estudio de la misma determinar los posibles riesgos que veamos que puedan surgir hasta la fecha de la firma, con el objetivo de solicitar a los Vendedores que se redacten unas Manifestaciones y Garantías que aseguren que no la situación empresarial actual va a seguir siendo la misma hasta la fecha de la forma y que, por lo tanto, no van a darse esos posibles riesgos (o que, en el caso de darse, se negocie el resarcimiento al comprador).

En conclusión, nos podríamos basar en la revisión legal de Top Abogados, pero, además, realizaría el clausulado de las R&W con el fin de establecer las condiciones que más interesen a mi cliente.

#### **4. ESCISIÓN PARCIAL**

La escisión es una modificación de la estructura de las sociedades que permite que una o varias ramas del negocio se separen del cuerpo empresarial de la que formaba parte. Esta figura se encuentra regulada en la Ley 3/2009, de 3 de abril, sobre Modificaciones Estructurales de las Sociedades Mercantiles, (en adelante, «Ley de Modificaciones Estructurales»), junto con otras formas de modificaciones estructurales como la fusión, la segregación, la transformación y la cesión global de activos y pasivos.

Existen diferentes tipos de escisión pues las necesidades de las empresas con respecto a su estructura pueden ser variadas. La Ley diferencia, en primer lugar, entre escisiones totales y parciales y dentro de ellas se pueden acoger a diferentes regímenes dependiendo del caso concreto.

La escisión total consiste en extinguir la sociedad original, a la que se llama como sociedad escindida, traspasando su patrimonio a otra u otras sociedades de nueva creación, las sociedades beneficiarias. Estas empresas, que pueden ser de nueva creación o pueden ser ya existentes, emitirán sus acciones o participaciones a los dueños de la sociedad escindida, convirtiéndose de nuevo en socios de las sociedades beneficiarias de la escisión.

Pero el caso que nos interesa es la escisión parcial. Como Zaitsev Real Estate OOO ha manifestado que solo está interesado en la adquisición de dos líneas de negocio de las tres a las que se dedica Inmuebles Ensueño, S.A. Concretamente le interesa el alquiler de oficinas a empresas que lleva a cabo la filial Oficinas Siglo XXI S.L.U. y las inversiones financieras en otras empresas del sector inmobiliario que realiza la filial Participaciones Rentables S.A.U. (excluyendo la explotación de las bodegas de vinos de la filial Vinos Alegres S.L.U).

Lo que se pretende es llevar a cabo el traspaso en bloque<sup>8</sup> de la línea de negocio que forman parte del patrimonio de Inmuebles Ensueño S.A., como unidad económica independiente de la sociedad y que no le interesa vender a Zaitsev Real Estate OOO.

Concretamente, la escisión consistirá en llevar a cabo la escisión parcial de la rama de actividad que la empresa Vinos Alegres S.L.U. para crear una nueva empresa llamada Negocios Reunidos S.L. donde los socios (los hermanos Alcántara) recibirán el 50% de la participación respectivamente.

#### **4.1. PRINCIPALES PASOS Y DOCUMENTOS NECESARIOS PARA LLEVAR A CABO UNA ESCISIÓN PARCIAL Y RÉGIMEN AL QUE DEBE ACOGERSE LA ESCISIÓN PARCIAL**

La Ley de Modificaciones Estructurales de las Sociedades Mercantiles estipula que las escisiones se llevarán a cabo con aplicación a las normas establecidas para la fusión. Pero la figura de la escisión se encuentra regulada en su Título III, por lo que habrá que atenerse, en primer lugar, a lo establecido en este último título y, posteriormente, se analizarán los artículos relativos a la fusión para determinar definir el procedimiento de escisión parcial que nos ocupa.

En cuanto al régimen que al que debería ajustarse la escisión, el artículo 73, en su primer apartado, establece lo siguiente:

*«1. La escisión se registrará por las normas establecidas para la fusión en esta Ley, con las salvedades contenidas en este Capítulo, entendiendo que las referencias a la sociedad resultante de la fusión equivalen a referencias a las sociedades beneficiarias de la escisión.»<sup>9</sup>*

El proceso de escisión a seguir se resumiría en los siguientes puntos:

- La fase preparatoria

---

<sup>8</sup>Wolkers Kluwer, “Escisión de sociedades” [en línea] disponible en, [http://guiasjuridicas.wolterskluwer.es/Content/Documento.aspx?params=H4sIAAAAAAAAAEAMtMSbFljTAAAUMjMwNDtbLUouLM\\_DxbIwMDCwNzAwuQQGZapUt-ckhIqaptWmJOcSoAuwsB0zUAAAA=WKE](http://guiasjuridicas.wolterskluwer.es/Content/Documento.aspx?params=H4sIAAAAAAAAAEAMtMSbFljTAAAUMjMwNDtbLUouLM_DxbIwMDCwNzAwuQQGZapUt-ckhIqaptWmJOcSoAuwsB0zUAAAA=WKE)

<sup>9</sup> Artículo 73 de la Ley 3/2009, de 3 de abril, sobre Modificaciones Estructurales de las Sociedades Mercantiles.

- El proceso comenzará a partir de la formulación del proyecto de escisión, donde, después del oportuno estudio y análisis de la situación de la empresa y del objetivo de la escisión, se detallarán los diferentes elementos del procedimiento, los pasos a seguir y se concretará el reparto del activo y pasivo que se quiere transmitir a la empresa o empresas beneficiarias, además del reparto entre los socios del capital.
- Seguidamente, los administradores de la sociedad deberán redactar un informe sobre el proyecto de escisión. Este informe, redactado a partir del estudio del proyecto de escisión, se supervisará por la Junta de Socios para que den el visto bueno al proyecto, pues este informe tiene la finalidad de determinar cuáles pueden ser los diferentes riesgos que se pueden derivar de la escisión.
- Se establece que en el caso de escindirse sociedades anónimas el proyecto también deberá supervisarse por expertos independientes, que redactarán un informe de expertos independientes, que serán nombrados por el registrador Mercantil. El objetivo de este último informe es realizar el mismo estudio sobre la viabilidad de la escisión a efectos de constatar que el proyecto y el informe de los administradores es correcto.
- También, resulta necesario realizar un balance de escisión el cual, según el artículo 36 de la Ley de Modificaciones Estructurales, debe aprobarse antes de los tres meses precedentes a la fecha que se ha fijado para iniciar la escisión. En este sentido, la Ley prevé que pueda utilizarse el último balance anual aprobado. El objetivo es establecer las condiciones contables y económicas a las que se va a sujetar el proyecto de escisión. Este balance tiene que estar cerrado tres meses antes, salvo que se hayan utilizado las últimas cuentas anuales, en cuyo caso pueden tener hasta seis meses de antigüedad.

En este sentido, como en nuestro caso se estará creando una nueva empresa, Negocios reunidos S.L., y las participaciones de la misma se van a atribuir a los socios de la sociedad que se escinde, como en este caso los hermanos Alcántara, el artículo 78. bis de la Ley de Modificaciones Estructurales entiende que la escisión podrá llevarse a cabo por un régimen simplificado, a través del cual no será necesario el ninguno de los informes mencionados anteriormente, necesitando, únicamente, la formulación del proyecto y el balance.

- Fase decisoria

- Una vez concluida la fase anterior tendrá lugar la aprobación del proyecto por la Junta con el objetivo de aprobarlo. Puede aprobarse por Junta Universal, pero si no es posible, deberá llevarse a cabo la convocatoria de la junta (artículo 40.2 de la Ley de Modificaciones Estructurales) habiendo depositado el proyecto de escisión con antelación en el registro Mercantil. La convocatoria de la misma deberá publicarse con un mes de antelación y en ella deberá constar una serie de información como los derechos de cada socio frente a la escisión, el proyecto de escisión, los informes de los administradores y el realizado por el experto independiente, las cuentas anuales, entre otros. La adopción del acuerdo debe ajustarse estrictamente al proyecto (artículo 40 de la Ley de Modificaciones Estructurales) y el mismo debe publicarse en el BORME, además de alguno de los periódicos de gran circulación de la provincia donde la empresa tenga domicilio.

- Seguidamente, según el artículo 44 de la Ley de Modificaciones Estructurales, los acreedores tienen un mes para oponerse a la operación de escisión, ya que la misma no podrá realizarse hasta que se haya prestado garantía a los acreedores que muestren una disconformidad con respecto a sus créditos.
- Fase ejecutora
  - Se trata de eleva el acuerdo a público a través de su inscripción en escritura pública la cual, en nuestro caso, deberá contener la información sobre la constitución de la sociedad de nueva creación y de las modificaciones estatutarias que se necesitan.
  - Por último, la inscripción en el Registro Mercantil de la sociedad que se ha constituido a través de la escisión (por lo que también constará en el Registro la escisión realizada). Su inscripción deberá atenerse a los requisitos establecidos en los artículos 227 y siguientes del Reglamento del Registro Mercantil.

#### **4.2. MOMENTO EN EL QUE DEBERÍA LLEVARSE A CABO LA ESCISIÓN PARCIAL**

La escisión de Vinos Alegres S.L.U. de Inmuebles Ensueño S.A. debería practicarse antes de completar la compraventa, puesto que el objetivo es adquirir únicamente las otras dos líneas de negocio (Oficinas Siglo XXI, S.L.U. y Participaciones Rentables, S.A.U.) y, por lo tanto, es lo que interesa que conste en el contrato de compraventa.

Para ser más precisos, recomendaría a Ivan Pavlov que se intentase negociar, en primer lugar, la realización de la escisión antes de la firma del contrato, pero si no fuera posible, dejar de plazo hasta la fecha de cierre de la compraventa puesto que, como veremos más adelante, se trata de un periodo que suele establecerse en este tipo de operaciones justamente con el objetivo de dar un plazo para que concluyan las diferentes condiciones establecidas para la compra.

Finalmente, también recomendaría negociar una cláusula de condición suspensiva por la cual, si en la fecha de cierre no se ha constituido totalmente la escisión, se podría rescindir el contrato.

#### **4.3. RIESGOS O RESPONSABILIDADES DEL GRUPO ENSUEÑO COMO CONSECUENCIA DE LA ESCISIÓN PARCIAL**

Según el artículo 80 de la Ley de Modificaciones Estructurales, establece que de las obligaciones de la sociedad escindida que resulten incumplidas podrán responder solidariamente las demás sociedades beneficiadas por la escisión. Consecuentemente la responsabilidad será solidaria entre ambas empresas.

En este sentido, habría que advertir a Zaitsev Real Estate, OOO que en el futuro sí podrían tener que responder por posibles incumplimientos de la sociedad. Es decir, puede que un día llegue un acreedor de la empresa beneficiaria reclamando a la sociedad escindida por algún posible incumplimiento de Vinos Alegres, S.L.U., pues según el citado artículo cabe pedir responsabilidad a la empresa beneficiaria de la escisión, como en este caso es mi cliente.

### **5. CONTRATO DE COMPRAVENTA**

## 5.1. NOTIFICACIÓN A LAS AUTORIDADES DE COMPETENCIA

Para determinar si es necesario notificar a las autoridades de competencia que se va a realizar una operación de adquisición (la cual se ha bautizado con el nombre de “Projeck Brick”), debemos realizar un análisis sobre una serie de requisitos impuestos por la normativa de defensa de la competencia. Para ello nos remitimos a la Ley 15/2007, de 3 de julio de Defensa de la Competencia (en adelante, «Ley de Defensa de la Competencia»), y a su Reglamento de desarrollo aprobado por el Real Decreto 261/2008, de 22 de febrero.

Es importante destacar que esta normativa lo que exige es notificar a la Comisión Nacional de los Mercados y de la Competencia aquellas operaciones de concentración que superen determinados umbrales (concretamente, que se supere un volumen de negocios o que se llegue a una determinada cuota de mercado), con el objetivo de que pueda estudiarlas y determinar si las autoriza incondicionalmente, si las debe denegar o si las puede autorizar con condiciones.

Los umbrales que establece la Ley de Defensa de la Competencia, concretamente en sus artículos 7 y 8, son los siguientes:

- Primer umbral: habrá que notificar la operación cuando el volumen de negocios de las empresas que se vean afectadas por la misma sea superior a 240 millones de euros y que, además, el volumen consolidado en el país donde se vaya a realizar tal operación sea mayor a 60 millones de euros.
- Segundo umbral: en el caso de no darse la situación establecida en el primer umbral, habrá que establecer la cuota de mercado que se alcanzará con la operación que se pretende realizar. Si supera el 30% de la cuota de mercado del producto o servicio,

Quedan excluidas de este requisito las operaciones que no superen los 10 millones de euros y cuando las partícipes, de manera conjunta, no superen el 50% de la cuota del mercado en el que operen.

Cabe destacar que si la operación supera determinados umbrales es necesario notificarlo a la Comisión Europea, según lo establecido en el Reglamento (CE) nº139/2004, de 201 de enero de 2004. Se entenderá que la operación adquiere dimensión europea cuando:

- El volumen total de negocios, y a nivel mundial, es superior a 5 mil millones de euros. O cuando el volumen de negocios en la Unión Europea realizados por una empresa afectada es superior a 250 millones de euros.
- Cuando el volumen de negocios del conjunto de las empresas, y a nivel mundial, supere los 2.500 millones de euros.
- Si el volumen de negocios realizado en la Unión europea por todas las empresas afectadas supera los 100 millones de euros. O si el volumen realizado individualmente supera los 25 millones de euros
- Si el volumen de negocios realizado por, al menos, dos de las empresas es superior a 100 millones de euros.

Según se desprende del caso, como la operación *Project Brick* está valorada en 200 millones de euros, se cumpliría con el último umbral planteado, pues se está superando

el umbral del volumen de negocios de 100 millones de euros, pero para que sea necesario notificar a la Comisión Europea deben sobrepasarse, al menos, dos umbrales, por lo que no sería necesario comunicar a la Comisión Europea la intención de realizar esta operación.

El siguiente paso consiste en determinar si la operación de adquisición presenta unas características que interesen a efectos del mercado y de la competencia, es decir, que la operación vaya a tener unos efectos en el mercado que puedan suponer un abuso de posición dominante, o algún aspecto negativo en la competitividad entre las empresas del sector.

Para determinar este aspecto, según los requisitos establecidos en el artículo 8 de la Ley de Defensa de la Competencia, se deberá cumplir con alguno de los dos umbrales, cumplir con la cuota de mercado o con el volumen de negocio:

- sobre el volumen de negocio, no se supera el umbral establecido en 240 millones: Zaitsev Group facturó el año pasado 90 millones y el Grupo Ensueño 103 millones (ambas en España), dando un total de 193 millones.
- la cuota de mercado sí que es relevante a efectos de la competencia en nuestro caso porque se supera el umbral establecido en el 30%, pues simplemente con la cuota de mercado que representa Inmuebles Ensueño, S.A. en Teruel se alcanza el 40% del mismo.

Por todo ello, será necesario comunicar la operación que se pretende realizar a la Comisión Nacional de Mercados y de la Competencia, autoridad cuyo objetivo es la salvaguarda de la correcta competencia de los mercados, tal como establece el artículo 9 de la Ley de la Defensa de la Competencia, pues Projeck Brick va a suponer un negocio en el impacto en el mercado inmobiliario español, vista la cuota de mercado que representan ambas empresas en él.

#### 5.1.1. Sanción en caso de incumplimiento de la obligación de notificación

En el caso de no que se llevara a cabo la notificación requerida a la Comisión Nacional de los Mercados y de la Competencia se estará incurriendo en una infracción grave establecida en el artículo 6.2.d) 1º de la Ley de Defensa de la Competencia, la cual dispone que *«La ejecución de una concentración sujeta a control de acuerdo con lo previsto en esta Ley antes de haber sido notificada a la Comisión Nacional de la Competencia o antes de que haya recaído y sea ejecutiva resolución expresa o tácita autorizando la misma sin que se haya acordado el levantamiento de la suspensión.»*<sup>10</sup>

Esta infracción grave, según el artículo 63.1.b) de la Ley de defensa de la Competencia, llevará consigo la imposición de una sanción consistente en una multa cuyo importe se determinará en base al siguiente umbral: *«Las infracciones graves con multa de hasta el 5 por ciento del volumen de negocios total de la empresa infractora en el ejercicio inmediatamente anterior al de la imposición de la multa.»*<sup>11</sup>.

---

<sup>10</sup> Artículo 62.3.d) 1º de la Ley 15/2007, de 3 de julio, de Defensa de la Competencia.

<sup>11</sup> Artículo 63.1.b) de la Ley 15/2007, de 3 de julio, de Defensa de la Competencia.

## **5.2. CLÁUSULAS DE CAMBIO DE CONTROL**

Las cláusulas de cambio de control surgen como un mecanismo para la vigilancia de los posibles riesgos que puedan derivarse en la operación de adquisición y que afecten a los pactos que ya se han negociado o establecido.

Este tipo de cláusulas suelen surgir cuando las partes han llevado a cabo un negocio basando, fundamentalmente, en una relación de confianza que les une. Por lo que, cuando desaparece esa situación que les da la confianza para contratar ya no interesa seguir con el negocio. Por ejemplo, si se quiere contratar con Inditex, porque confías en que es la mejor marca y, posteriormente Amancio Ortega deja la empresa, se pierde ese valor y esa confianza en el producto que le daba el propio Amancio Ortega.

En nuestro caso, el Banco con el que Oficinas Siglo XXI, S.L.U contrató los préstamos hipotecarios para la adquisición de los inmuebles incluyen este tipo de cláusulas a través de las cuales se dispone que en caso de venderse más del 50% de las acciones de Inmuebles Ensueño, S.A. o de las participaciones de Oficinas Siglo XXI, S.L.U, se rescindirán dichos contratos bancarios, lo que supondría el corte de la financiación de los inmuebles.

El problema que se plantea es, que al activarse la cláusula de cambio de control a consecuencia de la operación de adquisición del 100% de Inmuebles Ensueño S.A. El incumplimiento del contrato suele llevar aparejado la obligación de amortizar anticipadamente el préstamo, esto es, que se obligue a Inmuebles Ensueño, S.A. a devolver el dinero prestado antes de la fecha establecida en el préstamo, lo que en muchos casos no resulta tarea fácil al no disponer las empresas de tanta liquidez o porque no se pueden permitir desprenderse de tal capital de golpe ya que se puede producir un menoscabo en el patrimonio social de Inmuebles Ensueños S.A., entre otros.

Consecuentemente, le recomendaría a mi cliente introducir una cláusula de condición suspensiva por la que el vendedor se comprometiese a hablar con el banco para que renunciase a esta cláusula de cambio de control, o que se autorizase por el banco ese cambio de control. Para ello, el vendedor podrá pagar una comisión o *waiver fee* al banco para resarcir los daños que le pueda ocasionar ese cambio de control.

## **5.3. RÉGIMEN DE RESPONSABILIDAD DE LOS VENDEDORES**

El régimen de responsabilidad del vendedor frente al comprador permite a este último pedir el resarcimiento por los hechos que puedan haber surgido antes del cierre de la operación y que produzcan un perjuicio (antes de que se produzca el cambio de control de la empresa que se adquiere y que la responsabilidad sobre la empresa que se adquiere pase a ser del comprador).

El Código Civil, en su Capítulo IV, establece la normativa básica sobre el régimen de responsabilidad por incumplimiento de los contratos de compraventa en España. En los contratos de M&A, suele aparecer esta responsabilidad a través de las Manifestaciones y Garantías, documento que se ha podido elaborar anteriormente (suele darse en la fase de negociación, como ya se ha podido ver en el punto dos) donde se especifican las causas de incumplimiento del contrato y el régimen de responsabilidad del vendedor que se derivará en caso de incumplimiento.

Para conocer el alcance del régimen de responsabilidad que establece la legislación española hay que determinar que se entiende por daño: se trata de un daño efectivamente sufrido, ya sea de forma indirecta por lucro cesante o por darse, efectivamente, un incumplimiento de alguna disposición establecida en las R&W.

Desde el punto de vista del comprador, el régimen de responsabilidad español no es muy satisfactorio, puesto que permite resarcir por cualquier daño causado por vicios ocultos imputable al vendedor, pero solo en el plazo de seis meses, por lo que no tiene mucha cobertura cuando se trata de operaciones que suelen durar mucho más tiempo. El artículo 1484 del Código Civil reconoce el saneamiento por vicios ocultos siempre que concurren los requisitos establecidos en este mismo artículo «... *si la hacen impropia para el uso a que se la destina, o si disminuyen de tal modo este uso que, de haberlos conocido el comprador, no la habría adquirido o habría dado menos precio por ella...*».<sup>12</sup>

A mayor abundamiento, hay que destacar los límites máximos que suelen establecerse en la responsabilidad del vendedor. En la práctica, la indemnización no suele superar el precio de venta (el precio de la adquisición), pues sino las posiciones comprador-vendedor no resultarían proporcionadas.

Una circunstancia relevante en cuanto al cálculo de la responsabilidad que puede reclamarse al vendedor, dependerá del conocimiento que tenga el comprador de la situación empresarial con la que contrata que, como ya hemos señalado en el desarrollo de este trabajo, consiste la información proporcionada en la *Due Diligence*.

A Ivan Pavlov le recomendaría pactar un régimen específico de responsabilidad. Basándose en las R&W, desarrollaría cuales serían las consecuencias del incumplimiento, estableciendo unos límites temporales y económicos de la responsabilidad.

#### **5.4. MECANISMO PARA MITIGAR EL RIESGO DE POSIBLE IMPAGO**

Existen muchos mecanismos en nuestro ordenamiento para asegurar el pago de las obligaciones. Son, por ejemplo, el aval bancario, el aplazamiento de pago de parte del precio, contratar una póliza de seguros, entre otros. Pero todos ellos suponen una serie de condiciones que no son favorables en una situación como la que estamos tratando.

Si, por ejemplo, se decidiera contratar una póliza, podríamos ver problemas en cuanto a que estas no suelen cubrir todas las circunstancias o que igualmente resultaría muy costosa.

Por todo ello, a la hora de tratar esta circunstancia en el contrato de compraventa, recomendaría a Ivan Pavlov que se pactara con el vendedor un depósito en garantía o *escrow*, a favor del comprador, con el fin de garantizar que existe un fondo con el importe de la indemnización que estuviera depositado en el banco. De este modo el comprador puede tener rápido acceso a ella en caso de que se desprendiesen las consecuencias que den lugar al derecho del vendedor de obtener la indemnización.

---

<sup>12</sup> Artículo 1484 del Código Civil Español.

Esta solución también puede resultar satisfactoria para el vendedor, pues sabe que si en un futuro surgen reclamaciones en cuanto a lo establecido en el contrato de compraventa se liberará automáticamente este depósito a su favor.

## **5.5. LEY APLICABLE**

Una de las cláusulas más importantes que podemos encontrar en un contrato de compraventa, sobre todo en las internacionales, es la cláusula de la ley aplicable y fuero, pues será donde se establezca a qué ley se somete el contrato<sup>13</sup>. Esto significa que cualquier conflicto que pueda surgir se resolverá conforme a la normativa del estado que se haya designado en esta cláusula. Demás, las partes también se estarán sometiendo a una determinada jurisdicción como lugar donde se llevará a cabo la resolución de la controversia por medios legales como la mediación, el arbitraje, o los procedimientos judiciales previstos en la legislación que corresponda.

### *5.5.1. Ley rusa como ley aplicable al contrato*

Para determinar qué leyes pueden ser aplicables al contrato hay que remitirse a lo dispuesto en los diferentes Reglamentos Internacionales, puesto que estamos ante un supuesto de compraventa internacional. Esto es así porque las partes intervinientes son de diferentes estados (artículo CC).

Será de aplicación las normas establecidas en el Reglamento 539/2008, 17 de junio de 2008, sobre la Ley aplicable a las Obligaciones Contractuales (en adelante, Reglamento Roma I), donde podemos comprobar que efectivamente la ley rusa puede aplicarse al contrato puesto que el artículo 3.1 del Reglamento dice «*El contrato se regirá por la ley elegida por las partes.*». Conviene precisar que entendemos que en este caso procede la aplicación del Reglamento de Roma I puesto que, como podemos ver en el enunciado del caso, la empresa que va a contratar es una filial española de Zaitsev Real Estate OOO (llamada Zaitsev Spain, S.L.U.), por lo que se encuentra en el ámbito de aplicación del reglamento, la Unión Europea.

Podemos añadir, que en caso de no elegirse ley a la que someterse en el momento de la redacción del contrato, el artículo 4 del mismo Reglamento establece un mecanismo para determinar la ley aplicable a este: el lugar donde esté sito el inmueble objeto del contrato. En este sentido, como *Project Brick*, a pesar de tener una dimensión internacional, sería de aplicación la ley española puesto que la empresa es española y no tiene ningún componente internacional.

### *5.5.2. Mecanismos de resolución de conflictos*

Las partes podrán, igualmente, establecer la jurisdicción que les interese para resolver los conflictos que se puedan derivar de su relación profesional. Lo que interesaría en este caso es someter el contrato al fuero español ya que, según lo establecido en el Reglamento 44/2001 (en adelante, Reglamento de Bruselas I bis), en su artículo 23 y siguientes establece las partes podrá pactar el de forma expresa la jurisdicción a la que quieren someterse. A esto se le denomina sumisión expresa. En este sentido, explicaríamos al cliente

---

<sup>13</sup> Delvy Law & Finance (12 de julio de 2012), *Cláusulas esenciales en los contratos mercantiles* [en línea] disponible en <https://delvy.es/clausulas-contratos-mercantiles/>

que resultaría más práctico realizar tales procedimientos en España ya que la actividad profesional se va a realizar en dicho estado.

La resolución de las controversias que surjan entre las partes podrán resolverse por dos mecanismos:

El primero de ellos podría decirse que es el arbitraje internacional, pues se trata de la vía muy utilizada actualmente en los contratos de compraventa para la solución de las controversias. El sometimiento al arbitraje se hará constar a través del convenio arbitral pactado por las partes, donde se establecerá el estado donde tendrá lugar, el idioma, el número de árbitros y, sobre todo, se determinará la institución (la CIMA el ICC, entre otros) a la que va a someterse y cuyas reglas serán las de aplicación al arbitraje.

Las ventajas del arbitraje son varias:

- Se trata de procesos más rápidos en cuanto a su desarrollo y el tiempo de resolución que los procedimientos judiciales.
- Se permite cualquier medio probatorio para demostrar las pretensiones de las partes.
- Las partes pueden designar a un árbitro o a varios si lo considera oportuno. Además, si se trata de materias muy técnicas pueden designarse árbitros con conocimientos en este aspecto.
- El laudo arbitral no es público por lo que se respeta la intimidad de las partes y, así, se evita mala publicidad que pueda afectar al futuro de la empresa o de los negocios. Por otra parte, gracias a la Convención de Nueva York de 1958, los laudos dictados en arbitrajes internacionales son fácilmente ejecutables en estados distintos al que ha conocido y resuelto el arbitraje.
- En los arbitrajes internacionales, como es el caso, se puede elegir el idioma del mismo, en contraposición con el ámbito jurisdiccional, donde las partes deberán someterse a la lengua del estado que se trate.
- Al solo tener una instancia, en algunos casos, puede ser menos gravoso que un procedimiento judicial, del que puede derivar en varias instancias.

Pero el arbitraje tiene sus desventajas:

- Cuando las partes deciden someterse a arbitraje, al consistir en un proceso vinculante, están renunciando a su derecho de someterse, posteriormente, a un procedimiento judicial.
- Si una de las partes es una pequeña empresa (aunque no es nuestro caso) los costes de un arbitraje pueden ser desmesurados.
- Recurrir un laudo arbitral es muy difícil en la práctica, pues solo se permite en casos muy excepcionales. Esto supone que las partes solo disponen de una única instancia.

Ahora bien, para someterse a arbitraje hace falta cumplir los siguientes requisitos:

- Existencia de un conflicto.
- Existencia de un convenio arbitral entre las partes.
- Existencia de un elemento extranjero (para poder realizar un arbitraje internacional).

En cuanto a las ventajas y desventajas de los procesos judiciales, (aunque las ventajas arbitrales en gran medida son desventajas jurisdiccionales y viceversa) podemos destacar las siguientes:

- Existen varias jurisdicciones que conocen de diferentes materias, por lo que su ámbito material es mucho más amplio que el del arbitraje.
- En algunos casos, puede resultar menos costoso someterse a los tribunales que llevar a cabo un arbitraje.
- En ocasiones, se necesita de la intervención de la jurisdicción en procesos arbitrales como, por ejemplo, para garantizar la eficacia del convenio arbitral o para la adopción de medidas cautelares.
- En caso de que el laudo arbitral se anule, será necesario iniciar un nuevo procedimiento arbitral o acudir a la jurisdicción. Esto supone, en primer lugar, la pérdida de la pretensión del laudo para la parte que se ha visto beneficiosa por lo que conlleva una cierta inseguridad jurídica, y, también puede traducirse en mayores costes y la inversión de más tiempo para conseguir una resolución del conflicto. En cambio, en los procesos jurisdiccionales, las sentencias firmes no son anulables (salvo contadas excepciones), por lo que se cuenta con mayor seguridad jurídica.

## 5.6. OBLIGACIÓN DE “NO COMPETENCIA”.

Las cláusulas de no competencia o las «*non compete*» son mecanismos por las que las partes se obligan a no desarrollar su actividad empresarial en el mismo lugar y al mismo tiempo después de la compraventa, con la finalidad de no suponer entre sí una competencia que dificulte sus estrategias y objetivos empresariales individuales.

En este sentido, suele ser el comprador quien impone al vendedor la exclusión de su actividad en el mercado donde actúa el adquirente, como es nuestro caso, ya que a Ivan Pavlov le interesa que los hermanos Alcántara no desarrollen su actividad en España tras el cierre de la compraventa para evitar todo tiempo de competencia.

El problema es que estas cláusulas están sometidas a unos requisitos de tiempo para que no se conviertan en una obligación desproporcionada que menoscabe el negocio de los vendedores (en este caso). Si nos remitimos a la jurisprudencia, concretamente podemos mencionar la Sentencia 164/2008, de la Audiencia Provincial de Barcelona y la Sentencia 350/2015, de la Audiencia Provincial de Madrid<sup>14</sup>, que dicen lo siguiente:

*«Esta limitación temporal es fruto de un juicio ponderado, realizado por el legislador, de los dos intereses en juego: el del comitente de asegurar la permanencia de la clientela y el del preservar la libertad de competencia, con lo que conlleva de beneficio para el mercado y para el agente afectado, que puede seguir dedicándose a aquello para lo cual se supone que está capacitado y se ha dedicado durante años. Al hacer esta ponderación de intereses, el legislador marca un límite temporal, más allá del cual aprecia una descompensación, que convierte en injustificada la prohibición de competencia. Se entiende que ese plazo de dos años sería en todo caso suficiente para consolidar la clientela, sin que el ánimo de asegurar esto último justifique una mayor restricción de la libre competencia.»<sup>15</sup>*

<sup>14</sup> Blog de Àlex Plana Paluzie Entre Leyes Y Jurisprudencia, (19 de febrero de 2018), “*Pactos de no competencia en adquisiciones de empresa*” [en línea] disponible en <<http://www.leyesyjurisprudencia.com/2016/02/pactos-de-no-competencia-en.html>>

<sup>15</sup> Sentencia 164/2008 de la Audiencia Provincial de Barcelona, de 9 de mayo de 2008.

En consecuencia, habría que estudiar cual es el impacto del grupo Ensueño en España con el objetivo de determinar cuántos años serán efectivamente necesarios para que Zaitsev Real Estate OOO consiguiera consolidarse en el mercado español y obtener una clientela fija. En el caso de que la cláusula sobrepasase los límites realmente necesarios para evitar una competencia entre ambas empresas, se podría calificar a la misma como desleal.

En cuanto al ámbito de aplicación territorial, puede derivarse le problema de considerar la cláusula de competencia desleal, pues si nos atenemos a lo establecido en el enunciado, Inmuebles Ensueño, S.A. solo realiza su actividad empresarial en territorio español, por lo que se estaría limitando completamente su campo de actuación.

#### *5.6.1. Redacción de la cláusula de no competencia.*

Durante un período que comienza en la fecha de cierre del presente Contrato y que finaliza en el segundo aniversario de la fecha de cierre del mismo, los hermanos Alcántara se comprometen frente a Zaitsev Real Estate OOO a no llevar a cabo directa o indirectamente ninguna de las siguientes actividades, en las comunidades autónomas de Madrid, Barcelona, Valencia y Bilbao:

- desarrollar, producir, distribuir, comercializar, vender, suministrar o prestar cualquier producto o servicio relacionado con la actividad inmobiliaria;
- prestar servicios de asistencia a cualquier persona, sociedad o entidad que se dedique a la actividad inmobiliaria en España o fuera de España. incluyendo, sin limitación, los servicios como trabajadores. agentes, consultores, miembros, representantes, gestores. administradores, socios o accionistas, con excepción de la mera titularidad de acciones que lleven aparejados menos del cinco por ciento (5%) de los derechos de voto de una sociedad y no supongan intervención alguna en la gestión de dicha sociedad;
- contratar los servicios de cualquier persona si dicha persona ha mantenido una relación laboral con la Sociedad con anterioridad o posterioridad a la fecha en que produzcan los efectos del presente contrato o, si dicha persona prestaba servicios con carácter habitual a la Sociedad sin una relación laboral.

## **6. PROCEDIMIENTO DE DESPIDO DE TRABAJADORES**

Para efectuar los despidos que le interesan a mi cliente, habrá que remitirse a la legislación laboral y, en primer lugar, al Estatuto de los Trabajadores (aprobado por Real Decreto Legislativo 2/2015, de octubre). En base a lo establecido en el Estatuto, habrá que determinar cuáles son los centros de trabajo afectados por los despidos.

La empresa es una «*unidad de organización dedicada a actividades industriales, mercantiles o de prestación de servicios con fines lucrativos*»<sup>16</sup>, siendo centros autónomos que presentan una organización y actividad propia.

Entendemos por centro de trabajo las unidades de la empresa que constituyen una unidad productiva con organización específica, que sea dada de alta, como tal, ante la autoridad laboral (artículo 1.5 del Estatuto de los Trabajadores).

---

<sup>16</sup>Real Academia Española, diccionario ” [en línea] disponible en <<http://dle.rae.es/?id=EsuT8Fg>>

Puede parecer complicada la diferenciación entre ambos conceptos. Así, por ejemplo, Montoya Melgar entiende que la legislación laboral utiliza repetidamente los términos "empresa" y "centro de trabajo". Sin embargo, pretende indicar que normalmente la empresa es concebida como un concepto mayor, que engloba a uno o varios centros, y los centros de trabajo son un concepto menor.<sup>17</sup>

El Pleno de la Sala de lo Social del Tribunal Supremo ha declarado por unanimidad que debe considerarse como despido colectivo el que en un mismo centro de trabajo supere los umbrales del art. 51.1 del Estatuto de los Trabajadores, sin necesidad de tomar a la empresa como unidad de referencia<sup>18</sup>.

El despido que debe llevarse a cabo es el llamado «despido colectivo», dado que estos se serán los producidos por causas económicas, productivas u organizativas. En el caso que no ocupa estamos ante un despido colectivo por causas organizativas ya que la adquisición de Inmuebles Ensueño S.A. y, por lo tanto, de Oficinas Siglo XXI S.L.U. es un hecho que influye en la organización empresarial, en cuanto que su órgano de dirección se verá severamente afectado en toda su estructura interna<sup>19</sup>.

Seguidamente, pasamos a analizar el artículo 51 del Estatuto de los trabajadores que establece cuáles deben ser las características y el procedimiento a seguir.

Este artículo dispone las siguientes pautas para determinar el cómputo de los trabajadores que legalmente se pueden despedir, en cada caso:

*«1. A efectos de lo dispuesto en esta ley se entenderá por despido colectivo la extinción de contratos de trabajo fundada en causas económicas, técnicas, organizativas o de producción cuando, en un periodo de noventa días, la extinción afecte al menos a:*

- a) Diez trabajadores, en las empresas que ocupen menos de cien trabajadores.*
- b) El diez por ciento del número de trabajadores de la empresa en aquellas que ocupen entre cien y trescientos trabajadores.*
- c) Treinta trabajadores en las empresas que ocupen más de trescientos trabajadores.»*

En el caso de Inmuebles Ensueño, S.A., quiere llevarse a cabo el despido de doce trabajadores, siendo su plantilla un total de quince trabajadores.

Tomando en consideración los criterios anteriormente expuestos, debemos tomar de referencia el apartado a) del citado artículo, puesto que la empresa tiene menos de cien trabajadores y se pretende despedir a más diez, que es el requisito que establece este artículo para que se dé el despido colectivo.

Por otro lado, Oficinas Siglo XXI, S.L.U. cuenta con una plantilla de 118 trabajadores en el centro de Barcelona, de los cuales pretende despedir a entre 5 y 25 empleados.

---

<sup>17</sup> Wolters Kluwer, “*Centro de trabajo*” [en línea] disponible en [http://guiasjuridicas.wolterskluwer.es/Content/Documento.aspx?params=-H4sIAAAAAAEAMtMSbF1jTAAAUOUCOMTibLUouLM\\_DxblwMDCwNzAwuQQGZapU-ckhlQaptWmJOcSoA9lfzhzUAAAA=WKE](http://guiasjuridicas.wolterskluwer.es/Content/Documento.aspx?params=-H4sIAAAAAAEAMtMSbF1jTAAAUOUCOMTibLUouLM_DxblwMDCwNzAwuQQGZapU-ckhlQaptWmJOcSoA9lfzhzUAAAA=WKE)

<sup>18</sup> Pleno de la Sala de lo Social del Tribunal Supremo sentencia núm. 848/2016, de 17 de octubre de 2016. Ponente, Sr. Moralo Gallego

<sup>19</sup> Euro Juris España, “*Despido colectivo y causas técnicas, económicas, organizativas o de producción*” [en línea] disponible en <http://www.asociacion-eurojuris.es/despido-colectivo-por-causas-economicas-tecnicas-organizativas-o-de-produccion/>

En relación a lo previamente expuesto sobre los centros de trabajo a efectos de lo establecido en el artículo 51.1, según el Pleno de la Sala de lo Social del Tribunal Supremo, podrá aplicarse dicho umbral en el centro de trabajo de Barcelona, independientemente del número total que tenga la empresa en todos sus centros de trabajo repartidos en el territorio nacional.

El centro de trabajo de Barcelona tiene un total de 118 trabajadores, por lo que nos encontramos en la casuística del apartado b), que dispone que será el despido de al menos el diez por ciento de los trabajadores de empresas que tengan entre cien y trescientos trabajadores.

A efectos de cómputo del porcentaje del diez por ciento, procede señalar que en caso de que el cociente esté compuesto por decimales, para valorar si se supera o no el límite, se establecerá el mínimo en el siguiente número entero<sup>20</sup>. En este caso, para que se considere despido colectivo, habría que despedir al menos, a 12 trabajadores del centro de trabajo de Barcelona.

El procedimiento que se debe seguir, también establecido en el artículo 51 del Estatuto de los Trabajadores, para llevar a cabo los despidos colectivos es el siguiente:

- Constituir la comisión representativa de los trabajadores y comunicar a estos la apertura del procedimiento de despido. El plazo máximo de constitución es de siete días, salvo excepciones.
- Abrir un periodo de consultas con los representantes legales de los trabajadores, con un plazo de treinta días en el caso de Inmuebles Ensueño S.A., y de quince días en el caso de Oficinas Siglo XXI. S.L.U., con el objetivo de establecer las causas del despido, las condiciones y negociar alguna posible mejora. La comunicación de apertura de este periodo de deberá comunicar a los empresarios, autoridad laboral y a los trabajadores, y deberá contener una serie de información contenida en el mismo artículo al que estamos haciendo referencia.
- En relación con lo anterior, la autoridad laboral deberá llevar a cabo las oportunas averiguaciones sobre las causas del despido.
- Una vez finalizado el periodo de consultas deberá comunicarse a la autoridad laboral el resultado del mismo.
- Finalmente, si se hubiera alcanzado un acuerdo con los representantes de los trabajadores se trasladará la copia del mismo. En caso contrario, se remitirá la decisión del despido y sus condiciones a la autoridad laboral y a los representantes de los trabajadores.

## **7. TRIBUTACIÓN Y FISCALIDAD DE LA ADQUISICIÓN**

### **7.1. TRIBUTACIÓN INDIRECTA DE LA COMPRAVENTA**

Los impuestos indirectos que aparecen en una operación de compraventa son dos: el impuesto sobre el Valor Añadido y el Impuesto sobre Transmisiones Onerosas y Actos Jurídicos Documentados.

---

<sup>20</sup> La sentencia del Tribunal Superior de Justicia de Aragón de 30 de mayo de 2012, señala que “los 14 despidos efectuados no suponían el 10 por ciento de la plantilla empresarial, consistente a la sazón en 144 trabajadores”.

Como sabemos, los dos impuestos gravan situaciones sustancialmente iguales lo que en muchas ocasiones conllevaría que un mismo supuesto fuese gravado dos veces al tener que aplicarle la retención por ambos impuestos. En este sentido, debemos referirnos a la normativa para poder determinar cuáles son las situaciones exentas por cada impuesto y en cada caso.

Podemos observar que el patrimonio de Inmuebles Ensueño S.A. quedará sujeto al ITP. Sin embargo, hemos de analizar el artículo 314 del Real Decreto Legislativo 4/2015, de 23 de octubre, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley del Mercado de Valores, (en adelante, «Ley del Mercado de Valores»):

*“La transmisión de valores, admitidos o no a negociación en un mercado secundario oficial, estará exenta del Impuesto sobre el Valor Añadido y del Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados”.*

Este artículo modificó el artículo 108 de la Ley de Mercado de Valores anterior, que es evidente que se estableció con carácter de “anti elusión”, para someter la modalidad de “Transmisiones Patrimoniales Onerosas” a aquellas transmisiones de bienes inmuebles llevadas a cabo mediante la interposición de figuras societarias.

El apartado segundo de este mismo artículo, establece que estarán sujetas a IVA o ITP las transmisiones de valores cuando el contribuyente haya pretendido eludir el impuesto. A continuación, enumera tres supuestos que si se cumple alguno de ellos, salvo prueba en contrario, se considerará que el sujeto pasivo ha tratado de eludir el impuesto y no le será aplicable la exención.

*“a) Cuando se obtenga el control de una entidad cuyo activo esté formado en al menos el 50 por ciento por inmuebles radicados en España que no estén afectos a actividades empresariales o profesionales, o cuando, una vez obtenido dicho control, aumente la cuota de participación en ella.*

*b) Cuando se obtenga el control de una entidad en cuyo activo se incluyan valores que le permitan ejercer el control en otra entidad cuyo activo esté integrado al menos en un 50 por ciento por inmuebles radicados en España que no estén afectos a actividades empresariales o profesionales, o cuando, una vez obtenido dicho control, aumente la cuota de participación en ella.*

*c) Cuando los valores transmitidos hayan sido recibidos por las aportaciones de bienes inmuebles realizadas con ocasión de la constitución de sociedades o de la ampliación de su capital social, siempre que tales bienes no se afecten a actividades empresariales o profesionales y que entre la fecha de aportación y la de transmisión no hubiera transcurrido un plazo de tres años”.*

En este caso, podríamos estudiar la no exención porque los edificios de oficinas del grupo Ensueño representan el 62% del valor total del grupo. Sin embargo, sí que están afectas a actividades empresariales o profesionales, por lo que sí que se debe aplicar la exención que establece este artículo.

## **7.2. RÉGIMEN FISCAL ESPECIAL APLICABLE A ENTIDADES DEL SECTOR INMOBILIARIO**

### 7.2.1. ¿Existe algún régimen similar en España?

En España existen distintos tipos sociedades que se benefician de un régimen fiscal especial por dedicar su objeto social a las actividades inmobiliarias.

En primer lugar, se benefician de un régimen fiscal particular las Sociedades Anónimas Cotizadas de Inversión en el Mercado Inmobiliario (en adelante, SOCIMI).

En virtud de los artículos 1 y 2, de la Ley 11/2009, de 26 de octubre, por la que se regulan las SOCIMI, «*tendrán consideración de SOCIMI aquellas sociedades anónimas cotizadas cuyo objeto social principal sea:*

a) *La adquisición y promoción de bienes inmuebles de naturaleza urbana para su arrendamiento.*

[...]

b) *La tenencia de participaciones en el capital de otras SOCIMI.*

[...]

c) *La tenencia de participaciones en el capital de otras entidades, residentes o no en territorio español, que tengan como objeto social principal la adquisición de bienes inmuebles de naturaleza urbana para su arrendamiento y que estén sometidas al mismo régimen establecido para las SOCIMI.*

[...]

d) *La tenencia de acciones o participaciones de Instituciones de Inversión Colectiva Inmobiliaria».*

En segundo lugar, existen las Instituciones de Inversión Colectiva (en adelante, IIC), que están reguladas en la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva.

Las IIC son instituciones «*que tienen por objeto la captación de fondos, bienes o derechos del público para gestionarlos e invertirlos en bienes, derechos, valores u otros instrumentos, financieros o no, siempre que el rendimiento del inversor se establezca en función de los resultados colectivos*»<sup>21</sup>.

Estas instituciones pueden revestir la forma de sociedades de inversión o fondos de inversión. A su vez, podrán tener carácter financiero o no financiero.

En nuestro caso, al no estar adquiriendo un fondo de inversión, analizaremos con más profundidad las sociedades de inversión, cuyo requisito esencial es ser una sociedad anónima cuyo objeto social sea el mencionado anteriormente, entre otros.

Aquellas sociedades de inversión que no sean consideradas de carácter financiero por la Ley 35/2003, dispondrán el carácter de no financiero.

Entre las sociedades de inversión de carácter no financiero, encontramos las sociedades que tengan por objeto principal la inversión en bienes inmuebles de naturaleza urbana

---

<sup>21</sup> Artículo 1 de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva.

para su arrendamiento, que se denominan Sociedades de Inversión Inmobiliaria (en adelante, SII).

### *7.2.2. ¿Qué beneficios concede a las sociedades que se acogen al mismo y qué requisitos deben cumplirse?*

Las SOCIMI se acogen a un régimen fiscal especial que consiste en que dichas entidades tributarán al tipo de gravamen del 0% en el Impuesto sobre Sociedades. Para el caso en el que se generen bases imponibles negativas, no resultará de aplicación el artículo 25 del Texto Refundido de la Ley del Impuesto sobre Sociedades. Asimismo, tampoco resultará de aplicación el régimen de deducciones y bonificaciones establecidas en los capítulos II, III y IV del título VI del Texto Refundido de la Ley del Impuesto sobre Sociedades<sup>22</sup>.

Los socios de las SOCIMI también tienen un régimen fiscal especial mediante el cual, los dividendos distribuidos con cargo a beneficios o reservas cuando el perceptor sea un contribuyente del IS no será de aplicación la exención establecida en el artículo 21 de la Ley de IS. Lo mismo pasa para el caso de las rentas obtenidas en la transmisión o reembolso de las participaciones que se tuviesen en el capital de la sociedad.

Esta deducción no será aplicable para evitar la doble imposición interna en relación con la renta obtenida que se corresponda con reservas procedentes de beneficios respecto de los que haya sido de aplicación el régimen fiscal de las SOCIMI.

Por tanto, los socios tributarán al 19% sobre el importe de los dividendos, cuando se distribuyan a socios con una participación social igual o superior al 5% y sólo en el caso que dichos socios estén exentos de tributación o lo hagan a un tipo de gravamen inferior al 10%.

Los requisitos para acogerse a este régimen fiscal de las SOCIMI, son entre otros, el tener un capital social mínimo de 5 millones de euros, e invertirlo en al menos, el 80 por ciento del valor del activo en bienes inmuebles de naturaleza urbana destinados al arrendamiento.

Asimismo, al menos el 80 por ciento de las rentas del período impositivo correspondientes a cada ejercicio deberá provenir o bien el arrendamiento de bienes inmuebles afectos al cumplimiento de su objeto social principal, o bien de los dividendos o participaciones en beneficios que se generen, también en cumplimiento de su objeto social principal.

De igual manera, las acciones de las SOCIMI deberán estar admitidas a negociación, entre otros, en un mercado regulado o en un sistema multilateral de negociación español.

Las SII se regulan mediante el régimen fiscal que establece el artículo 29.4 de la Ley 27/2014, pero han de cumplir una serie de requisitos más estrictos, que vienen fijados en los apartados c) y d):

- Que el número de accionistas no sea inferior a 100 y tengan por objeto exclusivo la inversión en cualquier tipo de inmueble de naturaleza urbana para su arrendamiento;

---

<sup>22</sup> Artículo 9 de la Ley 27/2014, de 27 de noviembre, del Impuesto sobre Sociedades.

- Que los inmuebles que integren el activo no se enajenen hasta que hayan transcurrido al menos 3 años desde su adquisición, salvo autorización expresa de la Comisión Nacional del Mercado de Valores;
- Las SII que desarrollen la actividad de promoción exclusivamente de viviendas para destinarlas a su arrendamiento, no podrán superar el 20% del total del activo de la sociedad; la actividad de promoción inmobiliaria y la de arrendamiento se contabilice de forma separada y los inmuebles derivados de la actividad de promoción deberán permanecer arrendados u ofrecidos en arrendamiento por la sociedad durante un periodo mínimo de años.

### 7.2.3. *¿Cuál de las dos ramas de negocio podría acogerse a dicho régimen?*

En primer lugar, un requisito fundamental para poder acogerse a alguno de estos regímenes fiscales es constituirse como una Sociedad Anónima, por lo que Oficinas Siglo XXI, S.L., al tratarse de una Sociedad Limitada, no podrá beneficiarse de ninguno de estos regímenes.

Lo que se podría hacer en este caso es transformar dicha sociedad a una S.A., con las consecuencias propias que establece la Ley de Modificaciones Estructurales en cuanto a las transformaciones. Por ejemplo, habría que aumentar su capital hasta los cinco millones euros.

Consecuentemente sí podría esta filial aprovecharse del régimen SOCIMIS.

## **8. RÉGIMEN DE OPAS**

Se entiende que se está adquiriendo el control de una sociedad cuando se posee igual o más del 30% del capital social ésta.

En nuestro caso, Zaitsev Real Estate OOO va a adquirir de forma indirecta más de un 30% de Construcciones Nova S.A.C. puesto que: ya posee un 7% de participación, además de unos pactos de sindicación que representan su 14% de su capital y, al adquirir Participaciones rentables, S.A.U., la cual tiene una participación del 12% en el capital de Construcciones Nova S.A.C. (a través de la compra de su holding Inmuebles Ensueño S.A.), estará adquiriendo de forma indirecta el 33% del capital social de sociedad cotizada. Este requisito artículo 4.1.a) del Real Decreto 1066/2007, de 27 de julio, sobre el Régimen de las Ofertas Públicas de Adquisición, (en adelante, «Ley de Ofertas Públicas de Adquisición»).

Por todo ello, el Grupo Zaitsev tendrá la obligación de formular una oferta pública de adquisición (en adelante, «OPA») obligatoria sobre el 100% Construcciones Nova S.A. tal y como establece el artículo 3.1.a) de la Ley de Ofertas Públicas de Adquisición. El mismo precepto indica que la oferta deberá dirigirse a todos los titulares de acciones de Construcciones Nova S.A.C. que tengan derecho a voto.

Como la adquisición del control se producirá de forma indirecta como hemos expuesto anteriormente, atendiendo a lo establecido en el artículo 7 del mismo texto legal de

referencia anterior, esta oferta obligatoria se deberá formular dentro de los tres meses siguientes a la toma de control, que en nuestro caso será en la fecha del cierre.

El precio de la OPA obligatoria se determinará conforme a lo establecido en el artículo 9 de la Ley de Ofertas Públicas de Adquisición. En todo caso, la Comisión Nacional de Valores tendrá la potestad de supervisión con el objetivo de determinar si efectivamente la oferta está sujeta al precio equitativo, en cada caso.

No obstante, no será obligatoria la formulación de la oferta cuando, dentro del plazo señalado, se enajene el número de valores necesario para reducir el exceso de derechos de voto sobre los porcentajes señalados y, entre tanto, no se ejerzan los derechos políticos que excedan de tales porcentajes, o bien, cuando se obtenga una dispensa de la Comisión Nacional del Mercado de Valores de acuerdo con lo establecido en el artículo 4.

## **9. PRÉSTAMO BANCARIO**

Las sociedades tienen distintos métodos para obtener financiación. En los últimos años han aparecido, con carácter general, empresas prestamistas y plataformas de financiación, pero el método más utilizado sigue siendo el préstamo bancario otorgado por entidades bancarias.

Cuando un banco presta dinero, tanto sea un apersona física como una persona jurídica, sabe que se corre el riesgo de que no se devuelva esa financiación y que no se devuelvan los intereses que se deriven del mismo. Por ello, suelen pedir una serie de información para valorar si el cliente es solvente para poder concederle el préstamo bancario.

Para valorar el riesgo, el Banco tendrá en cuenta una serie de factores:

- La capacidad del cliente para efectuar el reembolso. En este sentido suele pedirme las cuentas anuales y auditorías realizadas a la empresa para determinar su solvencia y capacidad económica.
- Las características del negocio para el que se solicita el préstamo. Como el plazo en el que se va a devolver el préstamo, el importe del mismo, el interés aplicado, entre otros. Para ello suele pedirse el plan de negocio o proyecto.
- Riesgos y rentabilidad de la actividad empresarial. Se tendrá en cuenta el mercado y el sector en el que la empresa desarrolla su actividad y el tipo de clientes con el que opera.
- Las relaciones previas del cliente con el banco. Se trata de estudiar el expediente del solicitante del préstamo, para determinar si se han producido previamente episodios de morosidad, si ya se le ha concedido algún tipo de préstamo, entre otro tipo de información.

En este sentido, los bancos suelen pedir una serie de garantías para conceder los préstamos, como puede ser una hipoteca sobre activos, prendas sobre acciones, garantías personales, entre otros. El objetivo de estas garantías consiste si se da el caso de que el obligado no devuelva el préstamo que se le ha sido concedido, el banco disponga de estos elementos para satisfacer de alguna forma su importe a costa del prestatario.

Consecuentemente, recomendaría a Zaitsev Real Estate OOO que al pedir el préstamo bancario aportase el proyecto de adquisición *Projeck Brick*, además de toda la

documentación requerida, para que la entidad financiera comprobase la viabilidad del negocio. Por supuesto, el banco comprobará la situación actual de la empresa rusa y verá que su solvencia y rentabilidad está suficientemente acreditada, y que el préstamo se solicita con el objetivo de adquirir una empresa española que será el principio de su expansión por el mercado inmobiliario español que, viendo su trayectoria empresarial, se trata de una estrategia encaminada a obtener grandes beneficios.

### **9.1. ¿SERÍA POSIBLE HIPOTECAR LOS INMUEBLES DE OFICINAS SIGLO XXI, S.L.U.?**

Para responder a esta cuestión habría que estudiar los negocios prohibidos que establece la Ley de Sociedades de Capital. Concretamente sus artículos 143 y 150 de esta ley prohíbe a las sociedades de responsabilidad limitada aceptar “*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.*”<sup>23</sup>

Los artículos expuestos responden a lo que se denomina como «prohibición de asistencia financiera». Este concepto consiste en que la sociedad interesada presta unas garantías a otra para que adquiera acciones de la primera. La prohibición de asistencia financiera puede consistir en prestar un crédito, valar un préstamo del adquirente frente al banco, entre otras.<sup>24</sup>

Por lo que, si hipotecan los inmuebles de los vendedores se estaría incurriendo en una prohibición de asistencia financiera si Inmuebles Ensueño, S.A. hipotecase sus inmuebles a favor de un préstamo bancario a nombre de su comprador, Zaitsev Real Estate OOO pues se trata de activos que se van a formar parte de la empresa que se quiere adquirir gracias al préstamo bancario que se quiere solicitar.

El artículo 157 de la Ley de Sociedades de Capital impone una multa en estos casos por importe de «*hasta el valor nominal de las participaciones suscritas o de las acciones asumidas, adquiridas o aceptadas en garantía.*»<sup>25</sup>

## **10. CUESTIONES DE LA FIRMA Y CIERRE**

En las operaciones de M&A es habitual establecer un periodo entre la firma, en este caso entre la firma del contrato de compraventa y la fecha en la que se va a hacer efectiva la operación, a la que se le denomina fecha de cierre.

El objetivo de esta costumbre es establecer lo que llaman un periodo interino para que se cumplan las condiciones suspensivas establecidas por las partes en el contrato. Este lapso de tiempo suele establecerse entre tres y seis meses. En el caso de que diera alguna de las causas suspensivas se no se llevaría a cabo dicho cierre hasta que se hayan realizado las oportunas indemnizaciones. Se reclamaría responsabilidad al vendedor pues, aunque se

---

<sup>23</sup> Artículo 143 de la Ley 1/2010, de 2 de julio, de Sociedades de Capital.

<sup>24</sup> Almacén de Derecho (13 de enero de 2017), “*Asistencia financiera para la adquisición de acciones o participaciones propias*” [en línea] disponible en <http://almacendederecho.org/lecciones-asistencia-financiera-la-adquisicion-acciones-participaciones-propias/>

<sup>25</sup> Artículo 157 de la Ley 1/2010, de 2 de julio, de Sociedades de Capital.

haya producido por causas ajenas a su voluntad si así se pactó en las condiciones suspensivas, el vendedor se estaba obligando a ello.

Durante el periodo interino la empresa sigue funcionando bajo la dirección del vendedor, y este debe gobernarla en base a lo establecido a una cláusula llamada curso ordinario de los negocios. En ella se establece lo que el comprador considera que es el uso normal de la empresa, pues suele establecerse que se siga manteniendo como hasta el momento de la compraventa, con el fin de que al llegar la fecha de cierre esta siga en la misma situación que cuando se firmó la operación.

### **10.1. FORMALIZACIÓN DE LA COMPRAVENTA**

El modo de proceder para la formalización la compraventa depende de su tipo social.

Como Inmuebles Ensueño es una sociedad anónima que no cotiza en bolsa (si cotizase en bolsa deberíamos proceder mediante anotaciones en cuenta), su formalización dependerá de si sus títulos son impresos o no. La diferencia al referirnos en si los títulos están impresos significa, simplemente, que la acción este plasmada en un soporte o documento físico y que se haya expedido al comprador.

Como no sabemos si los títulos de Inmuebles Ensueño S.A. están impresos o no, desarrollaremos ambos supuestos:

- En el caso de que los títulos no se hallen impresos, establece el artículo 120.1 de la Ley de Sociedades de Capital que la transmisión de los mismos se llevará a cabo mediante el procedimiento de cesión de créditos establecido en el artículo 1526 y siguientes del Código Civil. La cesión de créditos no tiene aparejada la obligación de elevar a público los documentos que de ella se derivan, ahora bien, es una acción que siempre se puede llevar a cabo si así se quiere, por lo que no habría ningún problema en realizar dicho procedimiento y, posteriormente, elevarlo a público para conseguir que la transmisión está sujeta a la supervisión de un notario como fedatario público.
- En el supuesto contrario, en el que los títulos sí se hallasen impresos, habría que diferenciar si estos son nominativos o al portador. En el primer caso, la transmisión habrá que realizarla a través de un endoso o a través del Libro Registro de la sociedad donde se van inscribiendo las diferentes transmisiones de las mismas. En el caso de que las acciones estén al portador, la transmisión deberá realizarse a través de la “tradicón”, regulado en el artículo 545 del Código de Comercio.

Cabe destacar que, si Inmuebles Ensueño fuere una sociedad limitada y, por lo tanto, estuviese compuesta por participaciones, se tendría que llevar a cabo esta transmisión de participaciones a través de un documento público. Significa, que en todo caso la transmisión deberá estar sujeta a la certificación de su legalidad por el notario.

### **10.2. ¿QUÉ ÓRGANO SOCIAL DE ZAITSEV SAPIN S.L.U. DEBE APROBAR LA OPERACIÓN DE ADQUISICIÓN?**

Según la Ley de Sociedades de Capital, la operación de adquisición deberá ser aprobada por el consejo de administración de Zaitsev Spain S.L.U., competencia que le es atribuida por su artículo 209 al tratarse de una operación de gestión de la sociedad. Aunque este

artículo establezca las competencias de los administradores de manera muy general, «*Es competencia de los administradores la gestión y la representación de la sociedad en los términos establecidos en esta ley*»<sup>26</sup>, son los estatutos sociales de la sociedad los que suelen determinar de forma más concreta las competencias que tendrán los administradores. Es ocasional, que los socios impongan un régimen de supervisión de las decisiones y gestiones de los administradores, pues como dueños de la sociedad, les interesa saber qué estrategias y negocios se están llevando a cabo por el consejo de administración en su empresa.

Es sorprendente el poder y la libertad que tienen los administradores de una sociedad en cuando a la toma de decisiones. Esto ha ocasiona que en los últimos años se haya producido una gran afluencia de modificaciones en Ley de Sociedades de Capital, entre otras, con el fin de integrar un régimen de obligaciones y de responsabilidad de los administradores.

En todo caso, según lo establecido en el artículo 160.f) de la Ley de Sociedades de Capital, también será competencia de la Junta General aprobar la operación de adquisición de otras sociedades. La Junta debe aprobar las adquisiciones de activos que se consideren esenciales. Entendiéndose por tales aquellos cuyo valor exceda del 25% del valor de los activos del último balance aprobado.

Consecuentemente, ambos órganos de la sociedad Zaitsev Real Estate OOO deberán estudiar, deliberar y aprobar la operación de la adquisición de Inmuebles Ensueño, S.A., según sus propias competencias.

### **10.3. EFECTOS DEL RÉGIMEN DE GANANCIALES DE LOS HERMANOS ALCÁNTARA.**

La característica del régimen de gananciales estriba es que los bienes y beneficios de los cónyuges se hacen comunes para ambos, según establece el artículo 1344 del Código Civil, pero siempre que estos hayan sido adquiridos después de la celebración del matrimonio (o inmediatamente después, al haberse pactado las capitulaciones matrimoniales), dispone el artículo siguiente al mencionado.

Como entendemos que los hermanos ya se encuentran casados en el momento de la venta de Inmuebles Ensueño S.A., los beneficios que se van a adquirir por dicha venta estarán participados a la mitad entre ambos (pues cada uno posee el 50% de la sociedad transmitida, salvo que entre ellos pacten que los beneficios se dividirán de manera diferente) y, la parte del beneficio que corresponda a cada uno no será un beneficio privativo del mismo, sino que pasará a formar parte de la sociedad de gananciales, tal y como establece el artículo 1347: si se produce la adquisición por caudal común, el beneficio será de ambos. En este sentido, en el caso de que se disolviese la sociedad de gananciales de alguno de ellos (o de ambos), deberán repartirse los beneficios adquiridos por esta operación a mitades iguales entre los esposos (artículo 1344 del Código Civil).

En consecuencia, en caso de que las acciones estén impresas y entregadas por lo que no se requerirá el consentimiento del cónyuge para realizar la transmisión.

---

<sup>26</sup> Artículo 209 de la Ley1/2010, de 2 de julio, de Sociedades de Capital.

En el caso contrario (en el que las acciones no estén impresas), el artículo 120.1 de la Ley de Sociedades de Capital dispone que se registrarán por las normas de la cesión de créditos, como hemos apuntado anteriormente, y no se requerirá el consentimiento del cónyuge puesto que se trata de bienes (acciones) que están reguladas en el artículo 1384 del Código Civil.

## **11. CARTA MANDATO O ENGAGEMENT LETTER DEL ACUERDO ALCANZADO SOBRE LOS HONORARIOS**

En atención a don Ivan Pavlov

Zaitsev Real Estate OOO

Madrid, 1 de enero de 2018

Estimado señor:

En respuesta a su solicitud, nos complace someter a su consideración nuestros honorarios, en base a lo acordado en la reunión de 27 de noviembre de 2018, incluyendo una descripción de los servicios acordados, confirmando así los términos y condiciones de la misma.

### Servicios jurídicos

En base a lo acordado se desprenden la elaboración de los siguientes servicios jurídicos:

- Elaboración de nota informativa, tras el pertinente estudio y análisis de la situación jurídica y económica de Zaitsev Real Estate OOO a efectos de cumplimiento con la normativa de blanqueo de capitales y financiación del terrorismo.
- Diagnóstico de la revisión legal de la empresa objeto de la operación y planteamiento de la estrategia para la compra a la vista del escenario analizado.
- Asesoramiento en la escisión parcial de la empresa objeto de la compra.
- Elaboración del contrato de compraventa.
- Asesoramiento y elaboración de la estrategia de los despidos efectuados en Inmuebles Ensueño S.A. y en Oficinas Siglo XXI, S.L.U.
- Asesoramiento en la fiscalidad y tributación de la empresa objeto de la operación.
- Asesoramiento en los riesgos sobre las Ofertas Públicas de Adquisición.
- Diagnóstico y asesoramiento en la solicitud de préstamo bancario.
- Asesoramiento y elaboración de la estrategia de la firma y cierre del contrato.
- Redacción de los diferentes documentos y formularios requeridos por los organismos públicos.

### Tarifas, horarios y gastos

Con carácter general, nuestros honorarios profesionales se calculan en función de las horas de dedicación y preparación empleadas por cada uno de los abogados que intervienen en

el asunto. La ratio horaria de los abogados intervinientes en el asunto oscilaría entre los 150 euros (abogado junior), 250 euros (abogado asociado) y los 400 euros (socios) que, multiplicado por el número de horas incurridas daría como resultado la base inicial para determinar nuestros honorarios.

No obstante lo anterior, considerando la particularidad de la colaboración objeto de la presente propuesta y en atención a la especial vinculación del Cliente con el Despacho, atendemos que nuestros honorarios deben fijarse en un importe fijo cerrado quedando este fijado en 38.000 euros más IVA.

Asimismo, los honorarios serán satisfechos de la siguiente forma; un 50% en la fecha de la firma de la operación de adquisición de la empresa y el otro 50% en la fecha establecida para el cierre de la operación.

Las facturas serán remitidas por BCDM Abogados, S.L.P. al Cliente en las fechas anteriormente indicadas, y deberán ser satisfechas en el plazo de 30 días desde su emisión mediante la remisión de cheque a favor de BCDM Abogados, S.L.P., o la realización de transferencia bancaria a la cuenta corriente número 0000-1234-56-7788995522 del Banco Superbank, calle Serrano, número 1, 28014-Madrid, indicando el número de factura correspondiente.

### Asunciones

Teniendo en consideración la magnitud que pueda suponer posteriormente la operación se estipula lo siguiente:

- No se van a realizar más de cinco reuniones físicas en el transcurso de la operación.
- Solo se realizará una versión del contrato de compraventa.
- El idioma que se va a utilizar será, en todo caso, el español, por lo que no se llevarán a cabo la traducción de documentación a otras lenguas.
- Asumimos que la fecha de cierre de la operación se realizará el 12 de diciembre de 2018.

Teniendo en cuenta las asunciones anteriores, los honorarios correspondientes se van a desarrollar a continuación. Todo lo que exceda de lo establecido en esta lista de asunciones conllevará un incremento de los costes y, por lo tanto, del precio aquí estipulado.

### Equipo de profesionales

El equipo de profesionales destinado por BCDM Abogados, S.L.P. a la prestación de los servicios encomendados en la presente propuesta está coordinado y codirigido por Bárbara Campos de Miguel, Socia y responsable de las áreas de M&A y Derecho Mercantil, y ha estado integrado por los consultores, colaboradores y asociados de la firma que han sido precisos por las concretas necesidades de la operación de adquisición.

El compromiso de BCDM Abogados, S.L.P. es que el equipo asignado ha sido el más adecuado para realizar el trabajo encomendado, en los plazos requeridos y de conformidad con los estándares de calidad habituales de nuestra firma. En este sentido,

las características y circunstancias del asunto han aconsejado que el equipo de trabajo inicialmente asignado se reforzase de forma inmediata.

### Vigencia

La presente propuesta de servicios tiene un periodo de vigencia de 30 días desde la fecha de su remisión al Cliente.

### Cumplimiento de la normativa de tratamiento de datos del cliente

De conformidad con lo establecido en la Ley Orgánica 15/1999, de 13 de diciembre, de Protección de Datos de Carácter Personal, el Cliente queda informado y presta su consentimiento expreso e inequívoco a la incorporación de sus datos a los ficheros de datos personales existentes en BCDM Abogados, S.L.P. y al tratamiento de los mismos para las finalidades de mantener la relación contractual que nos une, gestión económica, contable, fiscal y administrativa, así como para facilitarle, incluso por medios electrónicos, publicaciones y promociones de los servicios de BCDM Abogados, S.L.P. El responsable de dichos ficheros es: BCDM Abogados, S.L.P. con domicilio social en c/ Alcalá, nº 27, 20º, 28014 – Madrid.

Asimismo, mediante la firma de este documento el Cliente queda informado de la cesión de sus datos a la Agencia Española de Protección de Datos para el cumplimiento de las finalidades a las que se refiere el párrafo anterior.

### Conformidad y envío de la propuesta de colaboración

Nuestro propósito es proporcionar servicios jurídicos de la más alta calidad y ayudar a que nuestros clientes puedan conseguir sus objetivos. Para ello, consideramos que nuestra relación debe fundarse en el entendimiento mutuo de nuestras respectivas expectativas y desarrollarse con la mayor transparencia. Estamos a su entera disposición para clarificar cualquier cuestión relacionada con el contenido de estos honorarios y, en general, con nuestra intervención profesional en relación con este asunto.

Si estos términos merecen su conformidad, le rogamos que nos remita la copia adjunta debidamente firmada en señal de aceptación.

Finalmente, permítanos expresar la enorme satisfacción que para BCDM Abogados S.L.P. supone contar con su confianza en este asunto.

Reciba un saludo muy cordial

Bárbara Campos de Miguel

Socia directora de BCDM Abogados S.L.P.

## 12. CONCLUSIONES

En suma, las operaciones de M&A pueden resultar mucho más complicadas de lo que se podría pensar que resulta de una simple compraventa de empresas. A lo largo de la operación, van surgiendo diferentes controversias y cuestiones que hay que ir resolviendo. Por otro lado, deben tenerse en cuenta diferentes materias a tratar pues una adquisición empresarial no supone únicamente el traspaso de una empresa a la titularidad de otra, si no que entran en conflicto otras cuestiones como las del ámbito laboral y fiscal, como hemos podido comprobar.

Concretamente las diferentes cuestiones que hemos tenido que desarrollar en el proceso de adquisición se van a resumir a continuación.

En primer lugar, debemos determinar quién es nuestro cliente y para qué operación nos está solicitando nuestros servicios. Para ello será necesario hacer unas comprobaciones a efectos de KYC para comprobar que cumple con los requisitos que la ley establece sobre la prevención de blanqueo de capitales y financiación del terrorismo. De ese modo sabemos cuál es la actividad de nuestro cliente y si podemos trabajar con él.

Entrando en lo que va a ser la propia adquisición de la empresa española, lo primero que se nos plantea es cuáles van a ser las características de nuestro negocio, es decir qué le interesa a mi cliente. Para ello se ha realizado una *Due Diligence* la cual nos permite conocer la situación real de la empresa, transmitiendo una información que no se tiene de forma pública. Se nos planteaba la controversia de si era posible tener en consideración la revisión legal realizada por los vendedores. Como hemos explicado, sí se puede tener en cuenta, pero supone una serie de riesgos de cara a la fiabilidad de la información contenida en la revisión legal, por lo que se recomendó hacer un análisis exhaustivo de la revisión legal del vendedor con el fin de, posteriormente, realizar una de nuestra parte ampliando los aspectos que nos pareciesen menos favorables o controvertidos.

Por otro lado, se determinó que las líneas de negocio que interesaban a mi cliente eran dos de las tres que existían. Por ello fue necesario realizar un proyecto de escisión, con el objetivo de separar la línea de negocio dedicada a la explotación de los vinos, que no interesaba, y dejar las otras dos filiales dentro de Inmuebles Ensueño, S.A., para seguir con la operación de compraventa (por eso debería realizarse antes de la misma). La escisión, por tanto, tuvo que ser parcial y no total, aplicando las reglas de la fusión que determina la Ley de Modificaciones Estructurales. Por último, había que hacer referencia a la responsabilidad de Zaitsev Real Estate OOO en cuanto a la escisión.

Una vez que teníamos formalizada la escisión de Inmuebles Ensueño, S.A., objeto del contrato, estaba en la situación que las partes consideraban oportuna, se realizó el contrato de compraventa. Aunque el contrato de compraventa se firmase antes de la escisión, lo importante es que la misma este formalizada antes de la fecha de la firma y cierre del contrato. En este sentido, se han analizado diversas cuestiones, de carácter un poco más especial, que pueden surgir en este momento de la operación. Por ejemplo, determinar si necesita autorizaciones de las autoridades de la competencia. Para ello había que estudiar su impacto en el mercado y, en nuestro caso comprobando la cuota de mercado que presentaba la empresa objeto de la adquisición se determinó la necesidad de comunicar la operación a la CNMV.

Otras cuestiones que surgieron fueron las diferentes cláusulas que pueden establecerse en el contrato de compraventa internacional de empresas (o de operaciones de M&A), como son las cláusulas de cambio de control, el *escrow* y la *cláusula de no competencia*. Estas surgen como mecanismos para sujetar situaciones que en el futuro pueden conllevar unos perjuicios. En ellas se determinan tales situaciones y la responsabilidad de cada parte en función de lo que se establezca.

En relación con lo anterior, se ha visto necesario hacer una mención al régimen de responsabilidad de las partes en cuanto que efectivamente se den las circunstancias establecidas anteriormente que supongan una respuesta y una responsabilidad de las partes.

Por último, es importante tener en cuenta la ley a la que se va a sujetar el contrato, pues va a ser la normativa que se va a aplicar en caso que sea necesario llevar a cabo una resolución de conflictos. Para ello se han analizado los convenios internacionales y la normativa internacional. El resultado es que dicha normativa deja total libertad de pactos, puesto que su primera referencia consiste en dar la posibilidad de que las partes pacten la ley que ellos mismos convengan, sin tener que sujetarse a ningún otro requisito.

Seguidamente, se ha hecho referencia a las diferentes cuestiones que también engloban una operación de M&A. Como son las de ámbito laboral, puesto que era necesario realizar un despido de diferentes trabajadores, distribuidos en diferentes unidades e trabajo. Se ha realizado una comprobación de cuál era la clase de despido que debía realizarse en tal caso, el despido colectivo, y se ha desarrollado el procedimiento que debería seguir cada empresa. También hemos hecho una referencia a la situación tributaria y fiscal. En primer lugar, es importante saber que este tipo de operación actualmente se encuentra grabada por el ITP, hecho controvertido hasta la fecha a causa de la supletoriedad que pueda surgir entre este impuesto y el del IVA. Finamente, se ha hecho mención al régimen especial al que se sujetan las actividades del sector inmobiliario.

También se ha hecho una breve referencia a cuál sería la situación en el caso de que se necesitase solicitar un préstamo bancario por el comprador. Simplemente destacar cuales son las garantías que puede ofrecer la empresa a la entidad bancaria para la consecución del mismo y esto supone hacer un pequeño análisis sobre la propia situación empresarial. En este sentido, ha sido importante tener en cuenta la prohibición de asistencia financiera.

Otras cuestiones que surgen en este tipo de operaciones son las relacionadas con las de la hecha de firma y cierre. Son cuestiones de trámite que tienen que ver la formalización y constitución de la compraventa.

Para terminar, comentar que las operaciones de M&A son trámites muy específicos, y que esto conlleva dos circunstancias: que hay que especializarse en este tipo de operaciones para saber dar el mejor asesoramiento al cliente pero que, a su vez, se tratan de negocios donde convergen diferentes materias por lo que al mismo tiempo es necesario saber de cuestiones tributarias, fiscales, bancarias, laborales, entre otras y ya no solo a nivel nacional, sino a nivel internacional, por lo que es necesario adquirir conocimientos en idiomas, sobre las legislaciones extranjeras y sobre las normas internacionales.

## BIBLIOGRAFÍA

### Manuales

Manual de Derecho Internacional Privado, textos y materiales, José Carlos Fernández Rozas y Pedro Alberto de Miguel Asensio, 3ª edición, enero del 2014.

### Artículos de revistas e informes

Ainoa Iriarte Iburguen, Aurora San Sebastián Carrera, Alfonso Sainz Marquínez (2013), “*Guía para transmisión de empresas*”, Ministerio de Industria, Energía y Turismo.

Balañá, Jose Mª y de Cendra, Javier, “*Los contratos de M&A en España*”, *IE Law School y Hogan Lovells*.

Comentario de Garrigues (2014) “*Real Decreto 304/2014, de 5 de mayo, por el que se aprueba el Reglamento de la Ley 10/2010, de 28 de abril, de prevención del blanqueo de capitales y de la financiación del terrorismo*”.

Comisión de Prevención del Blanqueo de Capitales e Infracciones Monetarias, “*Riesgo geográfico en materia de blanqueo de capitales y financiación del terrorismo*”, Guías orientativas a los sujetos obligados.

De carlos Bertrán, Luis (2015), “*La sociedad cotizada*”, Actualidad Jurídica Uría Menéndez.

Fernández, C. y Vila, C. (2012) “*Procedimientos administrativos en materia de control de concentraciones económicas*”. Artículo de Cuatrecasas, Gonçálves Pereira.

García Miró, Mario (2014-2015), “*La Due Diligence Legal y sus efectos en la compraventa de empresas*”, Trabajo de Fin de Master. Barcelona: Universidad de Barcelona.

Hinojosa Segovia, R. (julio-agosto) “*Panorama general del arbitraje en España*”. *Economist & Jurist*.

Secretaría de la Comisión de Prevención del Blanqueo de Capitales e Infracciones Monetarias (2017), “*Lista actualizada GAFI de las jurisdicciones no cooperadoras en la lucha contra el blanqueo de capitales y la financiación del terrorismo*”, Ministerio de Economía y Competencia.

Oficina de Atención al Inversor (2009), “*Las preguntas que debe hacerse todo accionista de una compañía cotizada*”, Comisión Nacional de los Mercados y de la Competencia.

## **Normativa**

Ley 1/2010, de 2 de julio, de Sociedades de Capital.

Ley 3/2009, de 3 de abril, sobre Modificaciones Estructurales de las Sociedades Mercantiles.

Ley 10/2010, de 28 de abril, de Prevención de Blanqueo de capitales y de la Financiación del Terrorismo.

Ley 15/2007, de 3 de julio, de Defensa de la Competencia.

Real Decreto Legislativo 4/2015, de 23 de octubre, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley del Mercado de Valores.

Real Decreto 261/2008, de 22 de febrero, por el que se aprueba el Reglamento de Defensa de la Competencia

Real Decreto 1066/2007, de 27 de julio, sobre el régimen de las Ofertas Públicas de Adquisición.

Reglamento de Desarrollo de la Ley 10/2010, de 28 de abril, Prevención de Blanqueo de Capitales y de la Financiación del Terrorismo.

Resolución de 10 de agosto de 2012, de la Secretaría General del Tesoro y Política de Financiera, por la que se publica el Acuerdo de 17 de julio de 2012, de la Comisión por la que se determinan las jurisdicciones que establecen requisitos equivalentes.

## **Páginas web**

Almacén de Derecho (13 de enero de 2017), “Asistencia financiera para la adquisición de acciones o participaciones propias” [en línea] disponible en <http://almacenederecho.org/lecciones-asistencia-financiera-la-adquisicion-acciones-participacionees-propias/>

Almacén del Derecho *Compraventa de participaciones sociales por el cónyuge casado en gananciales* [en línea] disponible en <http://almacenederecho.org/caso-compraventa-participaciones-sociales-conyuge-casado-gananciales/>

Auren Corporate (2017) *Las manifestaciones y garantías en el contrato de compraventa de empresas* [en línea] disponible en <https://www.auren.com/es-ES/blog/corporate/2017/05/10/las-manifestaciones-y-garantias-en-el-contrato-de-compraventa-de-empresa>

BBVA Empresas (2012) *KYC: Conoce a tu cliente* [en línea] disponible en <http://www.bbvacontuempresa.es/a/kyc-conoce-a-tu-cliente>

Belzuz Abogados, *Ventajas y desventajas del procedimiento de arbitraje internacional* [en línea] disponible en <http://www.belzuz.com/es/publicaciones/en-espanol/item/975-abogados-demandas-contratos-y-compras-por-internet.html>

Blog de Luis Cazorla, *¿Qué son las “reps and warranties” o manifestaciones y garantías contractuales?* [en línea] disponible en <http://luiscazorla.com/2014/06/que-son-las-reps-and-warranties-o-manifestaciones-y-garantias-contractuales/>

Des Cuadrado, *La escisión de sociedades* [en línea] disponible en [http://descuadrando.com/Escisión\\_de\\_sociedades](http://descuadrando.com/Escisión_de_sociedades)

Economipedia, *Filial* [en línea] disponible en <http://economipedia.com/definiciones/filial.html>

El Blog de Luis Cazorla, *¿Qué es una cláusula de cambio de control?* [en línea] disponible en <http://luiscazorla.com/2014/12/que-es-una-clausula-de-cambio-de-control/>

Blog Gerrerocg (28 de octubre de 2003) *La estrategia de cierre o closing de una adquisición* [en línea] disponible en <http://carlosguerrero.es/2013/10/28/la-estrategia-de-cierra-o-closing-en-una-adquisicion/>

Blog jurídico Entre leyes y jurisprudencia (19 de febrero de 2016), *Pactos de no competencia en adquisiciones de empresas* [en línea] disponible en <http://www.leyesyjurisprudencia.com/2016/02/pactos-de-no-competencia-en.html>

CNMV *Concentraciones* [en línea] disponible en <https://www.cnmc.es/ambitos-de-actuacion/competencia/concentraciones>

CNMC, *Qué es la CNMC* [en línea] disponible en <https://www.cnmc.es/sobre-la-cnmc/que-es-la-cnmc>

CNMV *normativa CNMC* [en línea] disponible en <https://www.cnmc.es/sobre-la-cnmc/normativa>

Delvy Law & Finance (12 de julio de 2012), *Cláusulas esenciales en los contratos mercantiles*, [en línea] disponible en <https://delvy.es/clausulas-contratos-mercantiles/>

Iip Abogados (19 de julio de 2017), *Concentración de Empresas ¿Cuándo hay que notificar a la Comisión de Defensa de la Competencia?*, [en línea] disponible en <http://www.ilpabogados.com/concentracion-de-empresas-cuando-hay-que-notificar-la-cnmc/>

Ineaf (7 de octubre de 2015) *Implicaciones fiscales de la venta de un negocio*, [en línea] disponible en <https://www.ineaf.es/tribuna/implicaciones-fiscales-en-la-venta-de-un-negocio/>

Info Autónomos, *El Economista Asesoría laboral para autónomos y pymes* [en línea] disponible en <https://infoautonomos.eleconomista.es/contratar-trabajadores/tipos-de-despido/>

Info Autónomos, *El Economista Relaciones con los bancos* [en línea] disponible en <https://infoautonomos.eleconomista.es/financiacion-autonomos-empresas/relaciones-con-bancos/>

Legalitas.com (20 de julio de 2017) *Los préstamos bancarios* [en línea] disponible en <https://www.legalitas.com/abogados-para-particulares/actualidad/articulos-juridicos/contenidos/Los-prestamos-bancarios>

Super contable *Despido colectivo. Empresa vs Centro de trabajo* [en línea] disponible en [https://www.supercontable.com/informacion/laboral/Despido\\_colectivo\\_Empresa\\_o\\_Centro\\_de\\_Trabajo.html](https://www.supercontable.com/informacion/laboral/Despido_colectivo_Empresa_o_Centro_de_Trabajo.html)

Víctor García Montero, *La transmisión de las acciones y de las participaciones sociales*, [en línea] disponible en <http://www.garciamontero.es/la-trasmision-de-las-acciones-y-las-participaciones-sociales/>

Wolters Kluwer, *Empresa filial* [en línea] disponible en [http://diccionarioempresarial.wolterskluwer.es/Content/Documento.aspx?params=H4sIAAAAAAAAEAMtMSbF1jTAAASnjU0MjtbLUouLM\\_DxbIwMDS0NDA1OQOGZapUt-ckhlQaptWmJOcSoAL6JFSzUAAAA=WKE](http://diccionarioempresarial.wolterskluwer.es/Content/Documento.aspx?params=H4sIAAAAAAAAEAMtMSbF1jTAAASnjU0MjtbLUouLM_DxbIwMDS0NDA1OQOGZapUt-ckhlQaptWmJOcSoAL6JFSzUAAAA=WKE)

Wolters Kluwer, *Escisión de sociedades* [en línea] disponible en [http://guiasjuridicas.wolterskluwer.es/Content/Documento.aspx?params=H4sIAAAAAAAAEAMtMSbF1jTAAAUMjMwNDtbLUouLM\\_DxbIwMDCwNzAwu1vPyUIBAXZxRVnsaWFiCVmWmVLvnJIZUFqbYIRaWpaqIJ-fnZKCrjYeYAAA1kYNZpAAAAWKE](http://guiasjuridicas.wolterskluwer.es/Content/Documento.aspx?params=H4sIAAAAAAAAEAMtMSbF1jTAAAUMjMwNDtbLUouLM_DxbIwMDCwNzAwu1vPyUIBAXZxRVnsaWFiCVmWmVLvnJIZUFqbYIRaWpaqIJ-fnZKCrjYeYAAA1kYNZpAAAAWKE)

Wolters Kluwer, *Vicios ocultos* [en línea] disponible en [http://guiasjuridicas.wolterskluwer.es/Content/Documento.aspx?params=H4sIAAAAAAAAEAMtMSbF1jTAAAUMTU2MztbLUouLM\\_DxbIwMDCwNzAwu1vPyUIBAXZxRVnsaWFiCVmWmVLvnJIZUFqbYIRaWpaqIJ-fnZKCrjYeYAAA1kYNZpAAAAWKE](http://guiasjuridicas.wolterskluwer.es/Content/Documento.aspx?params=H4sIAAAAAAAAEAMtMSbF1jTAAAUMTU2MztbLUouLM_DxbIwMDCwNzAwu1vPyUIBAXZxRVnsaWFiCVmWmVLvnJIZUFqbYIRaWpaqIJ-fnZKCrjYeYAAA1kYNZpAAAAWKE)

**Caso práctico: Cuestiones habituales en una operación de M&A**

A las pocas semanas de crear tu propio despacho, especializado en operaciones de fusiones y adquisiciones de empresas, recibes una llamada de Ivan Pavlov. Ivan Pavlov es el CEO de Zaitsev Real Estate OOO, una filial rusa de Zaitsev Holding OAO, la sociedad cabecera de un holding ruso que factura más de 5.000 millones de euros al año. Zaitsev Group opera en numerosos países, principalmente en Europa del Este y Asia, teniendo también una destacada presencia en España, donde facturó, aproximadamente, 90 millones de euros en 2016. Zaitsev Holding OAO cotiza en la Bolsa de Moscú, siendo su principal accionista el millonario ruso Vassili Zaitsev (titular de un 60% del capital).

Ivan Pavlov te comenta brevemente que quiere contratarte para que le asesores en la posible adquisición de Inmuebles Ensueño, S.A., una sociedad española que actúa como holding de un conglomerado de empresas dedicadas al negocio inmobiliario. Como no te puede dar más detalles por teléfono, te convoca a una reunión en sus oficinas dentro de una semana para explicarte los datos de la operación.

Tratando de contener los nervios que te genera la grandísima oportunidad que se te presenta, aceptas gustosamente y le adelantas que, con anterioridad a dicha reunión, necesitarás realizar determinadas comprobaciones a efectos de KYC para confirmar que puedes actuar como asesor legal de Zaitsev Real Estate OOO.

**Pregunta 1:** aunque no es la primera vez que Zaitsev Real Estate OOO realiza negocios en España, Ivan Pavlov no está familiarizado con los requisitos que establece la normativa española en cuanto a los **procedimientos de KYC** de los despachos de abogados. Por dicho motivo, Ivan Pavlov te pide que, con anterioridad a la reunión, le envíes una breve nota al respecto. En particular, necesita que la nota dé respuesta a las siguientes preguntas:

- (a) ¿qué normativa regula esta materia en España?
- (b) ¿qué tipo de información/documentación necesitas acerca de Zaitsev Real Estate OOO?
- (c) ¿influye en lo anterior que la sociedad holding del Grupo Zaitsev cotice en la Bolsa de Moscú?

-----

Ha pasado una semana. Estás sentada en tu despacho repasando las notas que has tomado durante la reunión con Ivan Pavlov acerca de la operación de adquisición de Inmuebles Ensueño, S.A., bautizada con el nombre en clave Project Brick.

En concreto, Project Brick consiste en la venta del 100% de Inmuebles Ensueño, S.A. por parte de sus actuales accionistas, los hermanos Toni y Carlos Alcántara, cada uno de ellos titular del 50% del capital social de Inmuebles Ensueño, S.A. Aunque Ivan Pavlov no te ha revelado el precio que Zaitsev Real Estate OOO está dispuesto a ofrecer, fuentes del sector valoran la sociedad en unos 200 millones de euros.

Inmuebles Ensueño, S.A. es la sociedad holding del grupo de empresas Ensueño, que tiene las siguientes tres líneas de negocio, todas ellas desarrolladas íntegramente en España:

- (i) Alquiler de oficinas a empresas, actividad desarrollada por medio de la filial Oficinas Siglo XXI, S.L.U., que es propietaria de varios edificios de oficinas, que representan un 62% del valor total del grupo Ensueño. Con presencia en Cataluña, Comunidad Valenciana y Aragón, destaca el éxito de esta área de negocio en la ciudad de Teruel, donde alcanza una cuota de mercado de alrededor del 40% del negocio de alquiler de oficinas;
- (ii) Inversiones financieras en otras sociedades del sector inmobiliario, actividad que lleva a cabo por medio de la filial Participaciones Rentables, S.A.U., entre las que destaca una participación de un 12% en el capital de Construcciones Nova, S.A., sociedad española que cotiza en las Bolsas de Valores de Madrid, Barcelona, Valencia y Bilbao; y
- (iii) Un negocio de explotación de bodegas de vino en La Rioja, desarrollado por la filial Vinos Alegres, S.L.U.

El grupo Ensueño alcanzó en 2016 un volumen de facturación de 103 millones de euros, empleando a día de hoy a un total de 366 trabajadores, distribuidos de la manera siguiente:

- (i) Inmuebles Ensueño, S.A.: 15 trabajadores, todos ellos en las oficinas centrales ubicadas en Madrid.
- (ii) Oficinas Siglo XXI, S.L.U.: 199 trabajadores, de los cuales 52 se encuentran en el centro de trabajo de Valencia, 118 en el de Barcelona y 29 en el de Teruel.
- (iii) Participaciones Rentables, S.A.U.: 6 trabajadores que comparten oficinas con los de Inmuebles Ensueño, S.A.
- (iv) Vinos Alegres, S.L.U.: 146 trabajadores en el centro de trabajo de Haro (La Rioja).

Ivan Pavlov te ha pedido que prepares un dictamen en el que des respuesta a las numerosas cuestiones que te ha planteado Ivan Pavlov en relación con Project Brick. Su intención es que expongas tu informe en una reunión con todo el equipo de Zaitsev Real Estate OOO dentro de diez días. Las preguntas formuladas por Ivan Pavlov son las siguientes:

**Pregunta 2:** los vendedores han contratado a Top Abogados, S.L.P., despacho de primer nivel en España, para asesorarles en el proceso de venta. Como parte de su trabajo, Top Abogados, S.L.P. ha llevado a cabo un proceso de revisión legal sobre el grupo Ensueño y ha preparado un informe describiendo las principales contingencias detectadas. **APUNTES DEL MASTER**

Ivan Pavlov quiere ahorrar costes y firmar cuanto antes un contrato de compraventa con los vendedores. Por dicho motivo, su intención es basarse en el informe preparado por Top Abogados, S.L.P. y cubrir cualquier otro riesgo en el contrato de compraventa. No obstante, le gustaría conocer tu opinión al respecto y, en caso de que lo consideres necesario, qué tipo de revisión adicional le recomendarías realizar.

**Pregunta 3:** Ivan Pavlov te ha comentado que, de los tres negocios, el Grupo Zaitsev sólo está interesado en los dos primeros (alquiler de oficinas e inversiones financieras en el mercado inmobiliario). Conociendo esta circunstancia, los vendedores han propuesto que Inmuebles

Ensueño, S.A. lleve a cabo una escisión parcial a favor de una sociedad de nueva creación que estará participada al 50% por los hermanos Alcántara (Negocios Reunidos, S.L.) en virtud de la cual Inmuebles Ensueño, S.A. transmitiría la propiedad de las participaciones de Vinos Alegres, S.L.U. a la sociedad Negocios Reunidos, S.L.

Ivan Pavlov tiene las siguientes preguntas en relación con dicha escisión parcial:

- (i) ¿Cuáles son los principales pasos y documentos necesarios para llevar a cabo una escisión parcial? ¿Puede la escisión planteada acogerse a alguno de los regímenes especiales previstos en la Ley de Modificaciones Estructurales?
- (ii) ¿En qué momento de la operación debería llevarse a cabo la escisión? ¿Antes de firmar? ¿Entre firma y cierre? ¿Una vez completada la compraventa?
- (iii) ¿Puede derivarse algún riesgo o responsabilidad para las sociedades del grupo Ensueño como consecuencia de la escisión parcial?

**Pregunta 4:** Top Abogados, S.L.P. ha preparado un borrador de contrato de compraventa que los vendedores han compartido con Zaitsev Real Estate OOO. Sin perjuicio de que lo revises en profundidad más adelante, Ivan Pavlov te ha adelantado algunas de las cuestiones que más le preocupan al respecto:

- (i) En el borrador de contrato se menciona la posibilidad de tener que notificar la operación a las autoridades de competencia. A la vista de la información proporcionada, ¿sería necesario comunicar la compraventa a alguna autoridad de competencia, ya sea a nivel nacional o comunitario? Asumiendo que fuera necesaria dicha comunicación, ¿qué ocurriría si no se realizara?
- (ii) En el informe de due diligence preparado por Top Abogados, S.L.P. se menciona que Oficinas Siglo XXI, S.L.U. ha recibido diversos préstamos hipotecarios con los que financió la adquisición de los inmuebles de los que es titular. Todos ellos contienen cláusulas de cambio de control, según las cuales la venta de más de un 50% de las acciones de Inmuebles Ensueño, S.A. o de las participaciones de Oficinas Siglo XXI, S.L.U. constituyen un incumplimiento de los citados préstamos hipotecarios. ¿Cómo podría tratarse esta circunstancia en el contrato de compraventa?
- (iii) El borrador de contrato se remite al Código Civil español en lo referente al régimen de responsabilidad de los vendedores. Ivan Pavlov quiere entender el alcance de esta responsabilidad, así como tu opinión acerca de si este régimen es satisfactorio para Zaitsev Real Estate OOO. En caso de no ser así, explica brevemente qué alternativa sugerirías a Zaitsev Real Estate OOO.
- (iv) A Ivan Pavlov le preocupa la solvencia de los vendedores. Tiene entendido que otros negocios no les han funcionado tan bien como el grupo Ensueño y que, una vez Zaitsev Real Estate OOO pague el precio de la compraventa, los vendedores destinarán una buena parte del mismo a reembolsar diversas deudas contraídas con terceros. El temor de Ivan Pavlov es que, si Zaitsev Real Estate OOO formula algún tipo de reclamación bajo el contrato de compraventa en los próximos meses, los vendedores no dispongan de los fondos necesarios para hacer frente a ella. ¿Qué

mecanismos se podrían articular para mitigar el riesgo apuntado por Ivan Pavlov?  
¿Cuál de ellos podría ser aceptable para los vendedores?

- (v) El contrato de compraventa establece como ley aplicable la ley española, sometiendo cualquier disputa bajo el mismo a la jurisdicción de los jueces y tribunales de la ciudad de Madrid. Ivan Pavlov pregunta lo siguiente:
- a. ¿Es posible que la ley aplicable al contrato de compraventa sea la ley rusa?
  - b. ¿Es más conveniente que el mecanismo de resolución de conflictos sean los tribunales de Madrid o un arbitraje internacional? Explica las pros y contras de una y otra opción, así como los requisitos que deberían cumplirse para que cualquier disputa se resolviera por medio de un arbitraje.
- (vi) Toni y Carlos Alcántara han estado muy involucrados en la gestión del grupo Ensueño y son grandes conocedores del negocio desarrollado por el mismo. Por ello, Zaitsev Investments OOO quiere imponerles una obligación de no competencia, de modo que no puedan desarrollar en España ninguna actividad inmobiliaria durante un plazo de, al menos, 5 años tras el cierre de la compraventa. Al parecer, los vendedores no tendrían inconveniente en asumir dicho compromiso, pero Ivan Pavlov quiere conocer tu opinión al respecto.
- a. ¿Es legal una cláusula como la propuesta? ¿Por qué?
  - b. Propón una redacción para la cláusula de no competencia.

**Pregunta 5:** una vez adquirido el grupo Ensueño y escindido el negocio de bodegas de vino, Zaitsev Real Estate OOO tiene intención de despedir a 12 trabajadores de Inmuebles Ensueño, S.A. y entre 5 y 25 empleados del centro de trabajo de Oficinas Siglo XXI, S.L.U. en Barcelona. Ivan Pavlov te pregunta cuál sería la forma más eficiente (en términos de coste y tiempo) de despedir a estos trabajadores, así como el proceso que habría de seguirse para ello. ¿Qué posibilidades existen y qué recomendación formularías?

**Pregunta 6:** Ivan Pavlov tiene las siguientes preguntas de naturaleza fiscal para ti:

- (i) ¿Cuál sería la tributación indirecta de la compraventa de Inmuebles Ensueño, S.A.?
- (ii) En Rusia existe un régimen fiscal especial aplicable a entidades dedicadas a actividades inmobiliarias, siempre que se cumplan determinados requisitos. A este respecto:
  - a. ¿Existe algún régimen similar en España?
  - b. ¿Qué beneficios concede a las sociedades que se acogen al mismo y qué requisitos deben cumplirse?
  - c. ¿Cuál de las dos ramas de negocio podría acogerse a dicho régimen?

**Pregunta 7:** Ivan Pavlov ha tenido malas experiencias en el pasado en operaciones en las que la sociedad a adquirir tenía algún tipo de participación en sociedades cotizadas. En este caso cree que, siendo tan minoritaria la participación que el grupo Ensueño tiene en Construcciones Nova, S.A., no debería haber mayor problema.

No obstante, para quedarse tranquilo, te pide que analices si la adquisición de Inmuebles Ensueño, S.A. podría conllevar alguna obligación para el Grupo Zaitsev de acuerdo con la normativa española sobre participaciones significativas y ofertas públicas de adquisición y, en tal caso, si habría alguna forma de evitarla.

Para que tengas todo el contexto, te comenta que Russian Securities OOO, otra sociedad del Grupo Zaitsev, tiene una participación del 7% en Construcciones Nova, S.A. Asimismo, Russian Securities OOO tiene suscrito un pacto de sindicación de voto con otros accionistas de Construcciones Nova, S.A. que representan, en conjunto, un 14% del capital de dicha sociedad. En virtud de dicho pacto los citados accionistas se obligan a votar en todo caso en el mismo sentido que Russian Securities OOO en las juntas generales de accionistas de Construcciones Nova, S.A. Russian Securities OOO tiene también participaciones minoritarias en otras sociedades cotizadas del sector inmobiliario (comprendidas entre el 1% y el 5%).

**Pregunta 8:** Zaitsev Real Estate OOO tiene intención de solicitar un préstamo bancario para financiar la adquisición de Inmuebles Ensueño, S.A.

- (i) ¿Qué tipo de garantías podría ofrecer Zaitsev Real Estate OOO al banco?
- (ii) ¿Sería posible hipotecar los inmuebles de Oficinas Siglo XXI, S.L.U.?

**Pregunta 9:** Ivan Pavlov querría ir avanzando con la logística necesaria para la firma y cierre de la operación, para evitar prisas de última hora. A este respecto, querría saber:

- (i) Las partes tienen intención de formalizar la compraventa ante un notario español. ¿Es necesario que la compraventa de las acciones de Inmuebles Ensueño, S.A. se instrumente en escritura pública? ¿Cuál sería tu respuesta si Inmuebles Ensueño fuera una sociedad limitada?
- (ii) Zaitsev Real Estate OOO está pensando en llevar a cabo la operación por medio de una S.L. española participada al 100% por Zaitsev Real Estate OOO. Dicha sociedad (Zaitsev Spain, S.L.U.) se constituyó recientemente, está administrada por un consejo de administración formado por 3 personas y, actualmente, no dispone de activos más allá del capital social mínimo. ¿Qué órgano social debe aprobar la adquisición de Inmuebles Ensueño, S.A. para que un representante de Zaitsev Spain, S.L.U. pueda comparecer ante el notario español?
- (iii) Los hermanos Alcántara está casados en régimen de gananciales. ¿Tiene esto alguna implicación de cara al otorgamiento de la escritura de compraventa?

-----

En la reunión también habéis hablado sobre los honorarios a satisfacer por Zaitsev Real Estate OOO por tu asesoramiento y habéis alcanzado un acuerdo al respecto. Por dicho motivo, Ivan Pavlov te ha pedido que le envíes una carta-mandato o *engagement letter* con la que formalizar vuestra relación contractual. Aunque el acuerdo alcanzado sobre los honorarios es muy satisfactorio, tienes miedo de que, dada la dimensión de la operación, ésta se complique y los honorarios pactados acaben quedándose cortos. Además, Ivan Pavlov ha dejado claro que no quiere sorpresas en tu factura.

**Pregunta 10:** redacta la carta-mandato a firmar con Zaitsev Real Estate OOO, teniendo muy en cuenta tu preocupación acerca de los honorarios.