

Legal Status

Abril 2021

1. M&A
2. Corporativo
3. Covid-19
4. Inmobiliario

SPAC: ¿Oportunidad de crecimiento para empresas españolas?



IGNACIO PUIG
Asociado Senior
ipuig@bartolomebriones.com

1. ¿Qué son?

Las *SPACs* (*Special Purpose Acquisition Company*) son sociedades sin actividad operativa ni fin social concreto cuyas acciones se emiten en un mercado de valores con el objetivo de captar capital inversor a través de una Oferta Pública de Venta Inicial (*IPO*) y participar en procesos de fusión o adquisición de empresas en un sector concreto y antes de un vencimiento determinado.

Las *SPACs* se conocen también como “compañías de cheque en blanco” (*blank check companies*) ya que son vehículos de inversión vacíos controlados por un equipo de gestores con una sólida trayectoria en un sector determinado, que salen a cotizar en bolsa y absorben otras empresas, creando una situación que se conoce como “fusión inversa”. Una vez completado el proceso de compra, surge una nueva sociedad, que sustituye a su predecesora en su lugar en el

Mercado de Valores, convirtiéndose así en otra empresa cotizada.

La dimensión que tienen hoy las *SPACs* en el mercado, solo en 2020 se han constituido en los Estados Unidos 248 *SPACs* que han captado más de 83.000 millones de dólares, superando lo recaudado en el pasado ejercicio por vía de las salidas tradicionales a bolsa, que sumaron 78.000 millones de dólares. Más de la mitad de las salidas a bolsa en el mercado estadounidense en 2020 han sido *SPACs*.

2. Funcionamiento

Los fondos que las *SPACs* adquieren en la *IPO* queda retenido en una “escrow account”, que únicamente puede utilizarse para realizar inversiones en el sector comprometido (con autorización previa de los inversores). No obstante, si los directivos de la *SPAC* no consiguen llevar a cabo la inversión en un tiempo específico, normalmente de 2 años, la sociedad debe liquidarse y devolver a los inversores los importes desembolsados. Este mecanismo de devolución se instrumenta a través de “acciones rescatables”, cuyo régimen jurídico en España está en evolución.

Típicamente, los inversores de *SPACs* tienen derecho a votar a favor o en contra de la adquisición de la sociedad *target* y, en caso de que una minoría de inversores vote en contra, éstos tienen un derecho de separación, devolviéndoles la empresa la prorrata que les corresponda de los fondos depositados.

3. Ventajas

Las SPAC permiten a inversores particulares acceder a operaciones que normalmente estarían fuera de su alcance; permitiendo compras apalancadas más complejas y con posibles mayores retornos. Además, al tratarse de vehículos cotizados, el inversor puede liquidar su inversión en cualquier momento.

Por otro lado, permite a los propietarios de empresas acudir al Mercado de Valores de forma inmediata, con el consiguiente ahorro de trámites y costes que ya ha asumido previamente la SPAC. Una vez completada la operación, la empresa resultante pasa a sustituir a la SPAC en el Mercado de Valores, accediendo así más fácilmente a financiación.

“Las SPAC permiten a inversores particulares acceder a operaciones que normalmente estarían fuera de su alcance [...] Además, el inversor puede liquidar su inversión en cualquier momento.”

4. Desventajas

En España, el principal escollo de las SPAC es el marco regulatorio mercantil que limita considerablemente la operativa típica de una SPAC. La legislación española impone restricciones a las recompras de acciones en las sociedades cotizadas, que están limitadas

a un máximo del 10% del capital y deben ejecutarse a un precio de mercado (Artículo 509 del Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital). Estas restricciones impiden replicar el funcionamiento de las SPACs en otros países, donde se reconoce a los inversores el derecho de separación en el caso de no estar de acuerdo con la adquisición de la sociedad *target* mediante la recompra de sus acciones al precio de la IPO.

Por otro lado, los gestores únicamente reciben su remuneración en tanto la SPAC realice una inversión en el plazo acordado. Esta circunstancia puede implicar un incentivo al gestor a realizar una operación que no atienda expresamente los intereses de los socios.

Por último, los propietarios de las empresas absorbidas asumen que la SPAC se quede con parte del capital resultante (típicamente un 20%), con la correspondiente dilución que ello supone.

5. Normativa

La legislación española actualmente es restrictiva y no permite sacar todo el potencial al vehículo inversor que representan las SPACs.

Sin embargo, tras su éxito internacional, el Ministerio de Asuntos Económicos y Transformación Digital del Gobierno de España está preparando propuestas de cambios normativos tendentes a impulsar las SPACs en la Bolsa española.

En concreto, se han presentado propuestas para reformar el Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital, que incluye, entre otras medidas:

- i. reducción a la mitad del umbral mínimo de capitalización de una cotizada, hasta 50 millones de euros, con un mínimo de 50 inversores;
- ii. reconocimiento del derecho de separación para los accionistas que no estén de acuerdo con la adquisición de la sociedad *target*, a través de la emisión de acciones rescatables sin límite de emisión; y
- iii. eliminación de la obligación de presentar una oferta pública de adquisición (OPA) por todo el capital en el caso de que el derecho de separación provoque que un único accionista alcance una posición de control sobre el capital de la sociedad cotizada.

6. Conclusiones

Las SPACs son un modelo interesante para impulsar operaciones corporativas y cubrir las necesidades de financiación y de tamaño de compañías españolas, especialmente en los sectores más innovadores, habiéndose convertido en un vehículo de absoluta actualidad en los mercados financieros internacionales. Sin embargo, para su desarrollo e implantación en España, las SPACs deberán tener un marco regulatorio propicio, que hasta ahora no lo es.

Abril 2021

Novedades en el Régimen Sancionador por no depositar las Cuentas Anuales

(Real Decreto 2/2021, de 12 de enero)



VÍCTOR CAMPS

Asocio

vcamps@bartolomebriones.com

En vigor desde el pasado 31 de enero, el Real Decreto 2/2021, de 12 de enero por el que se aprueba el Reglamento de desarrollo de la Ley 22/2015, de 20 de julio, de Auditoría de Cuentas (RD 2/2021), entre otras, introduce novedades respecto al régimen sancionador aplicable al depósito tardío de las Cuentas Anuales en el Registro Mercantil correspondiente.

1. Obligación de depositar las Cuentas Anuales

El artículo 279 de la Ley de Sociedades de Capital (LSC), en consonancia con el artículo 365 del Reglamento del Registro Mercantil, regula la obligación que tienen los administradores de depositar las Cuentas Anuales de la sociedad (y, en su caso, las consolidadas del grupo) en el Registro Mercantil dentro del mes siguiente a su aprobación por la Junta General (esto es, y

para aquellas sociedades cuyos ejercicios cierran a 31 de diciembre, como máximo el 31 de julio del año siguiente).

2. Régimen Sancionador

La falta de cumplimiento del depósito de las Cuentas Anuales de la sociedad en el plazo indicado determina el cierre de la hoja registral de la misma con las excepciones relativas a la inscripción del cese o dimisión de administradores, revocación o renuncia de poderes y disolución y nombramiento de liquidadores de la sociedad.

Adicionalmente, la LSC establece una multa coercitiva por importe que oscila entre Euro 1.200,00 a 60.000,00 pudiendo alcanzar la cifra de Euro 300.000,00 por cada año de retraso en el caso de aquellas sociedades (o grupo de sociedades) cuyo volumen de facturación anual sea superior a Euro 6.000.000,00 (artículo 283 LSC, apartados 1 y 2). El importe final de la sanción a imponer será determinado atendiendo a las circunstancias específicas de la sociedad incumplidora. La Ley prevé, asimismo, la aplicación del grado mínimo de la multa con una reducción del 50% si las Cuentas Anuales se depositan con carácter previo a la incoación del procedimiento sancionador, respetando, en todo caso, el plazo de prescripción de tres años que tiene este tipo de infracción (artículo 283 LSC, apartados 3 y 4).

Sin perjuicio de lo anterior, es sabido el carácter esporádico con el que el Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas (ICAC) ha venido ejerciendo hasta la fecha su potestad

sancionadora sobre aquellas sociedades que incumplen con la obligación de depósito en plazo de las Cuentas Anuales. Consiguientemente, las consecuencias de dicho incumplimiento se han visto reducidas en la práctica al cierre de la hoja registral, siendo la aplicación de las sanciones económicas descritas de carácter prácticamente testimonial hasta la fecha.

3. Real Decreto 2/2021, de 12 de enero

Con el afán de reforzar el procedimiento sancionador previsto en la LSC, la disposición adicional undécima junto a la disposición adicional décima, ambas del RD 2/2021, establecen tanto el plazo para la tramitación del procedimiento sancionador como los criterios para la imposición de las sanciones por el incumplimiento de la obligación de depósito de cuentas, todo ello, mediante la regulación de novedades tendentes a facilitar la labor sancionadora conferida al ICAC. A saber:

- a. Se introduce la posibilidad de encomendar a los registradores mercantiles del domicilio del obligado la gestión y propuesta de decisión en los expedientes sancionadores por incumplir con la obligación de depositar sus Cuentas Anuales.
- b. Se fija un plazo total de seis meses para resolver y notificar la resolución del procedimiento sancionador del artículo 283 LSC. El plazo se computará a partir del acuerdo de incoación adoptado por el presidente del ICAC, respetando las reglas relativas a la suspensión y ampliación del

plazo reguladas en la Ley del Procedimiento Administrativo Común de las Administraciones Públicas.

- c. Se determinan los criterios para fijar el importe concreto de la sanción, dentro de los límites indicados en el apartado 2 anterior:
 - (i) La sanción será del 0,5 por mil del importe total de las partidas de activo, más el 0,5 por mil de la cifra de ventas de la entidad incluida en la última declaración presentada ante la Administración Tributaria, cuyo original deberá aportarse en la tramitación del procedimiento.
 - (ii) En caso de no aportar la declaración tributaria citada en la letra anterior, la sanción se establecerá en el 2 por ciento del capital social según los datos obrantes en el Registro Mercantil.
 - (iii) En caso de que se aporte la declaración tributaria, y el resultado de aplicar los mencionados porcentajes a la suma de las partidas del activo y ventas fuera mayor que el 2 por ciento del capital social, se cuantificará la sanción en este último reducido en un 10 por ciento.

Consiguientemente, podemos predecir un cambio de paradigma a la hora de relativizar la obligatoriedad de presentar las Cuenta Anuales en el plazo legalmente establecido al efecto, habida cuenta del refuerzo de la potestad sancionadora con la que se ha dotado al ICAC con ocasión de la entrada en vigor del RD 2/2021.

Abril 2021

Guía sobre las medidas de apoyo a la solvencia en respuesta al Covid-19 según el Real Decreto-Ley 5/2021



IGNACIO PUIG
Asocio Senior
ipuig@bartolomebriones.com

El 13 de marzo de 2021, se publicó en el BOE el Real Decreto-ley 5/2021, de 12 de marzo, de medidas extraordinarias de apoyo a la solvencia empresarial en respuesta a la pandemia de la COVID-19 (en adelante, "RDL 5/2021"), que aprueba, entre otras medidas, una línea de ayudas directas a autónomos y empresas con una dotación total de 7.000 millones de euros con el objetivo de reducir el endeudamiento suscrito entre el 1 de marzo de 2020 y el 31 de mayo de 2021.

Entre los aspectos más relevantes, destacamos los siguientes:

Destinatarios

Se consideran destinatarios de estas ayudas directas las empresas no financieras y los autónomos más afectados por la pandemia, siempre y cuando tengan su domicilio fiscal en territorio español o cuando se trate de

entidades no residentes no financieras que operen en España a través de establecimiento permanente. Además, se exige que la actividad que realicen esté incluida en alguno de los códigos de la Clasificación Nacional de Actividades Económicas -CNAE 09- previstos en el Anexo I del RDL 5/2021, y que el volumen de operaciones anual declarado o comprobado por la Administración, en el Impuesto sobre el Valor Añadido o tributo indirecto equivalente en 2020 haya caído más de un 30% con respecto a 2019.

El RDL 5/2021 no considera destinatarios aquellos empresarios o profesionales, entidades y grupos consolidados que cumplan los requisitos establecidos anteriormente y que en la declaración del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas correspondiente a 2019 hayan declarado un resultado neto negativo por las actividades económicas en las que hubiera aplicado el método de estimación directa para su determinación o, en su caso, haya resultado negativa en dicho ejercicio la base imponible del Impuesto sobre Sociedades o del Impuesto de la Renta de no Residentes, antes de la aplicación de la reserva de capitalización y compensación de bases imponibles negativas.

Requisitos para la recepción de las ayudas:

- i. No tener domicilio social en un paraíso fiscal.
- ii. No haber sido condenado mediante sentencia firme a la pena de pérdida de la posibilidad de obtener

- subvenciones o ayudas públicas o por delitos de prevaricación, cohecho, malversación de caudales públicos, tráfico de influencias, fraudes y exacciones ilegales o delitos urbanísticos.
- iii. No haber sido declarado culpable de la resolución de cualquier contrato celebrado con la Administración.
 - iv. Hallarse al corriente del pago de obligaciones por reintegro de subvenciones o ayudas públicas.
 - v. Hallarse al corriente de pagos de las obligaciones tributarias y de la Seguridad Social.
 - vi. No haber solicitado la declaración de concurso voluntario de acreedores, ni haber sido declarado insolvente en cualquier procedimiento, no hallarse declarado en concurso, salvo que en éste haya adquirido la eficacia un convenio, no estar sujeto a intervención judicial o haber sido inhabilitado conforme a la Ley Concursal.

Obligaciones y compromisos:

- i. No repartir dividendos ni aumentar los salarios del equipo directivo durante un periodo de dos años
- ii. Mantener la actividad que da lugar a la prestación, hasta el 30 de junio de 2022.
- iii. Destinar las ayudas a cumplir con obligaciones de deuda y pagos a

proveedores, acreedores financieros y no financieros, así como los costes fijos incurridos, siempre y cuando estas obligaciones se hubieran generado entre el 1 de marzo de 2020 y el 31 de mayo de 2021 y procedan de contratos anteriores al 13 de marzo de 2021. En primer lugar, se satisfarán los pagos a proveedores, por orden de antigüedad y, si procede, se reducirá el nominal de la deuda bancaria, primando la reducción del nominal de la deuda con aval público.

Importe de las ayudas:

El RDL 5/2021 establece el marco básico de fijación de la cuantía de las ayudas, pero serán las Comunidades Autónomas y las Ciudades de Ceuta y Melilla quienes establecerán los criterios para las ayudas por destinatario. En todo caso, se establecen los siguientes límites máximos:

- El 40 % del importe de la caída del volumen de operaciones en el año 2020 respecto del año 2019 que supere dicho 30 %, en el caso de empresarios o profesionales que apliquen el régimen de estimación directa en el Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas, así como las entidades y establecimientos permanentes que tengan un máximo de 10 empleados.
- El 20% del importe de la caída del volumen de operaciones en el año 2020 respecto del año 2019 que supere dicho 30%, en el caso de

entidades y empresarios o profesionales y establecimientos permanentes que tengan más de 10 empleados:

En ambos casos, la ayuda no podrá ser inferior a 4.000 euros ni superior a 200.000 euros.

- 3.000 euros cuando se trate de empresarios o profesionales que apliquen el régimen de estimación objetiva en el Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas.

Convocatorias:

Se podrá concurrir a las convocatorias realizadas por las Comunidades Autónomas, según lo previsto a continuación:

- Cuando se trate de empresarios, profesionales o entidades cuyo volumen de operaciones en 2020 haya sido inferior o igual a 10 millones de euros y no apliquen el régimen de grupos en el Impuesto sobre Sociedades, solamente podrán concurrir a la convocatoria realizada por la Comunidad Autónoma en la que se ubique su domicilio fiscal.
- Los grupos y los empresarios, profesionales o entidades cuyo volumen de operaciones en 2020 haya sido superior a 10 millones de euros que desarrollen su actividad económica en más de un territorio autonómico o en más de una Ciudad Autónoma, podrán participar en las convocatorias que se realicen en

todos los territorios en los que operen. Para estos casos, la Orden del Ministerio de Hacienda de desarrollo del RDL 5/2021 establecerá el criterio de distribución de la caída de la actividad entre los diferentes territorios en los que operen, atendiendo al peso de las retribuciones de trabajo personal satisfechas a los trabajadores con que cuenten en cada territorio.

Vigencia:

La concesión de ayudas acabará el 31 de diciembre de 2021.

Convocatoria, trámites y gestiones:

Serán las Comunidades Autónomas quienes realizarán la convocatoria, tramitación y establecimiento de los criterios para las ayudas por destinatario, por lo que de cumplir el marco establecido en el RDL 5/2021, se deberá estar atento a la publicación de la correspondiente convocatoria por la Comunidad Autónoma correspondiente.

Abril 2021

Contrato de arrendamiento comercial: medidas cautelares urgentes



ANTONI FAIXO

Of Counsel

afaixo@bartolomebriones.com

El Juzgado de Primera Instancia nº 59 de Madrid ha dictado una interesante resolución para observar la posible eficacia e importancia de la aplicación de la doctrina de la cláusula rebus sic stantibus en contratos de distintos ámbitos, en este caso en un conjunto de contratos de arrendamiento con Aena.

En primer lugar, debemos referirnos a las medidas cautelares urgentes: es un incidente judicial, previo a presentar una demanda, en el que se solicita al juez que acuerde una determinada medida cautelar por el trámite de urgencia, sin notificar al demandado antes de resolver, es decir inaudita parte.

Este incidente es excepcional y la ley exige que se acredite la concurrencia de tres elementos:

1. La apariencia de buen derecho, es decir que el demandante tiene título y derecho para lo que reclama.

2. El peligro de mora procesal, es decir que existe un peligro de que, si no se adopta la medida cautelar, la sentencia que se pueda dictar en el procedimiento principal no tendrá la eficacia pretendida.
3. La urgencia por la cual sea recomendable adoptar la medida inmediatamente sin informar previamente al demandado.

En este caso concreto, la solicitud de medidas cautelares urgentes la presentaron dos empresas del mismo grupo, que tienen varios contratos de arrendamiento de local con Aena, y basaron la urgencia en el hecho de que, si no se suspendía el pago de la renta mínima obligatoria de los contratos, estas empresas caerían en insolvencia y tendrían que presentar concurso. Cabe decir que la renta mínima obligatoria de estos contratos se basa en la expectativa de negocio o ventas previstas, según la previsión realizada en el año 2012 cuando se firmaron los contratos.

El juzgado otorga la medida cautelar urgente inaudita parte, porque considera probada la urgencia, y para ello es esencial el informe pericial aportado por las demandantes, donde se analiza la situación y se determina que ha habido un descenso del tráfico aéreo de pasajeros del 72% y que la tasa de esfuerzo, que sería el porcentaje de la cifra de ventas reales que la empresa destina a pagar las rentas, ha variado del 34/47% en años anteriores, al 216% actual, lo cual evidentemente provocaría pérdidas claras a las arrendatarias.

También considera aplicable la doctrina de la cláusula rebus sic stantibus, que es la doctrina creada jurisprudencialmente que permite a los tribunales modificar y adaptar las obligaciones contractuales cuando se dan circunstancias anormales (fuerza mayor) que suponen una modificación importante de la expectativa de negocio y crean un desequilibrio entre las partes. En este caso la causa de fuerza mayor sería la pandemia y la consecuente caída de viajeros que van a aeropuertos; el efecto que modifica las expectativas sería la bajada de ingresos de los locales; y el desequilibrio entre las partes creado sería la obligación contractual de pagar una renta mínima basada en unas cifras irreales dadas las circunstancias.

El juzgado acuerda, en base a todo lo anterior, la suspensión del pago de la renta mínima obligatoria contractual, aunque sí se debe pagar la renta que proponían las demandantes, que es la que se pactó con Aena para el último trimestre de 2020 pero luego Aena dejó de aplicar, todo ello con efectos retroactivos, y además el juzgado acuerda que Aena no puede ejecutar los avales, no puede instar desahucio contra las demandantes, y que no se devenguen intereses ni penalizaciones.

En resumen, se trata de una resolución muy interesante porque abre la puerta a que se pueda solicitar en supuestos similares o analógicos estas medidas cautelares urgentes y presentar así una demanda en acción de cláusula rebus sic stantibus.

Abril 2021

Legal State

www.bartolomebriones.com

*Estos artículos no constituyen asesoramiento legal.