



UNIVERSIDADE DA CORUÑA

PROPUESTA DE FUSIÓN Y OPA HOSTIL

PROPOSTA DE FUSIÓN E OPA HOSTIL

MERGER OFFER AND HOSTILE TAKEOVER

Trabajo de Fin de Grado

Doble Grado en Derecho y Administración y Dirección de Empresas

Curso 2017-2018

Autor: Miguel Martiño do Olmo

Tutor: Ricardo Pedro Ron Latas

ÍNDICE

ABREVIATURAS	3
SUPUESTOS DE HECHO	4
CUESTIONES	5
1. ANÁLISIS DE LA RACIONALIDAD Y DEL CUMPLIMIENTO DE LOS DEBERES DE LEALTAD, CUIDADO Y BUENA FE	6
1.1. ESTUDIO DE LA JURISDICCIÓN	6
1.1.1. Conflicto entre el ordenamiento español y el estadounidense.....	6
1.1.2. Conflicto entre el Derecho federal y el estatal	7
1.2. LOS DEBERES DE LEALTAD, CUIDADO Y BUENA FE	9
1.2.1. Consideraciones previas sobre el Business Judgement Rule.....	9
1.2.2. El deber de lealtad	10
1.2.3. El deber de cuidado.....	11
1.2.4. La buena fe.....	12
1.2.5. La racionalidad.....	13
1.2.6. La doctrina Unocal y la doctrina Revlon y su aplicación al caso.....	16
2. EFECTOS DE LA FUSIÓN EN LOS TRABAJADORES Y POSIBILIDAD DE SUBROGACIÓN	18
2.1. LA SUCESIÓN DE EMPRESA Y LA SUBROGACIÓN DE LOS TRABAJADORES	18
2.2. LA SUBROGACIÓN DE LAS CONDICIONES LABORALES	19
2.3. LA SUBROGACIÓN DE LOS REPRESENTANTES DE LOS TRABAJADORES	20
3. LAS CONCESIONES ADMINISTRATIVAS Y LAS LICENCIAS.....	23
3.1. EL ORDENAMIENTO ESTADOUNIDENSE	23
3.1.1. Efectos de la fusión en las concesiones administrativas y licencias	23
3.1.2. Obligaciones de Wideknox Company	24
3.2. EL ORDENAMIENTO ESPAÑOL	25
3.2.1. Las autorizaciones administrativas	25
3.2.1.1. Análisis de la normativa específica	25
3.2.1.2. Escenario 1: Instalaciones con potencia instalada superior a 50MW ..	27
3.2.1.3. Instalaciones con potencia instalada inferior a 50MW	28

3.2.2. Contratos del sector público y concesiones administrativas	28
4. EL DEBER DE PRESENTAR UNA OPA OBLIGATORIA.....	31
4.1. ÁMBITO DE APLICACIÓN DE LAS NORMAS ESPAÑOLAS	31
4.2. LOS SUPUESTOS DE LA OPA OBLIGATORIA	32
4.3. OBLIGACIONES APLICABLES A LA OPA.....	35
5. LAS MEDIDAS DEFENSIVAS CONTRA LA OPA HOSTIL EN EL DELAWARE CORPORATE LAW	36
5.1. MEDIDAS DEFENSIVAS PREVISTAS EN EL DELAWARE GENERAL CORPORATE LAW	36
5.1.1. La sección 203.....	36
5.1.2. El consentimiento escrito y la sección 141	38
5.2. LAS MEDIDAS ACEPTADAS POR EL COMMON LAW DEL ESTADO DE DELAWARE	39
5.2.1. Consideraciones previas	39
5.2.2. El caballero blanco	39
5.2.3. La joya de la corona	40
5.2.4. La píldora envenenada	40
CONCLUSIONES	42
BIBLIOGRAFÍA	44
Páginas web	45
LEGISLACIÓN	46
APÉNDICE JURISPRUDENCIAL	47
ANEXO.....	¡Error! Marcador no definido.

ABREVIATURAS

Del.Ch.: Delaware Court of Chancery

Del. Supr.: Delaware Supreme Court

DGCL: Delaware General Corporate Law

Ill.App.: Illinois Appellate Court

LCSP: Ley de Contratos del Sector Público

LSE: Ley del Sector Eléctrico

MBCA: Model Business Corporation Act

Mich.Supr.: Michigan Supreme Court

N.Y.Supr.: New York Supreme Court

PURPA: Public Utility Regulatory Policies Act

RAE: Real Academia Española

RD: Real Decreto

RD Leg.: Real Decreto Legislativo

SAN: Sentencia de la Audiencia Nacional

SAP: Sentencia de la Audiencia Provincial

SEC: Securities and Exchange Commission

STC: Sentencia del Tribunal Constitucional

STS: Sentencia del Tribunal Supremo

STSJ: Sentencia del Tribunal Superior de Justicia

TRLCS: Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital

TRLET: Texto Refundido de la Ley del Estatuto de los Trabajadores

TRLMV: Texto Refundido de la Ley del Mercado de Valores

US Supr.: United States Supreme Court

SUPUESTOS DE HECHO

Wideknox Company es una S.A norteamericana, constituida y domiciliada en el Estado de Delaware, que se dedica al sector de las energías renovables. En junio de 2016, el consejo de administración, compuesto por siete miembros, recibe una propuesta de fusión por parte del presidente del consejo de administración de una empresa española, Yanaris S.A, cuyo objeto social está también vinculado al ámbito de las energías renovables, más concretamente a la energía eólica.

La propuesta giraba en torno a un tipo de canje razonable, pero el consejo decide rechazarla por distintas razones. Ambas empresas difieren en su política de reparto de beneficios, ya que, mientras Wideknox reconoce en sus estatutos sociales el derecho a la distribución del 50% de sus ganancias en forma de dividendos, los beneficios de Yanaris S.A se envían a una reserva estatutaria destinada al aumento de la autofinanciación y al desarrollo de su proyecto empresarial. Además, a través de esta fusión por absorción, los accionistas de Wideknox verían diluído su poder de control y capacidad de toma de decisiones al integrarse con Yanaris S.A, empresa más valiosa y poderosa. Los accionistas de Wideknox pasarían a ser accionistas minoritarios y se encontrarían en una situación desventajosa. Por todo esto, Wideknox considera que debe de proteger a sus accionistas, y que estos inconvenientes e incompatibilidades son suficientes para rechazar la oferta realizada. Notifican el rechazo al consejo de la S.A española, la cual acepta y respeta la decisión.

Durante los primeros meses de 2016, el volumen de acciones de Wideknox cotizadas en el New York Stock Exchange (NYSE) oscilaba entre las 10.500 y las 25.000 acciones , con un valor de 14\$ por acción. En la última semana de junio de 2016, sin embargo, el valor de las acciones había aumentado considerablemente, llegando a alcanzar los 20\$ por acción. Al principio, ninguno de los miembros del consejo de administración conectó el interés de Yanaris S.A con el incremento en el precio y en el volumen de contratación de las acciones de Wideknox. Cuando, más adelante, se tomó la decisión de hacer una investigación minuciosa acerca de la identidad del comprador, descubrieron que Yanaris S.A ya era propietario de 100.000 acciones de Wideknox. Yanaris siguió comprando hasta hacerse con el 30% de la S.A americana. El consejo de administración empezó a mostrar una verdadera preocupación por la progresiva adquisición y toma de control de Yanaris S.A.

El consejo de Wideknox decide tomar cartas en el asunto y, en definitiva, detener el activismo comprador de la empresa española. Están pensando en la táctica de la “píldora envenenada” para hacer frente a la inminente OPA hostil.

CUESTIONES

1. ¿Fue racional la decisión adoptada por la junta directiva de Wideknox Company cuando decidió rechazar la oferta de fusión? ¿Incumplieron los deberes de cuidado, buena fe o lealtad al tomar esta decisión?
2. Desde el punto de vista del ordenamiento español, ¿qué efectos produciría una fusión de sociedades españolas sobre los trabajadores de esas dos empresas? ¿Se produciría una subrogación universal por parte de la empresa absorbente en todas las relaciones laborales (retribución, antigüedad, estatus y derechos) de la empresa absorbida?
3. En el caso de que la fusión inicialmente propuesta fuese aceptada, aprobada y ejecutada, y habida cuenta el objeto social y la actividad de ambas empresas, ¿qué suerte jurídica correrían las concesiones administrativas y licencias de las que ambas empresas disponen para desarrollar la actividad de producción y transporte de energía eólica? ¿Qué requisitos y exigencias deben de cumplir ambas empresas para que tales concesiones administrativas y licencias no sufran daños (p.ej. rescisión, cancelación o vencimiento anticipados, etc.)?
4. Desde el punto de vista del Derecho español, ¿tendría Yanaris S.A el deber de presentar una opa obligatoria? ¿Por qué?
5. Desde el punto de vista de la Delaware Corporate Law, ¿cuáles serían los mejores medios de defensa que se podrían utilizar para la protección contra la opa hostil?

1. ANÁLISIS DE LA RACIONALIDAD Y DEL CUMPLIMIENTO DE LOS DEBERES DE LEALTAD, CUIDADO Y BUENA FE

1.1. ESTUDIO DE LA JURISDICCIÓN

1.1.1. Conflicto entre el ordenamiento español y el estadounidense

A fin de responder a esta cuestión se hace necesario, en primer lugar, determinar qué Derecho es necesario aplicar: el español o el estadounidense. Si bien en las otras cinco preguntas del caso se especifica qué legislación se ha de estudiar en ésta no es así, por lo que hemos de razonar cuál de las dos es más adecuada o si, de hecho, sería conveniente analizar ambas.

El asunto a tratar concierne a los deberes de cuidado, buena fe y lealtad del consejo de administración, es decir, a los deberes de los administradores. Se hace patente aquí una preferencia por parte de los redactores del caso por la nomenclatura estadounidense. Si atendemos, de hecho, a la regulación española de estos deberes, que se encuentra en el Capítulo III del Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital¹ vemos que se opta por el vocablo «deber de diligencia» en lugar de «deber de cuidado» que es una traducción literal de la voz inglesa «duty of care». Dicho concepto se enmarca dentro de los llamados «deberes fiduciarios [fiduciary duties]» que, aunque no estén expresamente mencionados en la Delaware General Corporate Law,² la ley societaria básica del Estado, sí aparecen recogidos en los diversos casos que conforman el Common Law del Estado de Delaware³.

Una vez mencionado esto acudimos de nuevo al TRLSC, el cual en su artículo 8 determina que se rigen por dicha ley las sociedades de capital que tengan su domicilio en territorio español, por lo que Wideknox Company no debería someterse a ella al estar domiciliada en el Estado de Delaware. Si atendemos además a la DGCL, en concreto a su sección 101(a) nos encontramos con que la misma dispone que:

“Cualquier persona, consorcio, asociación o «sociedad [corporation]», individualmente o en conjunto con otras, y sin tener en cuenta su residencia, domicilio, o Estado de «constitución [incorporation]», puede constituir u organizar una sociedad bajo este capítulo registrando en la Division of Corporations in the Department of State un certificado de constitución que será ejecutado, admitido y registrado de acuerdo con la sección 103 de este título”.⁴

Por lo que para dirigir una sociedad ateniéndose al Derecho del Estado de Delaware parece que el elemento necesario es su constitución en dicho Estado.⁵ Por ello, aplicaremos para responder a la pregunta el Derecho estadounidense.

¹ BOE núm. 161, de 3 de julio de 2010; en adelante, TRLSC.

² Recopilada en el Título 8 del Delaware Code (recopilado en 8 Del. C. 1953); en adelante DGCL.

³ BAUMAN, J. D.: *Corporations Law and Policy*, 7ª Ed., West, St. Paul (MN), 2010, p. 638.

⁴ Original disponible en el Anexo 1.1.

⁵ Nótese que el Estado de Delaware es el predilecto de las compañías estadounidenses para establecerse desde principios del siglo XX. Casi un millón de compañías se han establecido ahí y más de la mitad de las empresas de la lista Fortune fueron constituidas en ese Estado (Black Jr., L. S.: *Why Corporations Choose Delaware*, Delaware Department of State Division of Corporations, Dover, 2007, p. 1).

Comprobamos que, en efecto, esta elección coincide con la opción general por la que se opta para determinar la mayoría de las cuestiones relativas a una fusión internacional. De hecho, aunque “la mayor dificultad técnica que plantean las fusiones internacionales se encuentra en la delimitación del ámbito de aplicación de la normativa de cada uno de los Derechos rectores de las sociedades que participen en el proceso [...] el proceso de fusión precisa, como acabamos de ver, que cada una de las sociedades intervinientes adopte la correspondiente decisión. En principio, tal proceso debería regirse por el Derecho rector de la sociedad en cuestión. De acuerdo con esto [...] las sociedades extranjeras que interviniesen en dicha fusión deberían seguir sus propias previsiones al respecto. De igual forma, será el Derecho de cada sociedad el que establezca las garantías que frente a la fusión tendrán los acreedores de la sociedad, sus obligacionistas y los socios minoritarios”.⁶

1.1.2. Conflicto entre el Derecho federal y el estatal

Una vez determinado que aplicaremos el ordenamiento jurídico estadounidense debemos profundizar en el mismo. En Estados Unidos conviven el Derecho federal con el estatal, además de que distintas agencias gubernamentales tienen poder regulatorio en campos específicos. Entrar en la materia de entender el funcionamiento del Derecho estadounidense nos será de gran ayuda, además, para responder a las siguientes preguntas.

En primer lugar conviene aclarar que no existe ningún código o ley federal para el Derecho societario en los Estados Unidos de América. Aunque algunas leyes federales regulan ciertos aspectos del gobierno corporativo son las leyes estatales las que constituyen la principal fuente de Derecho en esta materia.⁷ En el caso del Estado de Delaware es la DGCL el pilar de la misma, la cual comparte junto con la Model Business Corporation Act (comúnmente conocida como MBCA), desarrollada por la American Bar Association, el papel de faro entre las distintas regulaciones estatales.

Sin embargo, y aunque hayamos afirmado que el Derecho estatal es la base del Derecho societario estadounidense, la Constitución tiene también ahí el papel de ley fundamental⁸ y por eso conviene determinar si alguna de sus disposiciones o de las leyes federales que derivan de la misma afectan a nuestro caso. La regulación mercantil federal de los Estados Unidos proviene fundamentalmente de la sección 8.3,⁹ también conocida como «Cláusula Comercial [Commerce Clause]». Esta dispone que «El Congreso tendrá poder para regular el comercio con Naciones extranjeras, entre los distintos Estados y con las Tribus Indias [The Congress should have power to regulate Commerce with foreign Nations, and among the several States, and with the Indian Tribes]».

Teniendo en cuenta que una empresa energética como Wideknox Company probablemente tenga actividad más allá de los límites estatales y que la fusión es transfronteriza acudimos a las normas federales para ver si alguna tiene regulación acerca de deberes fiduciarios o de fusiones. Nos encontramos así con las siguientes normas

⁶ FERNÁNDEZ ROZAS, J. C., ARENAS GARCÍA, R. y DE MIGUEL ASENSIO, P. A.: *Derecho de los negocios internacionales*, op. cit., p. 250-251.

⁷ BAUMAN, J. D.: *Corporations Law and Policy*, op. cit., p. 17.

⁸ DAVID, R. y JAUFFRET-SPINOSI, C.: *Los grandes sistemas jurídicos. contemporáneos*, 11ª Ed., Instituto de Investigaciones Jurídicas, Ciudad de México, 2010, p. 317.

⁹ U.S. Const. Art. I, § 8, cl. 3.

fundamentales: la Securities Exchange Act¹⁰ de 1933, la Securities Exchange Act¹¹ de 1934, la Sarbanes-Oxley Act¹² de 2002 y la Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act¹³ de 2010. Aunque se trata en todos los casos de leyes muy ambiciosas ninguna regula ninguna de estas cuestiones (la Dodd-Frank sólo se atreve a hacerlo con fusiones interestatales de bancos).

Además de las normas aprobadas por el poder legislativo federal, conviene hacer un repaso por los reglamentos de dicho nivel. En este sentido recordamos que “el poder reglamentario no se atribuye en teoría, en los Estados Unidos, al Poder Ejecutivo Federal. La literatura moderna considera que se desarrolló en la sociedad norteamericana un cuarto poder *-administrative power-* distinto de los tres poderes tradicionales. En tanto Poder Ejecutivo, este poder ha sido confiado, en definitiva, al presidente de los Estados Unidos de América. Pero a diferencia del Poder Ejecutivo, éste es ejercido en colaboración con un cierto número de grandes agencias, instituidas por el mismo Congreso Federal”.¹⁴ En el caso que tratamos la agencia reguladora es la Securities and Exchange Commission.

Así, pese a ciertos intentos por ampliar la regulación federal en otras áreas, nos encontramos en este campo con que desde finales de los años 80, el Gobierno Federal ha abandonado enormemente las fusiones empresariales.¹⁵ En el caso concreto de la SEC también se constata un claro abandono por regular esta materia. En definitiva, la normativa federal sobre fusiones empresariales fue elaborada para un tiempo y circunstancia diferente, una época donde las opas¹⁶ eran nuevas y no existían ni las píldoras envenenadas ni otras defensas, además de que las normas antimonopolios estaban virtualmente ausentes.¹⁷

Una vez analizada qué jurisdicción entraría en juego en materia de las leyes, haremos lo mismo con la jurisprudencia. En el Derecho anglosajón, en comparación con el Derecho civil, la jurisprudencia y, en concreto, el precedente, tienen una importancia notoria. En los Estados Unidos de América dicha característica no es una excepción.¹⁸ De este modo, aunque hayamos concluido que nos guiaremos (salvo contadas salvedades) por el Derecho estatal de Delaware, se hace preciso determinar qué jurisdicción será la que decida sobre el caso planteado a fin de estudiar sus precedentes.

La mayor parte de las cuestiones judiciales estadounidenses se dirimen en el circuito estatal.¹⁹ Con todo, hay dos principios básicos que determinan que una cuestión se discuta en primera instancia en el circuito federal: hablamos de la «jurisdicción federal por razón de la materia [federal question jurisdiction]» y la «jurisdicción por razón de diversidad [diversity jurisdiction]».

¹⁰ Recopilada en 15 U.S. Code § 77a y siguientes.

¹¹ Recopilada en 15 U.S. Code § 78a y siguientes.

¹² Pub. L. No. 107-204, 116 Stat. 745.

¹³ Pub.L. 111-203. H.R. 4173; en adelante, Dodd-Frank.

¹⁴ DAVID, R. y JAUFFRET-SPINOSI, C.: *Los grandes sistemas jurídicos contemporáneos*, op. cit., p. 325.

¹⁵ DAVIDOFF SOLOMON; S. M., “The SEC and the failure of Federal Takeover Regulation” en *Florida State University Law Review*, núm. 34, FSU, 2007, p. 212.

¹⁶ Aceptado por la RAE.

¹⁷ DAVIDOFF SOLOMON; S. M., “The SEC and the failure of Federal Takeover Regulation” en *Florida State University Law Review*, núm. 34, FSU, 2007, p. 213

¹⁸ DAVID, R. y JAUFFRET-SPINOSI, C.: *Los grandes sistemas jurídicos contemporáneos*, op. cit., p. 314.

¹⁹ Las cifras anuales se encuentran disponibles en la página oficial del United State Courts (<http://www.uscourts.gov/statistics-reports>) y el National Center for State Courts (http://www.ncsc.org/Sitecore/Content/Microsites/PopUp/Home/CSP/CSP_Intro).

La primera atañe únicamente a las cuestiones que se deriven de una ley federal, de un Tratado internacional o de la Constitución. El caso que nos concierne, pues, quedaría fuera de esta disposición.²⁰ La segunda, por su parte, dispone que en el caso de que se enfrenten dos sujetos y al menos uno de ellos sea extranjero dicho caso será de jurisdicción federal, siempre que la cuantía sobrepase los 75.000 dólares.²¹²²

La doctrina Erie establece que cuando un Tribunal Federal tiene competencia sobre un caso debido a la jurisdicción por razón de diversidad ha de aplicar el Derecho sustantivo del Estado del que proviene, incluyendo su Common Law.

Esta doctrina proviene de la sentencia del caso *Erie Railroad Co. v. Tompkins* (US Supr.1938)²³ juzgado en el año 1938 y que se erigió desde entonces en una de las sentencias más importantes del Derecho estadounidense. Con anterioridad se aplicaba el precedente de *Swift v. Tyson* (US Supr.1842),²⁴ que ponía a un nivel distinto las leyes y la jurisprudencia a la hora de decidir qué Derecho sustantivo aplicar.

Aplicando esta fundamental doctrina concluimos que, con independencia de si el Tribunal en cuestión sea el estatal o el federal el mismo deberá aplicar no sólo las normas sino también la jurisprudencia del primero si nos encontramos ante un caso de jurisdicción por razón de diversidad. De este modo, y en función de lo explicado, hemos de resolver esta cuestión atendiendo fundamentalmente al Derecho del Estado de Delaware.

1.2. LOS DEBERES DE LEALTAD, CUIDADO Y BUENA FE

1.2.1. Consideraciones previas sobre el Business Judgement Rule

Los deberes de «lealtad [loyalty]», cuidado y «buena fe [good faith]» de los administradores se enmarcan dentro de los deberes fiduciarios. Si además de cumplir con estos deberes dichos administradores cumplen con el criterio de racionalidad sus decisiones quedan protegidas por el Business Judgement Rule.²⁵ Esto convierte a estas figuras en unas de las más importantes del Derecho corporativo en todo Estados Unidos, y en particular en el Estado de Delaware²⁶ ya que el Business Judgement Rule es una presunción que hace que los tribunales no entren a analizar la decisión de los directores, determinando que la misma se ajusta a Derecho.²⁷ La sentencia *Aronson v. Lewis* (Del Supr.1984)²⁸ la define como “una presunción de que, al tomar una decisión empresarial los directivos de la compañía actuaron de forma informada, con buena fe y con la creencia

²⁰ 28 U.S. § 1331.

²¹ 28 U.S. § 1332.

²² La problemática aquí residiría, por tanto, en estimar la cuantía de la operación a tratar. El DGCL no exige un capital mínimo ni siquiera a las sociedades anónimas aunque sí nos parece lógico, por la complejidad técnica y el tratarse de una economía de escala, que dicha operación supere incluso con creces dicha cuantía. Sea como fuere, esta discusión no es de gran importancia ya que entraría en juego la Doctrina Erie.

²³ 304 US 64.

²⁴ 41 US 1.

²⁵ Optamos por no traducirlo por ser un concepto muy específico del Derecho societario del Common Law. Su significado aproximado sería “regla de juicio de los negocios”.

²⁶ BAUMAN, J. D.: *Corporations Law and Policy*, op. cit., p. 23.

²⁷ BAUMAN, J. D.: *Corporations Law and Policy*, op. cit., pp. 637 y 638.

²⁸ 473 A.2d 805.

honestas de que la acción tomada suponía el mejor interés para la empresa²⁹ siendo citada en innumerables ocasiones por la jurisprudencia del Estado de Delaware.³⁰

No obstante, y a pesar de su notoria importancia, el DGCL no contiene ninguna disposición que determine cuándo se da la situación para que una decisión se enmarque dentro de los límites del Business Judgement Rule.³¹ Para responder pues a toda esta pregunta debemos acudir a la jurisprudencia.

Empezaremos por definir y aplicar al caso los conceptos de lealtad, cuidado y buena fe, para analizar posteriormente la racionalidad de la decisión por ser éste el mecanismo tradicional empleado por los Tribunales de Delaware.

Conviene hacer un apunte antes de responder a esta cuestión acerca del fenómeno económico ante el que nos encontramos. Generalmente cuando una compañía tiene intención de adquirir otra acude al consejo de administración de ésta, que puede aceptar o rechazar la oferta. Si la respuesta es positiva, la compañía adquirente presenta una opa amistosa a los accionistas de la otra, que pueden optar por vender o no hacerlo. Si la respuesta es negativa, la compañía adquirente puede presentar una opa hostil. El sentido de que se den y triunfen estas últimas viene, por supuesto, de las distintas opiniones, intereses o enfoques, en ocasiones enfrentados, que pueden presentar los accionistas y el consejo de administración de una empresa.

1.2.2. El deber de lealtad

La Corte de Nueva York en la sentencia del caso *Bayer v. Beran* (N.Y.Supr.1944)³² definió el deber de lealtad, considerando que el administrador debe subordinar sus intereses privados e individuales a su deber con la empresa siempre que exista un conflicto entre los dos³³. Las precauciones que un administrador debe tener en cuenta en el momento de tomar una decisión en la que exista un conflicto de intereses fueron también claramente analizados por la sentencia del Estado de Delaware de *McGowan v. Ferro* (Del.Ch.2004).³⁴ La otra posibilidad en la que un administrador puede incurrir en un incumplimiento de su deber de lealtad sucede cuando, ante una oportunidad de negocio, decide aprovecharla como particular y no como administrador de la empresa. Así se aprecia en sentencias como la de *J. Leo Johnson, Inc. v. Carmer* (Del.Supr.1959).³⁵

Como la decisión de no fusionar la empresa con Yanaris S.A. no estuvo motivada por el deseo de aprovechar de modo particular la oferta debemos preguntarnos únicamente si ha habido en este caso un conflicto de intereses en los directivos de Wideknox Company. Para que esto ocurra se tiene que producir una situación en que haya surgido una manipulación que ocasione beneficio para los administradores y pérdida para la

²⁹ Original disponible en el Anexo 1.2.

³⁰ Una de las últimas: *In re the Walt Disney Company Derivative Litigation* (Del.Ch.2005) 907 A.2d 693; en adelante, *In re Walt Disney Derivative Litigation*.

³¹ BAUMAN, J. D.: *Corporations Law and Policy*, op. cit., p. 638.

³² 49 N.Y.S.2d 2.

³³ BAUMAN, J. D.: *Corporations Law and Policy*, op. cit., p. 25.

³⁴ 859 A.2d 1012.

³⁵ 156 A.2d 499.

empresa.³⁶ No disponemos en el enunciado de información suficiente como para encontrar un conflicto de intereses. No sabemos si el consejo de administración actuó movido por mantener sus puestos o si, por ejemplo, una empresa competidora de Yanaris S.A. les había sobornado para rechazar la oferta. De todos modos, es muy importante hacer notar que la independencia de un administrador a la hora de tomar una decisión, es decir, su lealtad, se presume³⁷.

Asumiendo como ciertos además las motivaciones expuestas en el enunciado los administradores no buscaron beneficiarse personalmente perjudicando a la compañía sino que actuaron defendiendo a sus accionistas, los cuales verían reducido su poder de decisión en la empresa de nueva creación al quedar diluido su porcentaje de acciones. Sabiendo que la lealtad se presume la decisión del consejo de administración quedaría, en principio, salvaguardada³⁸

1.2.3. El deber de cuidado

Una vez que hemos comprobado que los administradores no han incumplido su deber de lealtad pasaremos a analizar el deber de cuidado. En el Estado de Delaware, un administrador tiene que ejercer su labor con el cuidado de una persona prudente en la misma circunstancia o en una similar.³⁹ Se entiende, pues, que no hay protección para un administrador que ha realizado «un juicio insensato o no aconsejado [an unintelligent or unadvised judgement]».⁴⁰

Este deber se traduce, como queda expuesto en la sentencia del caso *Smith v. Van Gorkom* (Del. Supr. 1985),⁴¹ en que un directivo debe actuar de “«forma informada y meditada [informed and deliberate manner]» al determinar si aprobar un acuerdo o fusión antes de entregar la propuesta a los accionistas”. En ese caso no se ponía en duda el precio de venta, sino el proceso de toma de decisiones del consejo de administración, el cual fue considerado responsable por el Tribunal de incumplir su deber de cuidado. Teniendo en cuenta esto y que “los administradores no rompen su deber de cuidado donde, «sin recaer en ellos culpa [through no fault of their own]» información relevante les es negada por otros”⁴² podríamos equipar esta figura con la de una obligación de medios en el Derecho español.

Es cierto que en la ya citada sentencia de *Smith v. Van Gorkom* los principales argumentos empleados por el Tribunal para interpretar que había habido un incumplimiento del deber de cuidado fueron, entre otros, la rapidez en la toma de la

³⁶ WELCH, E. P.; TUREZYN, A. J. y SAUNDERS R. S.: *Folk on the Delaware General Corporation Law*, 2005 ed.; Aspen, New York, 2005, p. 83.

³⁷ KUTCHER, R. A. y BRONSTON, B. A.: “Breach of fiduciary duties”, en AA VV, *Business torts litigation*, T.I (MCGUNNIGLE JR., G; Dir.), American Bar Association, 1992, p. 6.

³⁸ La sección 141 del DGCL establece además que los accionistas pueden validar una decisión de los administradores incluso en el caso en que exista un manifiesto conflicto de intereses, con lo cual se puede apreciar que no se trata de una norma estricta.

³⁹ MACHAVARIANI, S.: “Liability in the Corporate Group According to the US and the German Laws and Perspectives of Integrating its Principles in Georgia”, en *Journal of Law*, núm. 1, 2013, Tbilise, Tbilise State University, p. 105.

⁴⁰ *Mitchell v. Highland-W. Glass Co.* (Del.Ch.1933) 167 A. 831, 833.

⁴¹ 488 A.2d 858; en adelante: *Smith v. Van Gorkom*.

⁴² WELCH, E. P.; TUREZYN, A. J. y SAUNDERS R. S.: *Folk on the Delaware General Corporation Law*, *op. cit.*, p. 104.

decisión (unas dos horas) y el no haber solicitado asesoramiento de ningún tipo. También lo es que, según la información con la que contamos acerca de la actuación de los directivos de Wideknox Company, no parece que estos hayan solicitado dicho asesoramiento. No obstante, es cierto que sus conclusiones (como la pérdida de poder de decisión del accionariado) no sólo son ciertas, sino que también deberían ser lógicas y evidentes para personas de su cargo. Por si, de todos modos, subsiste algún tipo de duda acerca de este razonamiento basta observar que “el deber de cuidado se enfrenta muchos menos litigios que el deber de lealtad, especialmente porque la ley aísla a los administradores de la responsabilidad basada en negligencia (opuesta al «dolo [*knowing misconduct*])» para evitar incitar a la aversión al riesgo en la gestión de la empresa”⁴³.

Teniendo en cuenta la propia sentencia de *Smith v. Van Gorkom* se hace necesaria «negligencia grave [*gross negligence*]», la cual ha sido definida y citada en multitud de ocasiones por los tribunales de Delaware como “«indiferencia imprudente [*reckless indifference*]» o deliberada a todo el cuerpo de accionistas o acciones que se escapan de los límites de la razón”⁴⁴. Viendo que los administradores no solo no actuaron al margen de los accionistas sino que de hecho pensaron en el beneficio de estos no se puede afirmar que hayan incumplido su deber de cuidado.

1.2.4. La buena fe

Más complicado puede parecer determinar el concepto de buena fe de acuerdo con el Derecho de Delaware. A tenor de la jurisprudencia: “La responsabilidad basada en la buena fe, pues, mueve el límite del comportamiento negligente al deliberadamente indiferente, «escandaloso [*egregious*]», subversivo, o comportamiento consciente, y por tanto plantea cuestiones relacionadas a las motivaciones de los actores”⁴⁵.

Al estudiar la buena fe, la cual también se presume⁴⁶, hay que intentar encontrar motivos deshonestos entre el consejo de administración. Esta idea queda reforzada por sentencias como *SIGA Technologies, Inc. v. PharmAthene, Inc.* (Del.Supr.2013)⁴⁷; que dispone que: “Bajo el ordenamiento de Delaware, la mala fe no es simplemente un mal juicio o negligencia, sino que implica un acto consciente derivado de propósitos deshonestos o de una «desviación moral [*moral obliquity*]»; es diferente de la idea negativa de la negligencia en cuanto a que contempla un estado mental que opera afirmativamente con un diseño furtivo o «mala voluntad [*ill will*]»”⁴⁸.

En general, en los Estados Unidos de América se concibe la buena fe como conformada por cuatro elementos: «honestidad subjetiva [*subjective honesty*]», una no violación de los comúnmente aceptados «estándares de decencia [*standards of decency*]» aplicables a

⁴³ ALLEN, W. T.; KRAAKMAN, R.; SUBRAMANIAN, G.: *Commentary and Cases on The Law of Business Organization*, 2ª Ed., Aspen, New York, 2007, p. 242.

⁴⁴ In re Walt Disney Derivative Litigation.

⁴⁵ SALE, H. A.: “Delaware’s Good Faith”, en *Cornell Law Review*, núm. 89, Cornell University, New York, 2004, p. 488.

⁴⁶ KUTCHER, R. A. y BRONSTON, B. A.: “Breach of fiduciary duties”, en AA VV, *Business torts litigation*, T.I, *op. cit.*, p. 20.

⁴⁷ Del. Supr. 314 2012.

⁴⁸ Original disponible en el Anexo 1.3.

la conducta mercantil, una no violación de las comúnmente aceptadas «normas societarias básicas [basic corporate norms]» y «fidelidad al cargo [fidelity to office]».

Atendiendo al enunciado del caso no podemos considerar que haya mala fe en este caso, ya que los administradores no actuaron de modo deshonesto y en todo momento tomaron la decisión que consideraban mejor para la compañía y los accionistas. Somos conscientes de que en este punto pueda parecer que se superpone el razonamiento con el que empleamos para descartar el incumplimiento del deber de lealtad. No obstante, como explicamos entonces, en ese caso pasamos a estudiar las motivaciones de los administradores para interpretar si era posible que sus acciones derivasen de un conflicto de intereses. No lo hicimos pues, porque entrase en juego directamente una conducta deshonesto por parte de los mismos sino para realizar una inferencia ante la falta de información proporcionada en el enunciado.

1.2.5. La racionalidad

Una vez hemos comprobado que, en efecto, el consejo de administración cumplió con sus deberes de lealtad, cuidado y buena fe, es momento de analizar si la decisión de rechazar la fusión puede ser considerada como racional. Si hemos empezado analizando aquellos elementos es porque es la forma tradicional de operar de los Tribunales de Delaware a la hora de interpretar si existe o no Business Judgement Rule.

No obstante, y antes de seguir, hemos de hacer notar que (probablemente debido a un error de traducción) si hay un elemento jurídicamente relevante en la decisión no sería tanto la «racionalidad [rationality]» como la «sensatez [reasonableness]» de la misma⁴⁹. De esta forma, el análisis de la racionalidad no pasaría de interpretar el proceso de la toma de decisión para ver si el mismo es o no lógico mientras que el análisis de la sensatez iría más allá al entrar en lo sustantivo de la propia decisión y estudiar su sensatez, como se puede extraer de la sentencia *In re Caremark International Inc. Derivative Litig* (Del.Ch.1996)⁵⁰ o en *In re Dollar Thifty Shareholder Litigation*. (Del.Ch.2010)⁵¹, así como en la filosofía política estadounidense⁵² y la doctrina⁵³. Esta es muy importante ya que, como veremos, los Tribunales del Estado de Delaware, al entrar en materia del Business Judgement Rule, optan por el análisis de la sensatez.

Sea como fuere, y por si acaso el objetivo de la pregunta es meramente hacer un estudio de la racionalidad, procederemos a realizar dicho análisis en este párrafo. ¿Ha sido racional, es decir, lógica, la decisión del consejo de administración? Desde un punto de vista económico sí, sin lugar a dudas. En las sociedades anónimas estadounidenses, al igual que en las españolas, el poder de decisión del accionariado depende del capital que acumulen. Por ello, si del resultado de la fusión surge una nueva empresa en la que los antiguos accionistas de Wideknox Company no alcanzan en agregado más del 50% del capital serían los accionistas de Yanaris S.A. los que tendrían más control de dicha sociedad. Dicho control afectaría, para más inri, a la política de dividendos. Es cierto que

⁴⁹ Entendemos que se trata de un error de traducción, ya que como veremos es el concepto usado tanto por la doctrina como por la jurisprudencia.

⁵⁰ 698 A.2d.959,967.

⁵¹ 14 A.3d 573.

⁵² Como John Rawls (1921-2002) o Amartya Sen (1933).

⁵³ BAINBRIDGE, S. M.: *Corporate law*, 2ª Ed., Foundation Press, New York, 2009.

se podría llegar a alternativas tales como la emisión de acciones sin voto para los accionistas de Yanaris S.A. o la consecución de un acuerdo que determine una política de dividendos concreta y no parece que el consejo de administración se haya planteado esa posibilidad. No obstante, al considerar esas posibilidades ya entramos en el terreno de un análisis de sensatez, siendo la decisión tomada por el consejo perfectamente racional.

¿Por qué es importante, entonces, analizar la sensatez de la decisión tomada y en qué medida eso se relaciona con el Business Judgement Rule? Para saberlo acudimos a la sentencia de *In re J.P. Stevens & Co., Inc.* (Del.Ch.1988)⁵⁴ En ella se afirma que: “Un Tribunal puede, sin embargo, revisar sustantivamente una decisión empresarial tomada por un aparentemente bien motivado consejo de administración con el propósito limitado de evaluar si la decisión se encuentra «tan alejada de los límites del juicio razonable [so far beyond the bounds of reasonable judgement]» que parece esencialmente inexplicable en cualquier otro terreno que no sea el de la mala fe”.⁵⁵

Por tanto, incluso aunque una decisión no pareciese influida por motivos deshonestos sí que podría equipararse a una decisión influenciada por la mala fe si la misma escapa a los límites de lo razonable. El concepto que se aplica para una decisión alcanzada en esas circunstancias es el de «derroche [waste]». Así vemos que, para el caso de una transacción efectuada: “El examen del derroche es si una persona con un «juicio comercial ordinario [ordinary sound business judgement]» podría considerar la transacción como justa”⁵⁶.

Comprobamos de ese modo que la jurisprudencia coincide con la teoría política estadounidense en la medida en que se compara la decisión alcanzada con la que una persona con un juicio ordinario en materia de negocios tomaría.

Puede parecer obvio aplicando ese principio que la decisión del consejo de administración fue razonable, ya que las preocupaciones de los accionistas de una empresa no son únicamente la maximización de los beneficios de la misma ni la obtención de un precio de venta justo sino las otras que ya hemos mencionado (como la política de dividendos o el poder de control de la compañía). Sin embargo, para llegar a esa conclusión hemos de estudiar la jurisprudencia para comprender cuáles se considera que son los fines que debe de perseguir un consejo de administración.

En este sentido citamos la sentencia de *Ford v. Dodge Brothers* (Mich.Supr.1919).⁵⁷ En ella se planteaba las discordancias entre la familia Ford, accionistas mayoritarios de la compañía automovilística, y los hermanos Dodge, accionistas minoritarios. Estos últimos exigían a la empresa que se repartiesen dividendos ya que la misma se negaba a hacerlo con el fin de reinvertir los beneficios y aumentar la producción de turismos. El agravio parecía mayor ya que la política de Ford no se correspondía únicamente con un plan estratégico para incrementar los beneficios a largo plazo sino que una de las ambiciones era mejorar las condiciones laborales de los empleados y hacer la compra de vehículos más asequible al consumidor. El Tribunal falló a favor de los hermanos Dodge,

⁵⁴ 542 A.2d 770.

⁵⁵ Original disponible en el Anexo 1.4.

⁵⁶ *Michelson v. Duncan* (Del.Supr.1979) A.2d 211, 224. Original disponible en el Anexo 1.5.

⁵⁷ 204 Mich. 459, 179 N.W. 668; en adelante, *Ford v. Dodge Brothers*.

entendiendo que la maximización de la riqueza del accionista era el objetivo a alcanzar por la directiva de una compañía.⁵⁸

De esta sentencia podemos extraer que el poder de un consejo de administración está limitado a la maximización de la riqueza del accionista, lo cual puede parecer en un principio que coarta la libertad del consejo y que constriñe los casos en que una decisión puede ser razonable. Por otra parte, se sitúa en favor del consejo de Wideknox Company ya que entiende la riqueza del accionista no sólo como el valor total de la compañía, sino también como el importe de los dividendos repartidos.

Con todo, la sentencia de Ford v. Dodge Brothers hace tiempo que ha sido superada por otras que agrandan el campo de acción de los directivos y por tanto las decisiones que pueden tomar sin que éstas se sitúen fuera de los límites de lo razonable. Uno de los ejemplos que se utilizó como precedente en casi todo el país es el de la sentencia Shlensky v. Wrigley (Ill.App.1968).⁵⁹

Philip Wrigley era el accionista mayoritario de los Cubs, un club de baseball de la ciudad de Chicago, así como del estadio del mismo. Mientras la mayoría de los clubes de baseball de la nación jugaban partidos de noche, Wrigley se negaba a hacerlo, oponiéndose incluso a instalar luz eléctrica en el estadio, todo por la opinión personal de que los partidos de baseball no se deberían jugar a esa hora. La asistencia a los partidos de baseball por aquel entonces era mayor en el horario nocturno, por lo que un accionista minoritario, William Shlensky, optó por demandar a Wrigley al considerar que estaba fallando a su deber fiduciario, al renunciar a jugar en esa franja horaria por una opinión personal y no por una razón estratégica.

La Corte de Apelación falló a favor de Wrigley, exponiendo lo siguiente:

“El demandante en el caso actual argumenta que los administradores están actuando en base a razones ajenas al interés financiero y el bienestar de los Cubs. Sin embargo, no estamos conformes con que los motivos asignados a Philip K. Wrigley, y a través de él al resto de administradores, sean contrarios al mejor interés de la compañía y de los accionistas. Por ejemplo, nos da la impresión de que el efecto en el barrio circundante puede ser considerado por un administrador que tenga en cuenta los patrocinadores que podrían no asistir a los partidos si el estadio se encuentra en un barrio pobre. Además, el interés a largo plazo de la empresa en el valor de su propiedad puede demandar toda clase de esfuerzos para preservar el vecindario del deterioro. Con estos planteamientos no queremos decir que la decisión de los administradores fuese correcta. Eso está más allá de nuestra jurisdicción y capacidad. Simplemente estamos afirmando que la decisión es apropiada mientras los motivos alegados en la queja no muestren fraude, ilegalidad o conflicto de interés en la toma de decisión”.⁶⁰

Cabe puntualizar, para más inri, que efectivamente en esos años los Cubs tenían una media de asistencia a sus partidos inferior al de los equipos que sí jugaban de noche y que entre los años 1961 y 1965 sufrieron pérdidas en ese ámbito. Esto no hace sino dar más razón a la idea de que los administradores tienen, desde esta sentencia, un gran margen de acción para operar sin que se busquen segundas intenciones a sus ideas, así como para

⁵⁸ Aunque de otra jurisdicción, es uno de los precedentes más citados por tribunales de todo Estados Unidos de América.

⁵⁹ 237 NE 2d 776.

⁶⁰ Original disponible en el Anexo 1.6.

llevar a cabo estrategias que no tienen por qué revertir únicamente en una maximización de los beneficios.

1.2.6. La doctrina Unocal y la doctrina Revlon y su aplicación al caso

No obstante, y a pesar del análisis gracias al cual situamos dentro del Business Judgement Rule la decisión del consejo de administración (es decir, respetuosa de los deberes de lealtad, cuidado y buena fe además de razonable) hay que hacer un par de puntualizaciones en este caso, por el hecho de hablar de una oferta de fusión.

Mencionamos, en esta línea, la sentencia *Unocal Corp. v. Mesa Petroleum Co.* (Del.Supr.1985)⁶¹. Esta sentencia confirmó que en el caso de una oferta de fusión operan las mismas presunciones del Business Judgement Rule, sin embargo la misma agravó el escrutinio de las motivaciones de los administradores:

“Cuando un consejo aborda una «oferta de absorción pendiente [pending takeover bid]» tiene una obligación de determinar si la oferta es en el mejor interés de la compañía y sus accionistas. En ese aspecto el deber de un consejo no es diferente de ninguna otra responsabilidad sobre él, y sus decisiones no deberían ser menos autorizadas que las que de otra forma lo serían en el área del «juicio mercantil [business judgement]». Hay, sin embargo, ciertas precauciones al adecuado ejercicio de esta función. Debido al omnipresente fantasma de que un consejo podría estar actuando primariamente de acuerdo con sus propios intereses, más que en los de la compañía o sus accionistas, hay un deber aumentado que exige un examen judicial en el umbral anterior al que las protecciones del Business Judgement Rule puedan conferirse”.⁶²

No obstante, la sentencia trataba de una compañía que se encontraba en medio de una opa hostil, no de una mera oferta de compra inicial. De hecho, la sentencia es importante porque introdujo la idea de que las medidas de defensa ante una opa deben ser proporcionales y razonables. Si realmente la oferta de Yanaris fuese beneficiosa para Wideknox, estos siempre podrían ofrecérsela directamente a los accionistas por medio de una opa hostil. Sólo en el caso de que Wideknox tomase medidas de defensa se podría llegar a plantear aplicar la doctrina Unocal.

Algo similar ocurre cuando hablamos de la doctrina Revlon, que apareció en escena a partir de la sentencia *Revlon, Inc v. MacAndrews & Forbes Holdings, Inc* (Del.Supr.1986).⁶³ Esta sentencia no entra a juzgar la decisión de los administradores de no vender la compañía en un primer momento, sino las medidas de defensa llevadas a cabo por los mismos una vez que se hace patente la amenaza de una opa hostil. De hecho, al citar *Unocal v. Mesa* el Tribunal entiende que ese precedente entra en juego cuando un consejo implementa «medidas contra la fusión [anti-takeover measures]». Es más, el Tribunal admitió como razonables defensas tales como la píldora envenenada, la cual

⁶¹ 493 A.2d 946; en adelante *Unocal v. Mesa*.

⁶² Original disponible en el Anexo 1.7.

⁶³ 506 A.2d 173; en adelante, *Revlon v. McAndrews*.

puede suponer una notable reducción del valor de una compañía.⁶⁴ En el caso de Unocal v. Mesa el Tribunal falló a favor del consejo de administración, entendiendo asimismo la medida de defensa llevada a cabo por el mismo.

La sentencia Revlon v. McAndrews también sentó un precedente al asumir que:

“La autorización del consejo de Revlon permitiendo a los «directivos [management]» negociar una fusión o adquisición con un tercero fue un reconocimiento de que la sociedad estaba a la venta. El deber del consejo se había así movido de la preservación de Revlon como una sociedad de capital a la maximización del valor de la empresa en la venta para beneficio de los accionistas. [...] Los roles de los administradores cambiaron de defensores del bastión empresarial a «subastadores [auctioneers]» encargados de obtener el mejor precio para los accionistas en la venta de la empresa”.⁶⁵

Este razonamiento implica que, hasta el momento en que el consejo de administración empieza a negociar una fusión, su misión va más allá de la obtención de un precio máximo por el que vender la compañía, centrándose en ese objetivo sólo una vez iniciadas las negociaciones de fusión. Abre la puerta el Tribunal, por lo tanto, a que existan motivos ajenos al precio de venta para desestimar una oferta de compra siempre y cuando aún no se haya iniciado la negociación. Esto permite al consejo de administración de Wideknox tomar como punto clave de sus intereses otros aspectos como los que ha tomado en consideración y por tanto elimina la posibilidad de considerar su actuación como irresponsable para con sus deberes fiduciarios

⁶⁴ Pensemos que, al hacer más costosa la compra de un gran paquete de acciones de una sociedad y el control de la misma, los potenciales compradores perderán interés en ella.

⁶⁵ Original en el Anexo 1.8.

2. EFECTOS DE LA FUSIÓN EN LOS TRABAJADORES Y POSIBILIDAD DE SUBROGACIÓN

2.1. LA SUCESIÓN DE EMPRESA Y LA SUBROGACIÓN DE LOS TRABAJADORES

En primer lugar acudimos al Real Decreto Legislativo 2/2015, de 23 de octubre, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley del Estatuto de los Trabajadores,⁶⁶ el cual en su artículo 44 determina lo siguiente:

“1. El cambio de titularidad de una empresa, de un centro de trabajo o de una unidad productiva autónoma no extinguirá por sí mismo la relación laboral, quedando el nuevo empresario subrogado en los derechos y obligaciones laborales y de Seguridad Social del anterior, incluyendo los compromisos de pensiones, en los términos previstos en su normativa específica, y, en general, cuantas obligaciones en materia de protección social complementaria hubiere adquirido el cedente.

2. A los efectos de lo previsto en este artículo, se considerará que existe sucesión de empresa cuando la transmisión afecte a una entidad económica que mantenga su identidad, entendida como un conjunto de medios organizados a fin de llevar a cabo una actividad económica, esencial o accesoria”.

A tenor de dicha norma es menester determinar si una fusión se corresponde con los presupuestos del apartado 2 del artículo, implicando el que ello ocurra que estamos ante un caso de sucesión de empresa y debe dar lugar a subrogación laboral.

La STJS de Andalucía de 30 de junio de 2016 [AS 2016\2035] afirma que para apreciar sucesión de empresas han de tomarse en consideración: “el tipo de empresa o de centro de actividad de que se trate, el que se hayan transmitido o no elementos materiales como los edificios y los bienes muebles, el valor de los elementos inmateriales en el momento de la transmisión, el hecho de que el nuevo empresario se haga cargo o no de la mayoría de los trabajadores, el que se haya transmitido o no la clientela, así como el grado de analogía de las actividades ejercidas antes y después de la transmisión y de la duración de una eventual suspensión de dichas actividades”.

De lo cual podemos inferir que, al haberse producido una fusión sí hay sucesión empresarial ya que además de los elementos materiales es muy probable que se transmita la clientela. Del mismo modo es indiscutible que existe una evidente analogía entre las actividades de dos sociedades productoras de energía con fuentes renovables. Más concretamente se pronuncia la STS de 1 de diciembre de 1999 [RJ 2000\516]⁶⁷, donde podemos leer:

⁶⁶ BOE núm. 255, de 24 de octubre de 2015; en adelante, TRLET.

⁶⁷ Reiterada entre otras por STS de 10 de julio de 2014 [RJ 2014\4774] o STS de 12 diciembre de 2002 [RJ 2003\1962].

“La Directiva 98/59 CE, de 29 de junio de 1.998 , ha aclarado este concepto genérico de transmisión o traspaso de empresa, a través de una serie de precisiones sobre el significado de la normativa comunitaria en la materia. Esta aclaración se efectúa, según puntualiza el preámbulo de dicha disposición de la CE, ‘a la luz de la jurisprudencia’ del Tribunal de Justicia de la Comunidad Europea. [...]

Una primera precisión sobre el concepto de transmisión o traspaso de empresa del nuevo art. 1 de la Directiva Comunitaria se refiere a los actos de transmisión de empresa comprendidos en el ámbito de aplicación de la normativa comunitaria, que pueden ser una ‘cesión contractual’ o una ‘fusión’ (art. 1.a.)”.

Una vez que hemos determinado que, en efecto, estamos ante un supuesto de sucesión de empresa y, por tanto, hay subrogación laboral de los trabajadores nos atenemos a lo dispuesto en la STS de 28 de abril de 2009 [RJ 2009\2997] que afirma:

“Procede señalar a este respecto que la sucesión de empresa, regulada en el artículo 44 del Estatuto de los Trabajadores , impone al empresario que pasa a ser nuevo titular de la empresa, el centro de trabajo o una unidad productiva autónoma de la misma, la subrogación en los derechos laborales y de Seguridad Social que tenía el anterior titular con sus trabajadores, subrogación que opera ‘ope legis’ sin requerir la existencia de un acuerdo expreso entre las partes, sin perjuicio de las responsabilidades que para cedente y cesionario establece el apartado 3 del precitado artículo 44”.

2.2. LA SUBROGACIÓN DE LAS CONDICIONES LABORALES

En cuanto a las retribuciones, antigüedad y demás derechos recordamos que, como hemos visto, el Estatuto de los Trabajadores establece la subrogación en todas las obligaciones y derechos laborales, así como en “cuantas obligaciones en materia de protección social complementaria hubiere adquirido el cedente”.

El apartado 4 del artículo 44 del TRLET determina asimismo que:

“Salvo pacto en contrario, establecido mediante acuerdo de empresa entre el cesionario y los representantes de los trabajadores una vez consumada la sucesión, las relaciones laborales de los trabajadores afectados por la sucesión seguirán rigiéndose por el convenio colectivo que en el momento de la transmisión fuere de aplicación en la empresa, centro de trabajo o unidad productiva autónoma transferida.

Esta aplicación se mantendrá hasta la fecha de expiración del convenio colectivo de origen o hasta la entrada en vigor de otro convenio colectivo nuevo que resulte aplicable a la entidad económica transmitida”.

Ante lo cual surge la pregunta de si también quedan protegidas las condiciones que los trabajadores si estas no se encuentran recogidas en el convenio colectivo. Citamos, asimismo, la SAN de 19 de julio de 2010 [JUR 2010\288656] que considera que se deben mantener las condiciones más beneficios para el trabajador cuando se dé la sucesión:

“El supuesto de hecho objeto del presente conflicto está regulado por dos preceptos del ET⁶⁸. El art. 44.4 dispone que salvo pacto en contrario, celebrado una vez consumada la transmisión entre el empresario y los representantes de los trabajadores, las relaciones laborales de los afectados seguirán rigiéndose por el convenio colectivo que les fuera de aplicación en el momento de la transmisión. Este se mantendrá hasta la expiración de la vigencia o hasta la entrada en vigor de otro aplicable a la entidad transmitida. Esta Sala ha entendido que en supuestos de subrogación empresarial deberán respetarse también las condiciones más beneficiosas de los trabajadores subrogados”.

2.3. LA SUBROGACIÓN DE LOS REPRESENTANTES DE LOS TRABAJADORES

En distinta situación se halla la condición de representante de los trabajadores de la empresa. Así lo vemos, por ejemplo, en la STSJ de Murcia de 23 de julio de 2002 [AS 2002\2606]⁶⁹:

“Ya el extinguido Tribunal Central de Trabajo [...] venía estableciendo que el representante de los trabajadores que prestaba sus servicios en una empresa perdía su calidad cuando en virtud de subrogación u otra causa pasaba a prestar su actividad en otra patronal: ‘[...] si conforme se desprende de los artículos 61, 63.1 y 67.1 del Estatuto de los Trabajadores, la representación colectiva se ejerce en el ámbito de la empresa o centro de trabajo en el que se prestan los servicios y por aquellos trabajadores que hayan resultado elegidos por los compañeros de esas unidades, no se puede pretender ejercer funciones representativas de un colectivo perteneciente a una empresa distinta de aquella para la que fueron elegidos, que además cuenta ya con sus propios representantes designados en su día con arreglo a la escala prevista en el artículo 66 del Estatuto citado, por lo que en atención a lo expuesto es forzoso concluir que al cambiar los actores de la empresa al Ayuntamiento demandado han perdido la representatividad de los que los eligieron y para la que fueron elegidos, lo que no es transferible no puede ser impuesto a los trabajadores de dicha Corporación en la que se integraron, los que en modo alguno fueron sus electores, máxime si se tiene en cuenta que de aceptarse la pretensión de los actores se produciría en el seno laboral del Ayuntamiento una doble representación, que además superaría los límites fijados para la determinación del número de miembros del Comité de Empresa por el antes mencionado artículo 66 del Estatuto’ (sentencia de 29 de marzo de 1989 [RTCT 19892138]⁷⁰).

⁶⁸ *Sic.*

⁶⁹ En adelante, STSJ de Murcia de 23 de julio de 2002.

⁷⁰ *Sic.* De acuerdo con las normas planteadas para el presente trabajo su nombre sería STCT de 29 de marzo de 1989 [1989\2138], aunque la citamos sólo como observación para entender cómo se ha ido desarrollando la jurisprudencia, no por su autoridad en sí.

La posición del extinguido Tribunal fue asumida por la Sala de lo Social del Tribunal Supremo en sentencias de 28 de junio (RJ 1990, 5531) y 23 de julio de 1990 (RJ 1990, 6453)⁷¹”.

En la primera de dichas sentencias, la STS de 28 de junio de 1990 [RJ 1990\5531] se expone que de producirse la extinción y adjudicación de una nueva contrata a otra empresa, el representante de los trabajadores en la primera pierde la representatividad de los trabajadores que le eligieron al desaparecer la base objetiva en la que opera.

No obstante, continúa la STJ de Murcia de 23 de julio de 2002:

“Sin embargo, la anterior solución no resulta aplicable cuando persista el centro de trabajo y, por tanto, la unidad electoral en la que resultaron designados los representantes transferidos, sin otra alteración que la de cambio de empleador, integrándose el trabajador en una nueva empresa cuyos órganos de representación unitaria no consta que se extiendan a toda su plantilla, pudiendo, por tanto, serlo de cada centro de trabajo”.

Esta conclusión va en línea con el artículo 67.3 del TRLET que dispone lo siguiente:

“La duración del mandato de los delegados de personal y de los miembros del comité de empresa será de cuatro años, entendiéndose que se mantendrán en funciones en el ejercicio de sus competencias y de sus garantías hasta tanto no se hubiesen promovido y celebrado nuevas elecciones.

Solamente podrán ser revocados los delegados de personal y miembros del comité durante su mandato, por decisión de los trabajadores que los hayan elegido, mediante asamblea convocada al efecto a instancia de un tercio, como mínimo, de los electores y por mayoría absoluta de estos, mediante sufragio personal, libre, directo y secreto. No obstante, esta revocación no podrá efectuarse durante la tramitación de un convenio colectivo, ni replantearse hasta transcurridos, por lo menos, seis meses”.

De mantenerse, por tanto, el centro de trabajo se mantendrían las funciones de dichos representantes, idea que se puede encontrar en otras sentencias.⁷² Continúa la ya citada STSJ de Murcia de 23 de julio de 2002:

“Según lo expresado por el Tribunal Supremo, la condición de miembro del Comité no es un derecho contractual laboral que haya de ser incluido siempre y necesariamente en toda subrogación empresarial que opera en los casos de cambio de titularidad de empresa, sino que el mantenimiento de la representatividad que tal condición entraña dependerá en gran parte del modo, condiciones y circunstancias en que hubiere tenido lugar la sucesión empresarial y el traspaso de los trabajadores

⁷¹ *Sic.* Al igual que en el ejemplo anterior, en el presente trabajo reproduciremos los nombres de las sentencias, siempre que se encuentren dentro de una cita textual, tal y como se exponen en la misma. De todos modos, ambas sentencias son estudiadas y citadas convenientemente más adelante.

⁷² STS de 23 de julio de 1990 [RJ 1990\ 6453]: “Lo determinante para que no se pierda la condición de miembro del Comité de Empresa, es la subsistencia del centro de trabajo para el que el trabajador fue elegido, sin que dicho cometido se vea afectado por la integración o asunción de la titularidad por un nuevo empresario”.

producido a consecuencia de la misma, y así ocurrirá que mientras en el caso de que el cambio de titularidad afecte por entero a un centro de trabajo o empresa que cuente con sus propios representantes laborales, la nueva adscripción empresarial no afectará por lo general a los elementos integrantes de la relación representativa, dada la subsistencia íntegra del centro de trabajo o empresa soporte fáctico del Comité. La representatividad colectiva se ejerce en el ámbito de la empresa o centro de trabajo en el que se prestan los servicios y por aquellos trabajadores que hayan resultado elegidos por los compañeros de esas unidades”.

Lo cual va en línea con lo dispuesto por el apartado 5 del artículo 44 del Estatuto de los Trabajadores:

“Cuando la empresa, el centro de trabajo o la unidad productiva objeto de la transmisión conserve su autonomía, el cambio de titularidad del empresario no extinguirá por sí mismo el mandato de los representantes legales de los trabajadores, que seguirán ejerciendo sus funciones en los mismos términos y bajo las mismas condiciones que regían con anterioridad”.

¿Conservaría en el caso tratado el centro de trabajo autonomía y, por tanto, se subrogarían también las representaciones de los trabajadores? Puede resultar complejo responder a esta cuestión, ya que la propia pregunta, al plantearse con la premisa de que las dos sociedades son españolas altera todo el supuesto. Si, pese a ser las dos sociedades españolas, entendemos que la producción de energía se gestiona de forma autónoma o se realizan dos distribuciones a consumidores totalmente ajenos unos de los otros, sí que habría lugar a la subrogación de la condición de representante. Esto es muy posible que ocurra en el caso de que los centros de trabajo se encuentren en localizaciones geográficas muy distantes las unas de las otras.⁷³ De todos modos, si hablamos, como podemos extraer del supuesto de hecho, de una fusión por absorción y no de una fusión por creación de nueva empresa la empresa absorbente sí conservaría su autonomía y por tanto los representantes del Comité de Empresa deberían de continuar en la misma.

Por último, si del resultado de la fusión se previesen adoptar medidas laborales, éstas deberán pasar por un periodo de consultas a los representantes de los trabajadores. Así lo deja claro el apartado 9 del artículo 44 del TRLET:

“El cedente o el cesionario que previere adoptar, con motivo de la transmisión, medidas laborales en relación con sus trabajadores vendrá obligado a iniciar un periodo de consultas con los representantes legales de los trabajadores sobre las medidas previstas y sus consecuencias para los trabajadores. Dicho periodo de consultas habrá de celebrarse con la suficiente antelación, antes de que las medidas se lleven a efecto. Durante el periodo de consultas, las partes deberán negociar de buena fe, con vistas a la consecución de un acuerdo. Cuando las medidas previstas consistieren en traslados colectivos o en modificaciones sustanciales de las condiciones de trabajo de carácter colectivo, el procedimiento del periodo de consultas al que se refiere el párrafo anterior se ajustará a lo establecido en los artículos 40.2 y 41.4”.

⁷³ Así podría entenderse en el supuesto inicial (no en el de la segunda cuestión) donde, por las enormes complejidades técnicas asociadas al sector energético, no se puede distribuir la energía entre continentes y cada centro continuaría con su cartera de clientes y unidades de producción independientes.

3. LAS CONCESIONES ADMINISTRATIVAS Y LAS LICENCIAS

3.1. EL ORDENAMIENTO ESTADOUNIDENSE

3.1.1. Efectos de la fusión en las concesiones administrativas y licencias

Empezaremos analizando qué ocurriría con las licencias y concesiones administrativas con respecto a Wideknox Company, para lo cual debemos aplicar el Derecho estadounidense.

El DGCL determina en su sección 249 lo siguiente:

“Cuando una «fusión [merger]» o «consolidación [consolidation]» pueda hacerse efectiva bajo este capítulo, para todos los propósitos de las leyes de este Estado la existencia separada de todas las sociedades constituyentes, o de todas las empresas constituyentes excepto la cual en la que la otra u otras de esas sociedades constituyentes se han fusionado, según sea el caso, cesarán y las sociedades constituyentes se convertirán en una nueva sociedad, o se fusionarán en una de esas sociedades, según sea el caso, poseyendo todos los «derechos [rights]», «privilegios [privileges]», «poderes [powers]» y «franquicias [franchises]» ya sean de naturaleza pública o privada, y estando sujetas a todas las restricciones, incapacidades y deberes de cada una de dichas sociedades fusionadas o consolidadas; y todos y cada uno de los derechos, privilegios, poderes y franquicias de cada una de las sociedades, y toda propiedad, real, personal y mixta, y todas las deudas provenientes de cualquiera de las citadas sociedades constituyentes en cualquier cuenta, así como [...] serán investidas en la sociedad resultante”.⁷⁴

Parece claro según éste que continuarían automáticamente las licencias y concesiones administrativas de Wideknox Company en la compañía resultante de la fusión. Esto es así debido a que el artículo incluye todos los derechos y privilegios de la empresa, sean estos de naturaleza pública o privada.

Para el caso de que alguna concesión administrativa o licencia del Estado de Delaware aún estuviese pendiente de aprobación en el momento de la fusión nos atenemos a la sección 261, que en la misma línea establece que:

“Cualquier «acción [action]» o «procedimiento [proceeding]», ya sea civil, criminal o «administrativo [administrative]», pendiente en favor o en contra de cualquier sociedad que es parte de una fusión o consolidación será procesado como si dicha fusión o consolidación no hubiera tenido lugar, o la sociedad resultante de dicha fusión o consolidación será sustituida en dicha acción o procedimiento”.⁷⁵

De acuerdo con todo esto, la empresa resultante de la fusión podría continuar la operativa de su negocio al permanecer vigente su «certificación de proveedor de electricidad [certification of electric suppliers]» que otorga la Delaware Public Service Commission y

⁷⁴ Original disponible en el Anexo 1.9.

⁷⁵ Original disponible en el Anexo 1.10.

se regula en el título 26 del DGCL y en el título 26 del Código Administrativo de Delaware.⁷⁶

En cuanto a normativa federal el US General Code remite a los Estados, en concreto a las agencias dependientes de estos, la regulación de las «compañías eléctricas [electric utilities]». Esto lo podemos ver, por ejemplo, en la Public Utility Regulatory Policies Act⁷⁷ de 1978.

Para acabar, y por si quedaba alguna duda, acudimos al acuerdo de fusión entre dos compañías estadounidenses: DPL Inc. y The AES Corporation.⁷⁸ En el mismo vemos como las dos empresas reconocen disponer de las licencias y permisos administrativos necesarios para operar, lo cual es una señal de la importancia de que ambas empresas mantengan esos permisos, infiriéndose una subrogación de los mismos:

“La sociedad y sus «filiales [subsidiaries]» están en posesión de todas las franquicias, garantías, «autorizaciones [authorizations]», «licencias [licenses]», «permisos⁷⁹ [permits]», servidumbres, [...], certificados, [...], «permisos [permissions]», cualificaciones y registros y órdenes de cualquier entidad gubernamental, y todos los derechos sobre cualquier contrato con una entidad gubernamental, necesarios para la sociedad y sus filiales para poseer, arrendar y explotar sus propiedades y activos o para operar en sus negocios como lo están siendo en este momento”.⁸⁰

3.1.2. Obligaciones de Wideknox Company

En caso de que la empresa resultante de la fusión fuese residente en España y no en Estados Unidos (lo cual parece lógico que ocurra, al ser la capitalización de Yanaris S.A. superior a la de Wideknox Company y tratarse de una fusión por absorción) tendría simplemente que cumplir con la letra b) de la sección 372 del DGCL:

“Siempre que una sociedad extranjera autorizada para gestionar negocios en este Estado sea la resultante de una fusión permitida por las leyes del Estado o país en el que se haya constituido, registrará un certificado, dentro de los 30 días siguientes a que la fusión se haga efectiva, emitido por el funcionario oportuno del Estado o país de su constitución, atestiguando la veracidad de dicho evento”.⁸¹

Para que se materializase la autorización a la que hace referencia ese artículo la empresa resultante de la fusión simplemente tendría que atenerse al procedimiento dispuesto por la sección 371 del DGCL, que constituye un mero trámite administrativo y el pago de 80 dólares en tasas al Secretary of State.

⁷⁶ Rules for Certification and Regulation of Electric Suppliers of 1999 (26 Del. Admin. C. § 3001).

⁷⁷ Pub. L. 95-617, Title I, § 113, Nov. 9, 1978, 92 Stat. 3123. Recopilada en 16 U.S. Code § 2623; también conocida como PURPA.

⁷⁸ Disponible en la página oficial de la SEC:

<https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/787250/000144757211000059/i11429.htm>

⁷⁹ En Derecho anglosajón, la voz «permit» alude a un documento oficial mientras que «permission» se refiere, *grosso modo*, a un derecho positivo.

⁸⁰ Original disponible en el Anexo 1.11.

⁸¹ Original disponible en el Anexo 1.12.

3.2.EL ORDENAMIENTO ESPAÑOL

3.2.1. Las autorizaciones administrativas

Por norma general, “la sucesión en las licencias administrativas no debería ser una excepción al sistema de sucesión universal”.⁸² En este sentido nos remitimos a la STS de 17 de julio de 1998 [RJ 1998\6957] dictada sobre un caso en que, tras una fusión por absorción, el Ayuntamiento de A Coruña pretendía que la empresa absorbente solicitase una licencia de la cual era titular la absorbida. El Tribunal resolvió que ese proceso no era necesario al argumentar que la empresa absorbente había adquirido por virtud de la sucesión universal la licencia que tenía concedida la absorbida.⁸³

El caso de Yanaris S.A. y Wideknox Company sería todavía más claro, al no tratarse de una licencia de la absorbida y una subrogación de la misma sino de licencias de que la absorbente ya disponía en su momento. Con todo, procedemos a analizar la normativa específica del sector eléctrico y, en especial, de la energía eólica, para ver si en ese campo se prevé algún tipo de excepción.

3.2.1.1. Análisis de la normativa específica

En el caso del ordenamiento español acudimos en primer lugar al Real Decreto 413/2014, de 6 de junio, por el que se regula la actividad de producción de energía eléctrica a partir de fuentes de energía renovables, cogeneración y residuos⁸⁴. El mismo, en su artículo 36 dispone:

“1. El procedimiento para el otorgamiento de autorizaciones administrativas para la puesta en funcionamiento, modificación, transmisión, cierre temporal y cierre definitivo de las instalaciones a las que hace referencia este real decreto, cuando sea competencia de la Administración General del Estado, se regirá por las normas por las que se regulan con carácter general las instalaciones de producción de energía eléctrica, o las instalaciones de generación eólicas marinas, sin perjuicio de las concesiones y autorizaciones que sean necesarias, de acuerdo con otras disposiciones que resulten aplicables, que pudieran ser previas a la autorización de instalaciones como en el caso de la concesión de aguas para las centrales hidroeléctricas.

2. Para la obtención de la autorización de la instalación, será un requisito previo indispensable la obtención de los permisos de acceso y conexión a las redes de transporte o distribución correspondientes por la totalidad de la potencia de la instalación”.

⁸² ÁLVAREZ ROYO-VILLANOVA, S.: La sucesión universal en las modificaciones estructurales de las sociedades de capital, Universidad de Granada, Granada, 2016, p.125.

⁸³ Aunque sí que estableció limitaciones para el caso de que se produjese un cambio de actividad.

⁸⁴ BOE núm. 140, de 11 de junio de 2014; en adelante, RD Leg. 413/2014.

Este artículo es de suma importancia ya que, de tener que aplicarse, nos llevaría a una ley concreta, que sería la que tendríamos que analizar para entender qué ocurriría con la empresa resultante. Comprobamos, pues, de acuerdo con el artículo 35 de dicha ley que⁸⁵:

“1. Corresponde a la Administración General del Estado, a través de la Dirección General de Política Energética y Minas del Ministerio de Industria, Energía y Turismo, sin perjuicio de las competencias que tengan atribuidas otros departamentos ministeriales:

a) La autorización administrativa para la puesta en funcionamiento de nuevas instalaciones de producción de energía eléctrica a partir de fuentes de energía renovables, cogeneración y residuos, y modificación de las existentes, así como para la transmisión, cierre temporal y cierre definitivo de las mismas, en los siguientes casos:

i) Instalaciones peninsulares, incluyendo sus infraestructuras de evacuación, de potencia eléctrica instalada superior a 50 MW eléctricos”.

Este precepto, sin embargo, fue objeto de controversia en lo que a su constitucionalidad se refiere. El 3 de octubre de 2014, de hecho, la Abogada de la Generalitat⁸⁶ de Cataluña presentó ante el Tribunal Constitucional en el que promovía conflicto positivo de competencia contra éste y otros artículos. No obstante, la STC 36/2017, de 1 de marzo [RTC 2017\36], reconoció lo siguiente:

“Así pues, debe descartarse la inconstitucionalidad del precepto impugnado en tanto que la aplicación de los criterios legales de la potencia instalada y de la tensión nominal de la línea no tenga el efecto de alterar el resultado querido por el poder constituyente, sino que, por el contrario, aquel ha de ser entendido en el sentido de que la autorización estatal de las instalaciones que cumplan los criterios de potencia y tensión a los que hace referencia procederá, en tanto que los mismos son indicativos de territorialidad, en los supuestos previstos en el art. 149.1.22 CE.

Por ello, al igual que en las SSTC 181/2013, FJ 7 y fallo, y 32/2016, FJ 5 y fallo, debemos concluir que el art. 35.1 a) i) del Real Decreto no resulta inconstitucional, por entender que, en la medida en que la aplicación de los criterios técnicos de la potencia instalada y de la tensión nominal de la línea de transporte allí previstos coincida materialmente con los criterios constitucionales del aprovechamiento y del transporte intra- o extracomunitario, no vulnera la distribución competencial. Esta interpretación conforme se llevará al fallo”.

Considerando, pues, que la norma es totalmente constitucional, se entiende que de superar las instalaciones los 50MW eléctricos de potencia instalada las autorizaciones necesarias corresponderían a la Administración General del Estado (y por tanto sería aplicable el artículo 36). Teniendo en cuenta que un aerogenerador Siemens SG 4.5-145 dispone de una potencia de 4,5MW⁸⁷ bastaría con tener 12 aerogeneradores de este tipo para superar los 50MW, una cifra que consideramos mínima como para siquiera operar como Sociedad Anónima y plantearse la entrada en el mercado americano. Asumiremos, sea como fuere,

⁸⁵ En la misma línea que el artículo 3.13.a de la Ley del Sector Eléctrico, que estudiaremos más adelante.

⁸⁶ *Sic.*

⁸⁷ <https://www.siemensgamesa.com/es-es/products-and-services/onshore/aerogenerador-sg-4-5-145>

dos escenarios distintos para aproximarnos a cualquiera de las dos posibilidades que hemos mencionado. Por un lado partiremos de la base de que la potencia instalada supera los 50MW y corresponde por tanto a la Administración General del Estado emitir las autorizaciones. Por otro lado, y dado que de otra forma sería imposible, por falta de espacio, estudiar en este trabajo todas las regulaciones autonómicas, partiremos de la premisa de que las instalaciones de Yanaris S.A. no superan dicha potencia instalada y las mismas se encuentran en la Comunidad Autónoma de Galicia.

3.2.1.2. Escenario 1: Instalaciones con potencia instalada superior a 50MW

Asumiendo este escenario, en base a las premisas apuntadas en el apartado anterior, hemos de aplicar la Ley 24/2013, de 26 de diciembre, del Sector Eléctrico.⁸⁸ Ésta dispone en su artículo 35.1 lo siguiente:

“La puesta en funcionamiento, modificación, transmisión y cierre definitivo de las instalaciones de transporte de energía eléctrica estará sometida, con carácter previo, al régimen de autorizaciones establecido en el artículo 53 y en sus disposiciones de desarrollo”.

Dicho artículo 53, en su apartado 5, determina que:

“La transmisión y cierre definitivo de las instalaciones de transporte, distribución, producción y líneas directas, así como el cierre temporal de las instalaciones de producción requerirán autorización administrativa previa en los términos establecidos en esta ley y en sus disposiciones de desarrollo. El titular de la instalación tendrá la obligación de proceder al desmantelamiento de la misma tras el cierre definitivo, salvo que la autorización administrativa de cierre definitivo permita lo contrario”.

Por lo que, para transmitir las instalaciones se hace necesaria autorización administrativa previa. No obstante, no estamos ante una fusión por creación de una nueva sociedad a la cual se transmiten los bienes de Yanaris S.A. junto con los de Wideknox Company. Estamos, por el contrario, ante un supuesto de fusión por absorción, del cual no se deriva una transmisión de las instalaciones. La LSE no hace referencia a ningún supuesto que sea aplicable al caso y que, por tanto, exija autorización.

Pasamos, pues, a analizar el Real Decreto 1955/2000, de 1 de diciembre, por el que se regulan las actividades de transporte, distribución, comercialización, suministro y procedimientos de autorización de instalaciones de energía eléctrica⁸⁹. Éste, deja claro en su artículo 173.2 lo siguiente:

“Sin perjuicio de la actualización de los datos que deba ser realizada de conformidad con lo previsto en el apartado anterior, cualquier modificación de los datos que figuren en el Registro sobre identificación de la instalación, de su titular o sobre las condiciones y potencia de la instalación, deberá ser comunicada por el interesado en el plazo máximo de un mes desde que aquélla se produzca. En estas modificaciones

⁸⁸ BOE núm. 310, de 27 de diciembre de 2013; en adelante LSE.

⁸⁹ BOE núm. 310, de 27 de diciembre de 2000; en adelante, RD 1955/2000.

quedan incluidos los cambios de denominación o razón social del titular, las fusiones, absorciones o escisiones de sociedades que afecten a la titularidad de las instalaciones, así como la ampliación sustancial de las mismas”.

De esta forma, comprobamos que el RD 1955/2000 entiende que se pueden producir supuestos de cambio de titularidad (mencionando específicamente a las fusiones como uno de ellos) sin que ello ocasione alteraciones en las autorizaciones más allá de una modificación de los datos. En el RD 1955/2000 no se prevén otros efectos derivados de una posible fusión o sucesión. No obstante, y de la misma forma que nos ocurría con la LSE, hace referencia a “las fusiones, absorciones o escisiones de sociedades que afecten a la titularidad de las instalaciones”, lo cual, como hemos expuesto, no es el caso. Más discutible es interpretar si ha habido “ampliación sustancial de las mismas”, ya que de haber existo éste se situaría no sólo fuera del territorio español, sino del comunitario. Sea como fuere, aun admitiendo que la misma se ha producido no prevé el RD 1955/2000 más efectos además de una actualización de los datos en el Registro sobre identificación de la instalación, de la misma forma que un mero cambio de denominación o razón social.

3.2.1.3. Instalaciones con potencia instalada inferior a 50MW

Como comentamos en el epígrafe 3.2.1.1. asumiremos, ya que en este supuesto trabajamos con normativa de competencia autonómica, que las instalaciones de Yanaris S.A. se sitúan en la comunidad autónoma de Galicia.

Nos encontramos en el ámbito territorial gallego con la Ley 8/2009, de 22 de diciembre, por la que se regula el aprovechamiento eólico en Galicia y se crean el canon eólico y el Fondo de Compensación Ambiental.⁹⁰ En el artículo 36.1 se dispone lo siguiente:

“Las transmisiones de titularidad de un parque eólico en explotación, de un parque eólico autorizado pendiente de construir y de un expediente administrativo en el que se tramita la autorización de un parque eólico requieren autorización administrativa previa de la consejería competente en materia de energía”.

Nos volvemos a encontrar en este caso en el mismo punto en que nos hallamos con la LSE, esto es, ante una Ley que no ofrece respuesta a nuestra pregunta sino sólo a la transmisión de titularidad del parque eólico⁹¹. La Ley 8/2009, de hecho, remite al artículo 53 de la LSE que estudiábamos antes en sus artículos 34 y 27.

Visto esto concluimos, pues, que si la competencia para autorizar la instalación de energía eléctrica es gallega no hay impedimentos para que continúe la autorización vigente.

3.2.2. Contratos del sector público y concesiones administrativas

Si acaso Yanaris S.A. estuviese, además de aprovechando las autorizaciones administrativas pertinentes, participando en algún contrato con el sector público para su negocio, le sería de aplicación el artículo 98.1 de la Ley 9/2017, de 8 de noviembre, de

⁹⁰ DOG núm: 252, de 29 de diciembre de 2009; en adelante Ley 8/2009.

⁹¹ Lo cual, como hemos expuesto, no ocurre en este caso.

Contratos del Sector Público, por la que se transponen al ordenamiento jurídico español las Directivas del Parlamento Europeo y del consejo 2014/23/UE y 2014/24/UE, de 26 de febrero de 2014⁹². Dicho artículo determina los supuestos de sucesión del contratista:

“En los casos de fusión de empresas en los que participe la sociedad contratista, continuará el contrato vigente con la entidad absorbente o con la resultante de la fusión, que quedará subrogada en todos los derechos y obligaciones dimanantes del mismo. Igualmente, en los supuestos de escisión, aportación o transmisión de empresas o ramas de actividad de las mismas, continuará el contrato con la entidad a la que se atribuya el contrato, que quedará subrogada en los derechos y obligaciones dimanantes del mismo, siempre que reúna las condiciones de capacidad, ausencia de prohibición de contratar, y la solvencia exigida al acordarse al adjudicación o que las diversas sociedades beneficiarias de las mencionadas operaciones y, en caso de subsistir, la sociedad de la que provengan el patrimonio, empresas o ramas segregadas, se responsabilicen solidariamente con aquellas de la ejecución del contrato. Si no pudiese producirse la subrogación por no reunir la entidad a la que se atribuya el contrato las condiciones de solvencia necesarias se resolverá el contrato, considerándose a todos los efectos como un supuesto de resolución por culpa del adjudicatario”.

El artículo 211 de dicha Ley expone, de hecho, las causas para que se produzca la resolución de un contrato con el sector público:

“1. Son causas de resolución del contrato:

- a) La muerte o incapacidad sobrevenida del contratista individual o la extinción de la personalidad jurídica de la sociedad contratista, sin perjuicio de lo previsto en el artículo 98 relativo a la sucesión del contratista.
- b) La declaración de concurso o la declaración de insolvencia en cualquier otro procedimiento.
- c) El mutuo acuerdo entre la Administración y el contratista.
- d) La demora en el cumplimiento de los plazos por parte del contratista. [...]
- e) La demora en el pago por parte de la Administración por plazo superior al establecido en el apartado 6 del artículo 198 o el inferior que se hubiese fijado al amparo de su apartado 8.
- f) El incumplimiento de la obligación principal del contrato.

Serán, asimismo causas de resolución del contrato, el incumplimiento de las restantes obligaciones esenciales siempre que estas últimas hubiesen sido calificadas como tales en los pliegos o en el correspondiente documento descriptivo [...].

⁹² BOE núm. 272, de 9 de noviembre de 2017; en adelante, LCSP.

- g) La imposibilidad de ejecutar la prestación en los términos inicialmente pactados [...].
- h) Las que se señalen específicamente para cada categoría de contrato en esta Ley.
- i) El impago, durante la ejecución del contrato, de los salarios por parte del contratista a los trabajadores que estuvieran participando en la misma, o el incumplimiento de las condiciones establecidas en los Convenios colectivos en vigor para estos trabajadores también durante la ejecución del contrato”.

La fusión no supondría, además, ninguno de los supuestos de resolución contractual específicas previstas para los contratos de obras (art. 245), concesión de obras (art. 279), concesión de servicios (art. 294), suministro (art. 304) y servicios (art. 313).

No parece que la falta de mención a la fusión entre las causas de resolución establecidas por dicha Ley sean consecuencia de un olvido del legislador, ya que el artículo 270 de la ya derogada Real Decreto Legislativo 3/2011, de 14 de noviembre, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley de Contratos del Sector Público⁹³ sí ordenaba a las empresas resultantes de una fusión a obtener autorización administrativa para poder subrogarse en un contrato de concesión de obra pública.

La doctrina admite la conclusión que hemos alcanzado. De hecho, acepta incluso que se subroguen los contratos de la absorbida en la absorbente, planteando que la sociedad resultante posee, al menos, las cualificaciones de la extinguida.⁹⁴

⁹³ Norma ya derogada, citada simplemente con fines interpretativos de la norma actual.

⁹⁴ GALLEGO, I.: “Afectan los cambios estructurales en la persona del contratista a la continuidad del contrato del sector público?” en *Contratación Administrativa Práctica*, núm. 127, 2013, La Ley, p. 2.

4. EL DEBER DE PRESENTAR UNA OPA OBLIGATORIA

4.1. ÁMBITO DE APLICACIÓN DE LAS NORMAS ESPAÑOLAS

Para responder a esta pregunta acudimos al Real Decreto Legislativo 4/2015, de 23 de octubre, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley del Mercado de Valores⁹⁵. El mismo dedica todo un capítulo a las ofertas públicas de adquisición⁹⁶ exponiendo en qué circunstancias las mismas se convierten en obligatorias. No obstante, antes de entrar en materia, tenemos que determinar si dicha obligatoriedad se aplica a este caso, ya que es algo fuera de lo común que una empresa española se vea en la situación de adquirir una sociedad domiciliada en un Estado no miembro de la Unión Europea.

El artículo 129 del TRLMV, define el ámbito de aplicación de la misma, y lo hace del siguiente modo:

“1. Las obligaciones a que se refiere este capítulo se entenderán referidas a aquellas sociedades cuyas acciones estén, en todo o en parte, admitidas a negociación en un mercado secundario oficial español y tengan su domicilio social en España.

2. Las obligaciones a que se refiere este capítulo se aplicarán también, en los términos que reglamentariamente se establezcan, a las sociedades que no tengan su domicilio social en España y cuyos valores no estén admitidos a negociación en un mercado regulado en el Estado miembro de la Unión Europea en el que la sociedad tenga su domicilio social, en los siguientes casos:

a) Cuando los valores de la sociedad sólo estén admitidos a negociación en un mercado secundario oficial español.

b) Cuando la primera admisión a negociación de los valores en un mercado regulado lo haya sido en un mercado secundario oficial español.

c) Cuando los valores de la sociedad sean admitidos a negociación simultáneamente en mercados regulados de más de un Estado miembro y en un mercado secundario oficial español, y la sociedad así lo decida mediante notificación a dichos mercados y a sus autoridades competentes el primer día de la negociación de los valores.

d) Cuando el 20 de mayo de 2006 los valores de la sociedad ya estuvieran admitidos a negociación simultáneamente en mercados regulados de más de un Estado miembro y en un mercado secundario oficial español y la Comisión Nacional del Mercado de Valores así lo hubiera acordado con las autoridades competentes de los demás mercados en los que se hubieran admitido a negociación o, a falta de acuerdo, así lo hubiera decidido la sociedad.

3. Asimismo, las obligaciones a que se refiere este capítulo se aplicarán también, en los términos que reglamentariamente se establezcan, a las sociedades que tengan su

⁹⁵ BOE núm. 255, de 24 de octubre de 2015; en adelante, TRLMV.

⁹⁶ Recomendamos repasar el enfoque económico de este fenómeno, que ya explicamos en el apéndice 1.2.1.

domicilio social en España y cuyos valores no estén admitidos a negociación en un mercado secundario oficial español”.

No parece, pues, que esta Ley sea aplicable al caso de Yanaris S.A. desde el momento en que Wideknox es una empresa que no está domiciliada ni en España ni en ningún Estado miembro de la Unión Europea.

Además de dicha norma, otra fuente legislativa acerca de las opas en el ordenamiento español es el Real Decreto 1066/2007, de 27 de julio, sobre el régimen de las ofertas públicas de adquisición de valores⁹⁷, Real Decreto que introdujo las modificaciones previstas en la Unión Europea. Directiva 2004/25/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 21 de abril de 2004, relativo a las ofertas públicas de adquisición.⁹⁸

“1. Quedará sujeta a lo dispuesto en este real decreto toda persona física o jurídica que formule o deba formular una oferta pública de adquisición de acciones de una sociedad cotizada u otros valores que den derecho a su adquisición o suscripción.

Se considerarán sociedades cotizadas aquellas cuyas acciones estén, en todo o en parte, admitidas a negociación en un mercado secundario oficial español y tengan su domicilio social en España. Cuando dichas sociedades no tengan domicilio social en España, se estará a lo establecido en los apartados 2, 3 y 4 siguientes.

El presente real decreto no se aplicará a las ofertas públicas de adquisición de acciones de sociedades de inversión de capital variable ni a las ofertas públicas de adquisición de acciones de los bancos centrales de los Estados miembros de la Unión Europea. [...]

4. Cuando la sociedad afectada no tenga su domicilio social en España ni en ningún otro Estado miembro de la Unión Europea y sus acciones estén admitidas a negociación en un mercado secundario oficial español, será de aplicación lo previsto en las letras a) y b) del apartado 3”.

De lo cual concluimos que, si las acciones de Wideknox Company están admitidas a negociación en algún mercado secundario oficial español sí resulta de aplicación esta Ley y, como veremos, ello deriva en una opa obligatoria. De no ser éste el caso, no serían de aplicación ni el RD 1066/2007 ni el TRLMV, por lo que no existiría el deber de presentar dicha oferta.

4.2. LOS SUPUESTOS DE LA OPA OBLIGATORIA

Para no tener que cerrar el caso tan rápido y tratándolo de un modo tan superficial tomaremos como premisa que, efectivamente, las acciones de Wideknox Company están admitidas a negociación en algún mercado secundario oficial español.

Recurrimos, entonces, al artículo 3 del RD 1066/2007 donde nos encontramos con lo siguiente:

⁹⁷ BOE núm. 180, de 28 de julio de 2007; en adelante, RD 1066/2007.

⁹⁸ Diario Oficial de la Unión Europea, de 30 de abril de 2004, L 142.

“1. Quedará obligado a formular una oferta pública de adquisición por la totalidad de los valores y dirigida a todos sus titulares a un precio equitativo quien alcance el control de una sociedad cotizada, ya lo consiga:

- a) Mediante la adquisición de acciones u otros valores que confieran, directa o indirectamente, derechos de voto en dicha sociedad;
- b) Mediante pactos parasociales con otros titulares de valores, en los términos del artículo 5.1.b); o
- c) como consecuencia de los supuestos de tomas de control indirectas o sobrevenidas establecidos en el artículo 7.

2. La oferta deberá dirigirse:

- a) A todos los titulares de las acciones de la sociedad cotizada, incluidos los de acciones sin voto que, en el momento de solicitarse la autorización de la oferta, tengan derecho de voto de acuerdo con lo establecido en la legislación vigente.
- b) Cuando existan, a todos los titulares de derechos de suscripción de acciones, así como a los titulares de obligaciones convertibles y canjeables en ellas.

La oferta podrá o no dirigirse a todos los titulares de «warrants» o de otros valores o instrumentos financieros que den opción a la adquisición o suscripción de acciones, con excepción de los mencionados en la letra b) de este apartado, por emitir o ya emitidos. Si se dirigiera a ellos, la oferta pública de adquisición deberá dirigirse a todas aquellas personas que ostenten la titularidad de los «warrants», valores o instrumentos financieros en cuestión.

3. En caso de acción concertada, pacto parasocial u otros supuestos en los que de acuerdo con el artículo 5, se atribuyan a una misma persona los porcentajes de voto pertenecientes a varios accionistas, estará obligada a formular la oferta quien tenga, directa o indirectamente, el mayor porcentaje de derechos de voto. Si los porcentajes de dos o más accionistas coincidieran, todos ellos estarán obligados a formular la oferta conjuntamente.

4. La oferta se presentará tan pronto como sea posible y como máximo en el plazo de 1 mes desde que se alcance el control”.

Así, vemos que Yanaris S.A. tiene la obligación de presentar una oferta pública de adquisición a todos los accionistas, sean sus acciones con o sin voto, tan pronto como sea posible desde el momento en que alcance el control de la misma. La pregunta ahora reside, obviamente, en definir el momento en que se considera que se alcanza dicho control. Acudimos para ello al artículo siguiente, número 4:

“1. A los efectos del presente real decreto se entenderá que una persona física o jurídica tiene, individualmente o de forma conjunta con las personas que actúen en concierto con ella, una participación de control de una sociedad cuando se dé uno de los siguientes supuestos:

a) Cuando alcance, directa o indirectamente, un porcentaje de derechos de voto igual o superior al 30 por 100; o bien,

b) cuando haya alcanzado, directa o indirectamente, un porcentaje de derechos de voto inferior y designe, en los 24 meses siguientes a la fecha de la adquisición del porcentaje inferior, en los términos del artículo 6, un número de consejeros que, unidos, en su caso, a los que ya hubiera designado, representen más de la mitad de los miembros del órgano de administración de la sociedad.

2. La Comisión Nacional del Mercado de Valores dispensará de la obligación de formular la oferta pública de adquisición establecida en los artículos 3 y 7 cuando se alcance el porcentaje señalado en la letra a) del apartado anterior si otra persona o entidad, individualmente o de forma conjunta con las personas que actúen en concierto con ella, tuviera un porcentaje de voto igual o superior al que tenga el obligado a formular la oferta.

No obstante, la dispensa se condicionará a que la persona o entidad no rebaje su participación por debajo de la ostentada por el accionista que hubiese sido dispensado o a que éste no designe a más de la mitad de los miembros del consejo, de acuerdo con lo dispuesto en el artículo 6. Si ello sucediera o si no obtuviera la dispensa por no concurrir el supuesto de hecho mencionado en el párrafo anterior, el interesado estará obligado a formular una oferta pública de adquisición, salvo si, en el plazo de 3 meses enajena el número de valores necesario para reducir el exceso de derechos de voto sobre el porcentaje señalado o resuelve el pacto parasocial, acuerdo, o concierto en cuya virtud se hubiera alcanzado tal porcentaje y, entre tanto, no se ejerzan los derechos de voto que excedan de tales porcentajes”.

Por lo tanto, atendiendo a todo lo anteriormente mencionado, Yanaris S.A. tiene la obligación de presentar una opa obligatoria desde el momento en que toma el control de Wideknox Company, dicho de otro modo, desde que alcanza el control del 30 por ciento de las acciones de la misma. El único supuesto en que pudiese desligarse de tal obligación es en el caso de que otro accionista ya dispusiese de un porcentaje de acciones igual o superior al de aquélla.

Al introducir la figura del pacto parasocial y de las actuaciones en concierto se despejan definitivamente otras medidas más heterodoxas y de dudosa ética que podría usar como vehículo Yanaris S.A. para mantener cierto control de Wideknox Company sin que se viese obligada a presentar la opa. Si bien, como recuerda la SAP de Madrid de 26 octubre [AC 2016\94], la actuación en concierto debe acreditarse (se presume que no existe) el Capítulo VIII del Título XIV del TRLSC deja prácticamente nulo margen de acción en ese sentido.

4.3. OBLIGACIONES APLICABLES A LA OPA

Como hemos visto, dicha oferta tendría que presentarse al cabo de un mes máximo desde la toma de control de la compañía. Ésta no sería, además, la única medida obligatoria en la Ley. Yanaris S.A. tendría, asimismo, que ofrecer una contraprestación que equivalga a un mínimo del precio “más elevado que el oferente o personas que actúen concertadamente con él hubieran pagado o acordado por los mismos valores durante los 12 meses previos al anuncio de la oferta” (artículo 9). Por lo que deducimos del enunciado dicho precio se situaría en torno a los 20\$ por acción. De acuerdo con el artículo 14, permite además que la oferta se realice mediante permuta o canje de valores, con lo que no habría problema con practicar una opa en línea con la fusión desechada por el consejo de administración de Wideknox Company en su día.

5. LAS MEDIDAS DEFENSIVAS CONTRA LA OPA HOSTIL EN EL DELAWARE CORPORATE LAW

5.1. MEDIDAS DEFENSIVAS PREVISTAS EN EL DELAWARE GENERAL CORPORATE LAW

5.1.1. La sección 203

Comentaremos en primer lugar las medidas de defensa previstas por el DGCL para analizar, posteriormente, aquellas que podrían tomarse de acuerdo con el common law. No entraremos a analizar la proporcionalidad de las primeras ya que, al estar previstas por el DGCL, la misma se presupone.

La sección 203(a) del DGCL contiene, sin lugar a dudas, la mejor medida de defensa ante la opa hostil de Yanaris S.A. En la misma se establece lo siguiente:

“A pesar de cualquier otra provisión de este capítulo, una sociedad no participará en ninguna «fusión [business combination]» con ningún «accionista interesado [interested stockholder]» por un periodo de tres años desde el momento en que dicho accionista se haya convertido en accionista interesado, excepto que:

(1) Con anterioridad a ese momento el consejo de administración de la compañía hubiese aprobado la fusión u «operación [transaction]» que resultase en que el accionista se convirtiese en accionista interesado;

(2) Al consumarse la operación que resultó en que el accionista se convirtiese en un accionista interesado, el accionista interesado poseía al menos el 85% de las acciones con derecho a voto de la sociedad en circulación en el momento en que la operación se inició, [...]; o

(3) En ese momento, o con posterioridad a él, la fusión fuese aprobado por el consejo de administración y autorizada en una «junta [meeting]» anual o especial de accionistas, y no mediante «consentimiento escrito [written consent]», por el voto afirmativo de al menos el 66 2/3% de las acciones con voto que no están en propiedad del accionista interesado”.⁹⁹

Dicho de otro modo, en el caso de que Yanaris S.A. sea un “accionista interesado” de Wideknox Company no podría llevarse a cabo ningún tipo de fusión durante un plazo de tres años.

Teniendo en cuenta que la compra del 30 por ciento del paquete de acciones no fue aprobada por el consejo de administración y tampoco se aplica el caso del apartado 2) la única opción para que se aprobase la fusión sería mediante el voto afirmativo de dos tercios de los accionistas restantes, es decir, del 46,67 por ciento de las acciones con derecho a voto totales. Sabiendo esto, debemos atenernos a la definición de “accionista interesado” que proporcionado la misma sección. Así, podemos leer que la misma es, según la sección 203(c)(5):

⁹⁹ Original disponible en el Anexo 1.13.

“‘Accionista interesado’ se refiere a cualquier persona (distinto de la sociedad o de cualquiera filial en la que la sociedad dispone, directa o indirectamente, de mayoría) que (i) es propietario del 15% o más de las acciones con derecho a voto de la sociedad, o (ii) está afiliado o asociado a la sociedad y fue propietario del 15% o más de las acciones con derecho a voto de la sociedad en cualquier momento en los tres años inmediatamente anteriores a la fecha en que sea necesario determinar si dicha persona es un accionista interesado, así como los afiliados y asociados de dicha persona”.¹⁰⁰

De forma que, al poseer más del 15 por ciento de las acciones de Wideknox Company y no aplicarse ninguna de las situaciones de excepción previstas en esta definición¹⁰¹, Yanaris S.A. sería “accionista interesado”, con las consecuencias antes mencionadas.

La sección comentada incluye restricciones según las cuales ante determinadas situaciones los “accionistas interesados” podrían seguir llevando a cabo una fusión con la empresa en cuestión. Descartando ya de entrada ciertas restricciones específicas que no se aplican en este caso de modo evidente, nos quedamos con las siguientes que sí podrían afectar a la transacción:

“(b) Las restricciones contenidas en esta sección no serán de aplicación si:

(1) El certificado de constitución original de la sociedad contiene una provisión decidiendo expresamente no atenerse a esta sección;

(2) La sociedad, mediante acción de su consejo de administración, adopta una «enmienda [amendment]» a sus «estatutos [bylaws]» dentro de los 90 días siguientes al 2 de febrero de 1988, expresamente decidiendo no atenerse a esta sección, enmienda que no podrá ser enmendada posteriormente por el consejo de administración;

(3) La sociedad, mediante acción de sus accionistas, adopta una enmienda a su certificado de constitución o estatutos decidiendo expresamente no atenerse a esta sección; teniendo en cuenta que, además de cualquier otro voto requerido por las leyes, dicha enmienda al certificado de constitución o estatutos debe ser adoptada por el voto afirmativo de la mayoría de las acciones con voto. [...]

(4) La sociedad no dispone de una clase de acción con voto que esté: (i) Listada en un «mercado nacional de valores [national securities exchange]»; o (ii) mantenida en el registro por más de 2.000 accionistas, a menos que alguno de los resultados anteriores provenga de acciones tomadas, directa o indirectamente, por un accionista interesado o de una operación en la que una persona se convierta en accionista interesado”.¹⁰²

Sabemos que el apartado 4) de esta sección no es de aplicación ya que, de acuerdo con el enunciado del caso, Wideknox Company cotiza en el New York Stock Exchange, el cual se encuentra listado en la Securities Exchange Commision como “national securities

¹⁰⁰ Original disponible en el Anexo 1.14.

¹⁰¹ La sección 203(c)(5) excluye de la categoría de accionista interesado a aquéllos que hubiesen adquirido las acciones en ciertas condiciones (a título lucrativo, con fecha previa al 23 de diciembre de 1987, etc.) así como otras circunstancias que descartamos.

¹⁰² Original disponible en el Anexo 1.15.

exchange”.¹⁰³ De este modo, solo si, bien el consejo de administración (actual o anterior), bien los accionistas (excluida Yanaris S.A) o bien el certificado de constitución disponen que no quieren someterse a esta cláusula no lo harán. Si asumimos que ni el consejo de administración ni el certificado de constitución manifestaron su deseo de no someterse a esa cláusula según los procedimientos pertinentes serían pues los accionistas quienes tendrían que decidir, lo cual puede parecer que nos vuelve a colocar en la situación inicial (ante la cual el consejo de administración se quiere defender) en la que estos deben responder a una oferta pública de adquisición. La realidad es muy distinta. Por un lado porque para decidir no someterse a la cláusula, la mayoría necesaria se calcula en base a los accionistas excluyendo al oferente. Por otra parte, hay que pensar que la delicada situación en la que una opa dejaría a los accionistas de Wideknox Company pervierte su toma de decisiones, pudiendo un accionista aceptar la opa de producirse ésta pero siendo u decisión la opuesta si la pregunta es si desea no someterse a la cláusula de la sección 203. Se ha estudiado el fenómeno de las opas desde el punto de vista de la teoría de juegos y se ha llegado a la conclusión de que, en multitud de casos se puede llegar a dar la situación conocida como dilema del prisionero¹⁰⁴, en la que el elevado coste de coordinar la comunicación entre los accionistas de la empresa adquirida los puede llevar a tomar una decisión egoísta que culmine en un resultado global negativo. Un accionista podría verse presionado de esta forma a aceptar la opa, incluso aunque la hubiese rechazado antes de que la misma se hubiese presentado.

Por estos motivos pensamos que la cláusula prevista en la sección 203 del DGCL es la más directa, eficiente y efectiva medida de dicha Ley para hacer frente a una opa hostil por parte de Yanaris S.A.¹⁰⁵ Sin embargo, existe otra medida que puede aplicar el consejo de administración de Wideknox Company en el marco del DGCL. La misma está relacionada con una figura ante la que pasamos de refilón cuando estudiamos la sección 203 a) 3 de la Ley. Hablamos del consentimiento escrito.

5.1.2. El consentimiento escrito y la sección 141

El DGCL permite a una mayoría de accionistas actuar conforme a lo que se denomina consentimiento escrito¹⁰⁶. Esto permite que los accionistas tomen, en el caso de alcanzar la mayoría necesaria, una decisión aun en el caso de que no se convoque ninguna junta por parte del consejo de administración. Si los accionistas están a favor de la fusión con otra compañía, como podrían estarlo en este caso los accionistas de Wideknox Company, podrían temer la imposición de medidas contra la misma por parte de los directores o querer revertir las ya tomadas por los mismos. De no convocar los directivos ninguna junta para que estos voten qué hacer con las medidas o, en el caso de no poder revertirlas ellos mismos, decidir si cambiar la cúpula directiva, los accionistas pueden actuar usando el vehículo del consentimiento escrito. La sección 141(f) del DGCL establece acerca de esto lo siguiente:

“A menos que exista una restricción en el certificado de constitución o en los estatutos, cualquier acción requerida o permitida para ser tomada en cualquier junta del consejo de administración o de cualquier comité puede ser tomada sin dicha junta

¹⁰³ <https://www.sec.gov/fast-answers/divisionsmarketregmrexchangesshtml.html>

¹⁰⁴ BRADFORD, C. S.: *Stampeding Shareholders and other Myths: Target Shareholders and Hostile Tender Offers*, University of Nebraska-Lincoln, Lincoln, 1990, p. 421.

¹⁰⁵ Siempre que partamos de los supuestos comentados anteriormente.

¹⁰⁶ BAUMAN, J. D.: *Corporations Law and Policy*, op. cit., p. 423.

si todos los miembros del consejo o comité, en función del caso, consienten hacerlo por escrito, o por transmisión electrónica y la redacción o redacciones o la transmisión electrónica son registradas con las «actas [minutes]» de los procedimientos del consejo o comité”.¹⁰⁷

Por lo que se atenderá a lo dispuesto en los estatutos para permitir o no que se utilice el consentimiento escrito como un modo válido para tomar decisiones en la sociedad. Si los estatutos lo permitiesen, el consejo de administración podría intentar convencer a los accionistas a que limitasen ese poder. Puede parecer difícil persuadir a los mismos, pero todo dependerá de la capacidad estratégica de los directivos de plantear la medida antes de que se levanten sospechas y de su capacidad negociadora. Sea como fuere, de acuerdo con la sección 109 del DGCL es posible que los directivos tengan, de acuerdo con el certificado de constitución el derecho a modificar los estatutos ellos mismos.

Estas defensas pueden verse blindadas por el «consejo escalonado [staggered board]», que el DGCL permite en su sección 141. Así, en el caso de que esté previsto en los estatutos o en el certificado de constitución, el consejo de administración puede crear varias clases de puestos en el mismo que se renueven cada cierto número de años, siendo inamovibles en ese periodo de tiempo. La posibilidad de hacer eso fue en numerosas ocasiones visto como válido por la jurisprudencia del Estado de Delaware. Esto se puede apreciar en sentencias como *Ebay Domestic Holdings, Inc. v. Craig Newmark and James Buckmaster, Defendants, Craigslist, Inc., Nominal Defendant* (Del.Supr.2010).¹⁰⁸

5.2. LAS MEDIDAS ACEPTADAS POR EL COMMON LAW DEL ESTADO DE DELAWARE

5.2.1. Consideraciones previas

Las ya explicadas son las medidas que, aplicando directamente el DGCL, pueden servir como defensa ante la posibilidad de una fusión. No hay que olvidar que el Derecho estadounidense otorga una especial relevancia a la jurisprudencia, por lo que gran parte de las medidas defensivas no están previstas en la ley como tal sino que fueron desarrolladas por los ejecutivos de las corporaciones (especialmente desde los años 80¹⁰⁹ y permitidas, restringidas o prohibidas por los jueces.

Para analizar estas medidas es importante considerar su proporcionalidad, ya que es el principio que la jurisprudencia del Estado de Delaware desde el precedente de la sentencia *Unocal v. Mesa*.

5.2.2. El caballero blanco

Entre estas medidas encontramos la figura del «caballero blanco [white knight]» que consiste en incitar a otra compañía a realizar una opa con mejores condiciones. Dicha compañía podría, por ejemplo, garantizar un mejor reparto de dividendos a los accionistas

¹⁰⁷ Original disponible en el Anexo 1.16.

¹⁰⁸ 16 A.3d 1.

¹⁰⁹ DAVIDOFF SOLOMON; S. M., “The SEC and the failure of Federal Takeover Regulation” op. cit., p. 212.

de Widkenox Company. Como expone la sentencia de *Air Products and Chemicals, Inc. v. Airgas, Inc.* (Del.Ch.2011)¹¹⁰ esta defensa no sólo es válida sino que puede proteger los intereses de los accionistas, por lo que no se enfrentaría a ningún problema con respecto a su proporcionalidad. El único inconveniente que presenta, pues, es por un lado la complejidad inherente a la búsqueda de un candidato dispuesto no sólo a fusionarse con la compañía sino a hacerlo en unas condiciones más ventajosas que las ofrecidas por Yanaris S.A. Además, no evita el hecho de que se produzca una fusión, por lo que salvo que la oferta sea mucho más favorable es dudoso que fuese aceptable por el consejo de administración de Wideknox Company.

5.2.3. La joya de la corona

La táctica denominada «joya de la corona [crown jewel]», que implica vender el activo más valorado de la empresa, en cambio, puede ser arriesgada ya que muy posiblemente podría entenderse que supone una quiebra de los deberes fiduciarios de los administradores al no ser una medida defensiva proporcional ante la amenaza supuesta. Es por eso por lo que los consejos de Administración son desde hace años reticentes a aplicarla y es difícil ver casos recientes de la misma.

La joya de la corona puede suponer un drástico cambio en los balances de la empresa y dejar a la misma en una situación muy precaria, especialmente si hay una excesiva dependencia del activo en cuestión¹¹¹. Es por eso por lo que descartamos de entrada esta táctica defensiva por el riesgo que implica tanto a nivel económico como legal.

5.2.4. La píldora envenenada

Nos gustaría analizar, para acabar, la posibilidad de emplear una «píldora envenenada [poison pill]» para frenar la presentación de la opa. El establecimiento por parte del consejo de administración de una píldora envenenada ofrece la posibilidad a los accionistas actuales (excluyendo al adquirente) de hacerse con acciones con descuento en su precio¹¹². El proceso implica determinar un porcentaje mínimo que, de ser efectivamente adquirido por una persona física o jurídica, desata la oferta antes mencionada.

La píldora envenenada disuade a las potenciales empresas adquirentes de comprar paquetes de acciones de una empresa, ya que estas saben de antemano que les será casi imposible o muy costoso hacerse con el control de la misma. No obstante, y aunque pueda parecer que no es un medio defensivo con coste para la compañía, puede reducir la cotización la empresa al desalentar a potenciales compradores, lo cual es evidentemente perjudicial para los accionistas actuales.

Esta estrategia defensiva es una de las más comunes a la hora de hacer frente a un intento de fusión no deseado. Los Tribunales del Estado de Delaware conocen lo suficiente este fenómeno y, de hecho, suelen permitirlo sin dudar de su proporcionalidad (como ya hemos visto en *Revlon v. MacAndrews*). El consejo de administración de Wideknox Company puede, si considera que las ventajas son superiores a los inconvenientes, optar

¹¹⁰ 16 A.3d 48.

¹¹¹ Lo cual es muy probable si tenemos en cuenta que es el activo más valioso.

¹¹² BAUMAN, J. D.: *Corporations Law and Policy*, op. cit., p. 1086.

por utilizar la píldora envenenada sin que ello suponga ningún problema a nivel jurídico. No podría utilizar ciertas medidas para blindar la misma¹¹³ como la «mano lenta [slow hand]» (por la que no se podría retirar durante un espacio concreto de tiempo)¹¹⁴, la «mano muerta [dead hand]» (por la que sólo el consejo de administración original podría retirarla)¹¹⁵ o la «sin mano [no hand]» (por la que no podría retirarse, tomando el carácter de irreversible).¹¹⁶ De esta forma se incrementaría asimismo su poder de negociación para evitar un potencial despido por parte de accionistas favorables a la opa.

¹¹³ Las cuales fueron muy populares, ya que aumentaban el poder de negociación de los administradores ante un eventual despido por parte de los accionistas.

¹¹⁴ Invaluada por subsumirse en las sentencias citadas posteriormente.

¹¹⁵ *Carmody v. Toll Brothers* (Del.Ch.1998) 732 A.2d 1880.

¹¹⁶ *Quickturn Design Systems v. Shapiro* (Del.Supr.1998) 721 A.2d 1281.

CONCLUSIONES

A lo largo de este trabajo nos hemos adentrado en las diversas cuestiones que atañen a la posible fusión entre la empresa energética española Yanaris S.A. y la estadounidense Wideknox Company tanto desde un punto de vista puramente mercantil como laboral y administrativo. En las páginas anteriores hemos visto cómo la jurisdicción y la competencia son cuestiones fundamentales para resolver las preguntas del caso.

En primer lugar hemos analizado la decisión de rechazar la oferta de fusión del consejo de administración de Wideknox Company desde el punto de vista de lo razonable y de los deberes de lealtad, cuidado y buena fe. Para hacerlo atendimos al ordenamiento estadounidense y, en particular, al Derecho estatal de Delaware. Consideramos más apropiado el mismo porque, entre otras cuestiones, contiene las normas societarias del Estado y, en especial, los derechos fiduciarios que tratamos.

Así, hemos podido comprobar que no se incumple el deber de lealtad de los administradores, ya que no se aprecia ningún conflicto de interés. Tampoco podemos apreciar un incumplimiento del deber de cuidado ya que la decisión del consejo de administración es suficientemente informada y no constituye una deliberada indiferencia a los accionistas. No encontramos, del mismo modo, mala fe ya que no es evidente ninguna actuación deshonestas. Asimismo, la decisión parece totalmente razonable así como racional, aunque ya explicamos en la primera cuestión por qué el concepto jurídicamente relevante era el primero. Ni siquiera un análisis más estricto, como el que puede derivar de la doctrina Unocal o la doctrina Revlon, hace cambiar las respuestas, ya que no serían aplicables al caso.

En segundo lugar, analizamos los efectos de la fusión sobre los trabajadores y si daría lugar o no a una subrogación de los mismos al llevarse a cabo una fusión entre dos sociedades españolas. Para ello acudimos a la jurisprudencia, que enmarca la fusión empresarial dentro del artículo 44 del TRLET. De esta forma observamos que la fusión no produciría la extinción de los puestos de trabajo sino que, de hecho, la consecuencia sería una subrogación de los mismos. La jurisprudencia y el apartado 4 de dicho artículo nos conducen a que, además, se deban mantener las condiciones laborales previas a la fusión. En cuanto a los representantes de los trabajadores observamos que la subrogación de su condición dependerá de si se conserva la identidad de la empresa o centro de trabajo.

En tercer lugar, estudiamos las licencias y concesiones administrativas de que las empresas disponen para llevar a cabo su actividad. Así pudimos ver que, de acuerdo con la sección 249 del DGCL la empresa resultante de la fusión conservaría todos los derechos, privilegios y poderes de naturaleza pública de las empresas iniciales. La sección 261 del mismo código haría que la empresa resultante se subrogase incluso en los procedimientos administrativos pendientes, siendo los deberes de la compañía resultante únicamente de notificación por tratarse de una compañía extranjera.

En el caso del ordenamiento español argumentamos cómo, por lo general, una fusión por absorción implica la subrogación de las licencias administrativas. Al analizar el caso específico de las eléctricas nos encontramos con que es conveniente determinar la competencia administrativa de las autorizaciones administrativas necesarias para producir, transportar y distribuir energía eléctrica. Nos encontramos así con que tanto el artículo 35.1.a) del RD Leg. 413/2014 como el artículo 3.13 de la Ley 24/2013 atribuyen la competencia en función de la potencia eléctrica instalada. De todas formas, pudimos

comprobar que ni remitiéndonos a la norma estatal ni a la autonómica de Galicia (que tomamos como ejemplo) se hace necesaria la obtención de una nueva autorización para un caso como el que tratamos. Por lo que respecta a las concesiones administrativas, la fusión por absorción que estamos tratando, en la que la compañía española es la adquirente, no se puede enmarcar dentro de ninguna causa de resolución contractual de la LCSP.

En cuarto lugar, hacemos un estudio acerca de la obligatoriedad de presentar una opa por parte de Yanaris S.A. A tenor de lo dispuesto en el TRLMV no se puede afirmar que la compañía esté obligada a presentar una opa, con independencia del porcentaje de acciones con el que cuente, ya que dicha norma no es de aplicación a una empresa no comunitaria como es Wideknox Company.

Por otra parte, si partimos de la premisa de que las acciones de Wideknox Company están admitidas a negociación en algún mercado secundario oficial español sí resultaría de aplicación el RD 1066/2007. Dicha norma obliga a Yanaris S.A. a presentar una opa (disponiendo, además, el contenido de la oferta) desde el momento en que alcance el control de Wideknox Company, el cual según el artículo 4 se obtiene al poseer el 30 por ciento de las acciones. De esta forma, partiendo de la premisa que comentamos, sí estaría obligada Yanaris S.A. a presentar una opa a los accionistas de Wideknox Company.

En quinto lugar, estudiamos las medidas defensivas que Wideknox Company podría efectuar de acuerdo con el Delaware Corporate Law para hacer frente a la amenaza de la opa hostil. En el ámbito del DGCL, la mejor medida sería el recurso a la sección 203 del mismo. Esta sección imposibilita que se pueda llevar acabo ningún tipo de fusión con algún accionista interesado por un plazo de tres años desde que el mismo se convierte en tal. La misma sección define al accionista interesado como aquél que, entre otros factores, posee el 15 por ciento del total de votos de la empresa. No obstante, dicha sección establece la posibilidad de no someterse a dicha cláusula si el certificado de constitución, los estatutos o los accionistas así lo acuerdan (en este último caso introduciendo una modificación del primero), por lo que la posibilidad de aplicar esta defensa puede verse restringida. La no convocatoria de juntas y las limitaciones al consentimiento escrito son otras de las medidas a tomar, así como el establecimiento de un consejo escalonado.

Por último, el consejo de administración puede tomar una serie de medidas que, si bien no están previstas en el DGCL, sí que son permitidas por la jurisprudencia del Estado y, por tanto, incluido dentro del Delaware Corporate Law. Antes de invocar estas medidas, sin embargo, conviene estudiar su proporcionalidad, algo irrelevante para aquéllas que se incluían en el DGCL. Una de las posibles defensas es el caballero blanco, la cual pese a ser proporcional resulta complicado que satisfaga los intereses del consejo de administración. Otra es la joya de la corona, la cual es muy arriesgada y previsiblemente no superase un eventual examen jurídico de proporcionalidad. Para acabar, analizamos la píldora envenenada como medio disuasorio ante potenciales compradores, enumerando asimismo las opciones para blindarla. Si los administradores de Wideknox Company considerasen asumibles los costes económicos implícitos en la misma podría ser una medida a considerar de no ser suficiente la protección de la sección 203 del DGCL, ya que la jurisprudencia ha reconocido su proporcionalidad.

BIBLIOGRAFÍA

- ALLEN, W. T.; KRAAKMAN, R.; SUBRAMANIAN, G.: *Commentary and Cases on The Law of Business Organization*, 2ª Ed., Aspen, New York, 2007.
- ÁLVAREZ ROYO-VILLANOVA, S.: *La sucesión universal en las modificaciones estructurales de las sociedades de capital*, Universidad de Granada, Granada, 2016.
- BAINBRIDGE, S. M.: *Corporate law*, 2ª Ed., Foundation Press, New York, 2009.
- BAUMAN, J. D.: *Corporations Law and Policy*, 7ª Ed., West, St. Paul (MN), 2010.
- BRADFORD, C. S.: *Stampeding Shareholders and other Myths: Target Shareholders and Hostile Tender Offers*, University of Nebraska-Lincoln, Lincoln, 1990.
- DAVID, R. y JAUFFRET-SPINOSI, C.: *Los grandes sistemas jurídicos contemporáneos*, 11ª Ed., Instituto de Investigaciones Jurídicas, Ciudad de México, 2010.
- DAVIDOFF SOLOMON; S. M., “The SEC and the failure of Federal Takeover Regulation” en *Florida State University Law Review*, núm. 34, FSU, 2007.
- FERNÁNDEZ ROZAS, J. C., ARENAS GARCÍA, R. y DE MIGUEL ASENSIO, P. A.: *Derecho de los negocios internacionales*. 5ª ed., Iustel, Madrid, 2016.
- GALLEGO, I.: “Afectan los cambios estructurales en la persona del contratista a la continuidad del contrato del sector público?” en *Contratación Administrativa Práctica*, núm. 127, 2013, La Ley.
- KUTCHER, R. A. y BRONSTON, B. A.: “Breach of fiduciary duties”, en AA VV, *Business torts litigation*, T.I (MCGUNNIGLE JR., G; Dir.), American Bar Association, 1992.
- MACHAVARIANI, S.: “Liability in the Corporate Group According to the US and the German Laws and Perspectives of Integrating its Principles in Georgia”, en *Journal of Law*, núm. 1, 2013, Tbilise, Tbilise State University.
- SALE, H. A.: “Delaware’s Good Faith”, en *Cornell Law Review*, núm. 89, Cornell University, New York, 2004.
- WELCH, E. P.; TUREZYN, A. J. y SAUNDERS R. S.: *Folk on the Delaware General Corporation Law*, 2005 ed.; Aspen, New York, 2005.

Páginas web

Página oficial del Nacional Center for State Courts: <https://bit.ly/2yvHtGu> - Consulta en abril de 2018

http://www.ncsc.org/Sitecore/Content/Microsites/PopUp/Home/CSP/CSP_Intro

Página oficial SEC (acuerdo DPL Inc.): <https://bit.ly/2te9a1t> - Consulta en marzo de 2018

<https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/787250/000144757211000059/i11429.htm>

Página oficial SEC (national securities exchange): <https://bit.ly/2lIUlp3> - Consulta en mayo de 2018

<https://www.sec.gov/fast-answers/divisionsmarketregmrexchangesshtml.html>

Página oficial Siemes: <https://bit.ly/2lmmwX> - Consulta en mayo de 2018

<https://www.siemensgamesa.com/es-es/products-and-services/onshore/aerogenerador-sg-4-5-145>

Página oficial del United States Courts: <https://bit.ly/2IblYtV> - Consulta en abril de 2018

Enlace completo: <http://www.uscourts.gov/statistics-reports>

LEGISLACIÓN

Estadounidense

Delaware General Corporate Law (8 Del. C. 1953)

United States Constitution

Securities Exchange Act of 1933

Securities Exchange Act of 1934

Sarbanes-Oxley Act of 2002

Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act of 2010

United States Code

Rules for Certification and Regulation of Electric Suppliers of 1999

Public Utility Regulatory Policies Act of 1978

Española

Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital

Real Decreto Legislativo 2/2015, de 23 de octubre, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley del Estatuto de los Trabajadores

Real Decreto 413/2014, de 6 de junio, por el que se regula la actividad de producción de energía eléctrica a partir de fuentes de energía renovables, cogeneración y residuos

Ley 24/2013, de 26 de diciembre, del Sector Eléctrico

Real Decreto 1955/2000, de 1 de diciembre, por el que se regulan las actividades de transporte, distribución, comercialización, suministro y procedimientos de autorización de instalaciones de energía eléctrica

Ley 8/2009, de 22 de diciembre, por la que se regula el aprovechamiento eólico en Galicia y se crean el canon eólico y el Fondo de Compensación Ambiental.

Ley 9/2017, de 8 de noviembre, de Contratos del Sector Público, por la que se transponen al ordenamiento jurídico español las Directivas del Parlamento Europeo y del consejo 2014/23/UE y 2014/24/UE, de 26 de febrero de 2014

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 1066/2007, de 27 de julio, sobre el régimen de las ofertas públicas de adquisición de valores

Directiva 2004/25/CE del Parlamento Europeo y del consejo, de 21 de abril de 2004, relativo a las ofertas públicas de adquisición

APÉNDICE JURISPRUDENCIAL

ESTADOS UNIDOS

United States Supreme Court

Swift v. Tyson (US Supr.1842) 41 US 1
Erie Railroad Co. v. Tompkins (US Supr.1938) 304 US 64

Delaware Supreme Court

J. Leo Johnson, Inc. v. Carmer (Del.Supr.1959) 156 A.2d 499
Michelson v. Duncan (Del.Supr.1979) A.2d 211, 224
Aronson v. Lewis (Del.Supr.1984) 473 A.2d 805
Smith v. Van Gorkom (Del. Supr. 1985) 488 A.2d 858
Unocal Corp. v. Mesa Petroleum Co. (Del.Supr.1985) 493 A.2d 946
Revlon, Inc v. MacAndrews & Forbes Holdings, Inc (Del.Supr.1986) 506 A.2d 173
Quickturn Design Systems v. Shapiro (Del.Supr.1998) 721 A.2d 1281
Ebay Domestic Holdings, Inc. v. Craig Newmark and James Buckmaster, Defendants,
Craigslist, Inc., Nominal Defendant (Del.Supr.2010) 16 A.3d 1
SIGA Technologies, Inc. v. PharmAthene, Inc. (Del.Supr.2013) Del. Supr. 314 2012

Delaware Court of Chancery

Mitchell v. Highland-W. Glass Co. (Del.Ch.1933) 167 A. 831, 833
In re J.P. Stevens & Co., Inc. (Del.Ch.1988) 542 A.2d 770
In re Caremark International Inc. Derivative Litig (Del.Ch.1996) 698 A.2d 959,967
Carmody v. Toll Brothers (Del.Ch.1998) 732 A.2d 1880
McGowan v. Ferro (Del.Ch.2004) 859 A.2d 1012
In re the Walt Disney Company Derivative Litigation (Del.Ch.2005) 907 A 2d 693
In re Dollar Thifty Shareholder Litigation. (Del.Ch.2010) 14 A.3d 573
Air Products and Chemicals, Inc. v. Airgas, Inc. (Del.Ch.2011) 16 A.3d 48

Otros

Shlensky v. Wrigley (Ill.App.1968) 237 NE 2d 776
Ford v. Dodge Brothers (Mich.Supr.1919) 204 Mich. 459, 179 N.W. 668
Bayer v. Beran (N.Y.Supr.1944) 49 N.Y.S.2d 2

ESPAÑA

Tribunal Constitucional

STC 36/2017, de 1 de marzo [RTC 2017\36]

Tribunal Supremo

STS de 28 de junio de 1990 [RJ 1990\5531]
STS de 23 de julio de 1990 [RJ 1990\ 6453]

STS de 17 de julio de 1998 [RJ 1998\6957]
STS de 1 de diciembre de 1999 [RJ 2000\516]
STS de 12 diciembre de 2002 [RJ 2003\1962]
STS de 28 de abril de 2009 [RJ 2009\2997]
STS de 10 de julio de 2014 [RJ 2014\4774]

Audiencia Nacional

SAN de 19 de julio de 2010 [JUR 2010\288656]

Tribunales Superiores de Justicia

STSJ de Murcia de 23 de julio de 2002 [AS 2002\2606]
STJS de Andalucía de 30 de junio de 2016 [AS 2016\2035]

Audiencias Provinciales

SAP de Madrid de 26 octubre [AC 2016\94]

ANEXO

Originales citados como traducción en el texto.

1.1

“(a) Any person, partnership, association or corporation, singly or jointly with others, and without regard to such person's or entity's residence, domicile or state of incorporation, may incorporate or organize a corporation under this chapter by filing with the Division of Corporations in the Department of State a certificate of incorporation which shall be executed, acknowledged and filed in accordance with § 103 of this title”.

Sección 101 DGCL

1.2

“a presumption that in making a business decision the directors of a company acted on an informed basis, in good faith and in the honest belief that the action taken was in the best interest of the company”

Walt Disney Company Derivative Litigation (Del.Ch.2005) 907 A 2d 693

1.3

“Under Delaware law, bad faith is not simply bad judgment or negligence, but rather it implies the conscious doing of a wrong because of dishonest purpose or moral obliquity; it is different from the negative idea of negligence in that it contemplates a state of mind affirmatively operating with furtive design or ill will.”

SIGA Technologies, Inc. v. PharmAthene, Inc. (Del.Supr.2013) Del. Supr. 314 2012

1.4.

“A court may, however, review the substance of a business decision made by an apparently well motivated board for the limited purpose of assessing whether that decision is so far beyond the bounds of reasonable judgment that it seems essentially inexplicable on any ground other than bad faith. As shown below, I have considered the substance of the decision to grant the rights here in question, in the context of all of the circumstances, to the limited extent necessary to see if

they are so beyond the bounds of reasonable judgment in the circumstances as to give rise to an inference of bad faith”.

Sentencia de In re J.P. Stevens & Co., Inc. (Del.Ch.1988) 542 A.2d 770

1.5

"the test for waste is whether any person of ordinary sound business judgment could view the transaction as fair"

Michelson v. Duncan (Del.Supr.1979) A.2d 211, 224

1.6

“Plaintiff in the instant case argues that the directors are acting for reasons unrelated to the financial interest and welfare of the Cubs. However, we are not satisfied that the motives assigned to Philip K. Wrigley, and through him to the other directors, are contrary to the best interests of the corporation and the stockholders. For example, it appears to us that the effect on the surrounding neighbourhood might well be considered by a director who was considering the patrons who would or would not attend the games if the park were in a poor neighbourhood. Furthermore, the long run interest of the corporation in its property value at Wrigley Field might demand all efforts to keep the neighbourhood from deteriorating. By these thoughts we do not mean to say that we have decided that the decision of the directors was a correct one. That is beyond our jurisdiction and ability. We are merely saying that the decision is one properly before directors and the motives alleged in the amended complaint showed no fraud, illegality or conflict of interest in their making decision”.

Shlensky v. Wrigley (III.App.1968) 237 NE 2d 776

1.7

“When a board addresses a pending takeover bid it has an obligation to determine whether the offer is in the best interests of the corporation and its shareholders. In that respect a board's duty is no different from any other responsibility it shoulders, and its decisions should be no less entitled to the respect they otherwise would be accorded in the realm of business judgment. There are, however, certain caveats to a proper exercise of this function. Because of the omnipresent specter that a board may be acting primarily in its own interests, rather than those of the corporation and its shareholders, there is an enhanced duty which calls for judicial examination at the threshold before the protections of the business judgment rule may be conferred”.

Unocal Corp. v. Mesa Petroleum Co. (Del.Supr.1985) 493 A.2d 946

1.8.

“The Revlon board’s authorization permitting management to negotiate a merger or buyout with a third party was a recognition that the company was for sale. The duty of the board had thus changed from the preservation of Revlon as a corporate entity to the maximization of the company’s value at a sale for the stockholder’s benefit. [...] The director’s role changed from defenders of the corporate bastion to auctioneers charged with getting the best price for the stockholders at a sale of the company”.

Revlon, Inc v. MacAndrews & Forbes Holdings, Inc (Del.Supr.1986) 506 A.2d 173

1.9.

“When any merger or consolidation shall have become effective under this chapter, for all purposes of the laws of this State the separate existence of all the constituent corporations, or of all such constituent corporations except the one into which the other or others of such constituent corporations have been merged, as the case may be, shall cease and the constituent corporations shall become a new corporation, or be merged into 1 of such corporations, as the case may be, possessing all the rights, privileges, powers and franchises as well of a public as of a private nature, and being subject to all the restrictions, disabilities and duties of each of such corporations so merged or consolidated; and all and singular, the rights, privileges, powers and franchises of each of said corporations, and all property, real, personal and mixed, and all debts due to any of said constituent corporations on whatever account, as well for stock subscriptions as all other things in action or belonging to each of such corporations shall be vested in the corporation surviving or resulting from such merger or consolidation”.

Sección 249 DGCL

1.10.

“Any action or proceeding, whether civil, criminal or administrative, pending by or against any corporation which is a party to a merger or consolidation shall be prosecuted as if such merger or consolidation had not taken place, or the corporation surviving or resulting from such merger or consolidation may be substituted in such action or proceeding”.

Sección 261 DGCL

1.11.

“The Company and its Subsidiaries are in possession of all franchises, grants, authorizations, licenses, permits, easements, variances, exceptions, consents, certificates, approvals, clearances, permissions, qualifications and registrations

and orders of any Governmental Entity, and all rights under any material contract with any Governmental Entity, necessary for the Company and its Subsidiaries to own, lease and operate their properties and assets or to carry on their businesses as they are now being conducted”.

DPL Inc. Preliminary Proxy Statement

1.12.

“Whenever a foreign corporation authorized to transact business in this State shall be the survivor of a merger permitted by the laws of the state or country in which it is incorporated, it shall, within 30 days after the merger becomes effective, file a certificate, issued by the proper officer of the state or country of its incorporation, attesting to the occurrence of such event”.

Sección 372 DGCL

1.13.

“(a) Notwithstanding any other provisions of this chapter, a corporation shall not engage in any business combination with any interested stockholder for a period of 3 years following the time that such stockholder became an interested stockholder, unless:

(1) Prior to such time the board of directors of the corporation approved either the business combination or the transaction which resulted in the stockholder becoming an interested stockholder;

(2) Upon consummation of the transaction which resulted in the stockholder becoming an interested stockholder, the interested stockholder owned at least 85% of the voting stock of the corporation outstanding at the time the transaction commenced, [...] or

(3) At or subsequent to such time the business combination is approved by the board of directors and authorized at an annual or special meeting of stockholders, and not by written consent, by the affirmative vote of at least 66 2/3% of the outstanding voting stock which is not owned by the interested stockholder”.

Sección 203(a) DGCL

1.14.

“(5) ‘Interested stockholder’ means any person (other than the corporation and any direct or indirect majority-owned subsidiary of the corporation) that (i) is the owner of 15% or more of the outstanding voting stock of the corporation, or (ii) is an affiliate or associate of the corporation and was the owner of 15% or more of the outstanding voting stock of the corporation at any time within the 3-year period immediately prior to the date on which it is sought to be determined whether such person is an interested stockholder, and the affiliates and associates of such person.

Sección 203(c)(5)

1.15.

“(b) The restrictions contained in this section shall not apply if:

(1) The corporation's original certificate of incorporation contains a provision expressly electing not to be governed by this section;

(2) The corporation, by action of its board of directors, adopts an amendment to its bylaws within 90 days of February 2, 1988, expressly electing not to be governed by this section, which amendment shall not be further amended by the board of directors;

(3) The corporation, by action of its stockholders, adopts an amendment to its certificate of incorporation or bylaws expressly electing not to be governed by this section; provided that, in addition to any other vote required by law, such amendment to the certificate of incorporation or bylaws must be adopted by the affirmative vote of a majority of the outstanding stock entitled to vote thereon”.

Sección 203(b) DGCL

1.16.

“Unless otherwise restricted by the certificate of incorporation or bylaws, any action required or permitted to be taken at any meeting of the board of directors or of any committee thereof may be taken without a meeting if all members of the board or committee, as the case may be, consent thereto in writing, or by electronic transmission and the writing or writings or electronic transmission or transmissions are filed with the minutes of proceedings of the board, or committee”.

Sección 141(f) DGCL