

ANUARIOS

# 2020 Práctica Mercantil para abogados

Los casos más relevantes en 2019 de los grandes despachos

*Allen & Overy • Baker & McKenzie • Clifford Chance • CMS Albiñana & Suárez de Lezo • Cuatrecasas • Deloitte Legal • Dictum Abogados • DLA Piper • Garrigues • Gómez-Acebo & Pombo • Herbert Smith Freehills • King & Wood Mallesons • KPMG Abogados • Pérez-Llorca • PwC Tax & Legal Services • Ramón y Cajal Abogados • Squire Patton Boggs • Uría Menéndez*

■ LA LEY



ANUARIOS

■ LA LEY

# 2020 Práctica Mercantil para abogados

Los casos más relevantes en 2019 de los grandes despachos

© **Wolters Kluwer España, S.A.**

**Wolters Kluwer**

C/ Collado Mediano, 9

28231 Las Rozas (Madrid)

**Tel:** 902 250 500 – Fax: 902 250 502

**e-mail:** clientes@wolterskluwer.es

<http://www.wolterskluwer.es>

**Primera edición:** junio 2020

**Depósito Legal:** M-12734-2020

**ISBN versión impresa:** 978-84-18349-03-4

**ISBN versión electrónica:** 978-84-18349-04-1

Diseño, Preimpresión e Impresión: Wolters Kluwer España, S.A.

*Printed in Spain*

© **Wolters Kluwer España, S.A.** Todos los derechos reservados. A los efectos del art. 32 del Real Decreto Legislativo 1/1996, de 12 de abril, por el que se aprueba la Ley de Propiedad Intelectual, Wolters Kluwer España, S.A., se opone expresamente a cualquier utilización del contenido de esta publicación sin su expresa autorización, lo cual incluye especialmente cualquier reproducción, modificación, registro, copia, explotación, distribución, comunicación, transmisión, envío, reutilización, publicación, tratamiento o cualquier otra utilización total o parcial en cualquier modo, medio o formato de esta publicación.

Cualquier forma de reproducción, distribución, comunicación pública o transformación de esta obra solo puede ser realizada con la autorización de sus titulares, salvo excepción prevista por la Ley. Diríjase a **Cedro** (Centro Español de Derechos Reprográficos, [www.cedro.org](http://www.cedro.org)) si necesita fotocopiar o escanear algún fragmento de esta obra.

El editor y los autores no aceptarán responsabilidades por las posibles consecuencias ocasionadas a las personas naturales o jurídicas que actúen o dejen de actuar como resultado de alguna información contenida en esta publicación.

**Nota de la Editorial:** El texto de las resoluciones judiciales contenido en las publicaciones y productos de **Wolters Kluwer España, S.A.**, es suministrado por el Centro de Documentación Judicial del Consejo General del Poder Judicial (Cendoj), excepto aquellas que puntualmente nos han sido proporcionadas por parte de los gabinetes de comunicación de los órganos judiciales colegiados. El Cendoj es el único organismo legalmente facultado para la recopilación de dichas resoluciones. El tratamiento de los datos de carácter personal contenidos en dichas resoluciones es realizado directamente por el citado organismo, desde julio de 2003, con sus propios criterios en cumplimiento de la normativa vigente sobre el particular, siendo por tanto de su exclusiva responsabilidad cualquier error o incidencia en esta materia.

## **1. INTRODUCCIÓN**

La operación que se analiza en el presente comentario se planteó inicialmente como una desinversión por parte del cedente de una parte de sus activos no afectos a su actividad principal. Si bien no se articularía a través de un proceso de subasta tradicional, era notorio que eran varios los posibles cesionarios interesados en la operación, lo que hacía cobrar especial relevancia la confidencialidad y rapidez por parte del cesionario, además de otros elementos a tener en cuenta en la negociación que describiremos más adelante.

El planteamiento inicial iría variando a medida que se fue profundizando en las diversas connotaciones regulatorias y de negocio de la referida desinversión, que acabarían desembocando en la configuración de la operación como un otorgamiento de un derecho de uso irrevocable a largo plazo —en lugar de una compraventa de activos— y la cesión de la posición de la posición contractual ostentada en los contratos suscritos hasta el momento por el cedente con clientes del negocio de fibra óptica.

Veremos a continuación, cuáles fueron los principales elementos de la operación y cómo fue el desarrollo de la misma, a la luz de las distintas cuestiones que se fueron planteando.

## **2. CASO PRESENTADO**

Describimos en primer lugar los principales elementos de la operación, así como las cuestiones que, desde un punto de vista tanto legal como técnico, comercial y regulatorio, debían ser tenidas en cuenta y encajadas en la estructura y que, como avanzábamos anteriormente, harían que la configuración y características de la operación fueran evolucionando durante los meses que duró la negociación de la misma.

## 2.1. Las partes

El cesionario era un operador neutro mayorista con una gran presencia en el mercado de fibra óptica en España, participado por un fondo de infraestructuras europeo. El cesionario obtendría con esta operación un crecimiento estructural muy sustancial (siendo una operación de las comúnmente denominadas *build-up* o *add-on*) al aumentar la huella de fibra oscura y kilómetros de fibra titularidad o gestionados por el cesionario de forma muy significativa, lo que le permitiría competir de forma más efectiva en los mercados mayoristas de (i) fibra oscura (ii) circuitos de capacidad o fibra iluminada y (iii) FTTH (*fibre to the home*).

El cedente era una sociedad perteneciente al grupo de sociedades cuya matriz es una compañía eléctrica cotizada que era titular (bien en propiedad, bien como beneficiaria de derechos de uso a largo plazo) de una extensa red de fibra óptica desplegada a lo largo de la infraestructura eléctrica, parte de la cual era explotada comercialmente, habiendo suscrito al efecto contratos con clientes (operadores de telecomunicaciones, mayoritariamente).

## 2.2. El objeto de la operación

Parte de los pares de fibra y otros elementos asociados de la red de fibra óptica se utilizaban por el Cedente para «autoprestación» en las instalaciones eléctricas a las que da servicio; y parte para la gestión y operación de servicios de telecomunicaciones internos entre las compañías que forman parte de su grupo. La parte sobrante de la red de fibra óptica del cedente que no se utiliza por el mismo se encontraba disponible para su uso por terceros (la «**Red Excedentaria**»).

La operación consistió en (i) el otorgamiento de un derecho de uso en exclusiva irrevocable a largo plazo (como hemos dicho, comúnmente denominados en el sector 'IRUs',) sobre la Red Excedentaria; y (ii) la cesión de la posición contractual ostentada por el cedente bajo los contratos comerciales suscritos con clientes a través de los cuales prestaba servicios de fibra óptica a clientes de la Red Excedentaria.

Si bien inicialmente se planteó como una compraventa de activos (y cesión de contratos, respecto de los contratos con clientes), se planteó la cuestión de si los activos podrían considerarse afectos al servicio eléctrico, en cuyo caso no sería posible la disociación de la fibra óptica del resto de los activos eléctricos (y, por tanto, su transmisión de forma separada). Final-

mente se optaría por sustituir la figura de la compraventa por el derecho de uso irrevocable a largo plazo (IRU).

Los IRUs se caracterizan por ser, en la práctica, alquileres de fibra por un plazo muy largo (se llegan a ver duraciones cercanas a los 100 años, si bien son las de 20, 30 y 50 años las más habituales), donde el cesionario paga por adelantado las cantidades correspondientes al mismo y se prevé que el derecho de uso no podrá ser revocado, salvo en supuestos muy excepcionales que se detallan en el contrato (veremos más adelante como el contrato relativo a nuestra operación debería prever la suspensión o, llegado el caso, revocación del mismo respecto de las fibras que pudieran verse afectadas, como consecuencia de la necesidad de salvaguardar la prevalencia del servicio eléctrico).

Asimismo, dichos contratos de derecho de uso irrevocable a largo plazo suelen ir aparejados a la suscripción de un contrato de operación y mantenimiento por el que el cedente o el cesionario (o, en ocasiones, un tercero) se comprometen a realizar el mantenimiento de la red de fibra óptica objeto del IRU.

En cuanto a los contratos con clientes, estos incluían contratos de alquiler y mantenimiento de fibra oscura; contratos de cesión de uso y mantenimiento de fibra oscura; contratos de alquiler de fibra iluminada (circuitos); y contratos de emplazamiento (co-ubicación).

Además de lo anterior, resultaba de vital importancia la protección relativa a los derechos de uso sobre las infraestructuras en las que la Red Excedentaria se encontraba desplegada. Resulta obvio que de nada serviría proteger el derecho de uso sobre los pares de fibra si no se obtenía, al menos, el mismo nivel de protección respecto de la infraestructura en la que dicha fibra se encontraba desplegada. Así, se distinguían dos supuestos, aquéllos casos en los que la red de fibra se encontraba desplegada sobre infraestructuras propiedad del cedente (en cuyo caso la protección era más sencilla, al poder otorgar el cedente un derecho de uso en términos idénticos a los de la cesión de fibra, reforzado por un compromiso de mantener las infraestructuras inalteradas); y aquéllos en los que la red de fibra objeto de cesión se encontraba desplegada sobre infraestructura de terceros.

Respecto de estos últimos, sería necesario proteger tanto el ejercicio de los derechos correspondientes frente a los terceros (dado que el cedente mantendría la relación contractual —recordemos que el uso de la parte de

fibra que no constituiría Red Excedentaria se mantendría por el cedente para el uso derivado de su actividad y autoprestación— se incluiría una obligación de ejercitar los derechos por parte del cedente de modo que no se causara perjuicio al cesionario y siguiendo las instrucciones del cesionario en cuanto fuera pertinente; por ejemplo, para acceder a la infraestructura a fin llevar a cabo sustituciones y reparaciones en las fibras desplegadas en la misma), como la distribución de los costes inherentes a dicha infraestructura. En este último caso, la distribución sería un cálculo simple, por ser factible la imputación de los mismos en base al porcentaje de pares de fibra que cada una de las partes mantendría en los tramos afectados, por lo que sólo sería necesario recoger un procedimiento para la mecánica de los pagos.

### 2.3. El proceso

No se trató de un proceso de subasta al uso (dirigido por un banco de inversión, con puesta a disposición de los potenciales compradores o cesionarios de *teasers*, *information memorándums*, calendario y requisitos para la presentación de ofertas, etc.), sino que se trataría de una negociación directa entre cesionario y cedente en la que no se acordó exclusividad y los potenciales compradores/cesionarios conocían la existencia de otras entidades de diversa naturaleza (tanto empresas como fondos) interesadas en la operación.

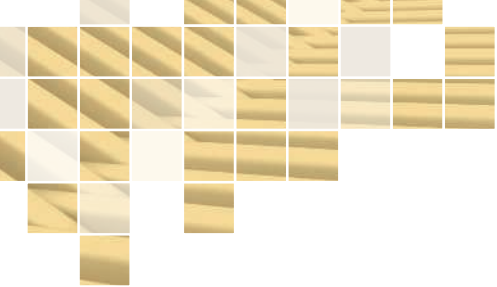
Esta circunstancia conllevó la necesidad de llevar a cabo la negociación de la operación extremando la atención a la confidencialidad de la misma, así como una minuciosa identificación de las principales cuestiones que debían trazar las líneas rojas de la *due diligence* y la negociación, en aras a no perjudicar desde un punto de vista comercial el atractivo del cesionario para el cedente y, el mismo tiempo, permitir acelerar los plazos todo lo posible.

En este sentido, conviene recordar que la operación, aunque diseñada en un inicio como una compraventa de activos, evolucionaría hacia un contrato de cesión irrevocable de uso (además de la suscripción de, entre otros documentos, un contrato de operación y mantenimiento cuya duración estaría vinculada a la duración del derecho de uso).

Esto supone que la relación entre cesionario y cedente no se ‘extinguiría’ en el momento del cierre de la operación, sino que, precisamente, se trataría de una relación muy estrecha entre ambas partes durante un número muy elevado de años, por lo que no solamente el precio sería considerado por el cedente a la hora de elegir la oferta ganadora, sino que se valorarían otros







**E**ste año, el duodécimo del Anuario Mercantil para Abogados, se caracteriza por la inclusión de numerosos artículos de compraventa de empresas, financiaciones y de mercado de valores, lo cual es una muestra de la expansión económica que estamos viviendo. Los artículos publicados se centran en los siguientes aspectos:

- Compraventa de empresas
- Concursal
- Financiero
- Mercado de valores
- Societario
- Varios

