

ANUARIOS

2017 Práctica Mercantil para abogados

Los casos más relevantes en 2016 de los grandes despachos

Allen & Overy • Baker & McKenzie • Clifford Chance • CMS Albiñana & Suárez de Lezo • Cuatrecasas • Deloitte Legal • Dictum Abogados • Freshfields Bruckhaus Deringer • Garrigues • Gómez-Acebo & Pombo • Herbert Smith Freehills • King & Wood Mallesons • KPMG Abogados • Pérez-Llorca • PwC Tax & Legal • Ramón y Cajal • Roca Junyent • Simmons & Simmons • Uría Menéndez

■ LA LEY

ANUARIOS

■ LA LEY

2017 Práctica Mercantil para abogados

Los casos más relevantes en 2016 de los grandes despachos

Consulte en la web de Wolters Kluwer (<http://digital.wke.es>) posibles actualizaciones, gratuitas, de esta obra, posteriores a su publicación.

© **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.com
<http://www.wolterskluwer.es>

Edición: junio 2017

Depósito legal: M-13389-2017
I.S.B.N.: 9788490206041 (papel)
I.S.B.N.: 9788490206058 (digital)

© **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) 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.

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

Printed in Spain

2017

**PRÁCTICA MERCANTIL PARA
ABOGADOS**

**Los casos más relevantes en 2016 de los
grandes despachos**

1. HECHOS

1.1. El Proyecto Spark

A finales de mayo de 2016 se completó el Proyecto Spark, operación consistente en la combinación de negocios de embotellado de bebidas no alcohólicas en Europa occidental de Red, una multinacional cotizada dedicada a la compraventa, fabricación y comercialización de toda clase de bebidas y productos de alimentación, incluyendo toda clase de bebidas gaseosas y refrescantes, aguas minerales, zumos y néctares y, en general, bebidas no alcohólicas.

El resultado de la combinación fue la creación del mayor embotellador independiente de Red por ingresos, una sociedad de nacionalidad inglesa cuyas acciones cotizan en las bolsas de Nueva York, Euronext Ámsterdam, Euronext Londres y en las Bolsas de Valores de Barcelona, Bilbao, Madrid y Valencia (a través del Sistema de Interconexión Bursátil), con operaciones en 13 países europeos, alrededor de 25.000 empleados y un EBITDA estimado inicial cercano a los 2.000.000.000 de euros («**Embotellador Europeo**»).

Las partes principales en el Proyecto Spark fueron:

- White, una sociedad de nacionalidad estadounidense, constituida en el estado de Delaware, de accionariado disperso cuyas acciones cotizaban en las bolsas de Nueva York y Euronext París, que desarrollaba el negocio de embotellado de los productos de Red en Bélgica, Francia, Gran Bretaña, Luxemburgo, Mónaco, Holanda, Noruega y Suecia.
- Black, una sociedad no cotizada de nacionalidad alemana, de la que era titular —de forma indirecta— Red, y que desarrollaba el negocio de embotellado de los productos de Red en Alemania.
- Olive, una sociedad no cotizada de nacionalidad española que desarrollaba el negocio de embotellado de los productos de Red en España, Portugal y Andorra.

- Iceland, una sociedad no cotizada de nacionalidad islandesa, de la que era titular el accionista principal de Olive, y que desarrollaba el negocio de embotellado de los productos de Red en Islandia.

1.2. El contexto y las razones del Proyecto Spark

Para comprender el Proyecto Spark y su estructura conviene detenerse brevemente en (i) el sistema de producción, embotellado y distribución de productos de Red, (ii) la situación del mercado de los productos de Red en Europa occidental y (iii) dos operaciones previas en las que intervinieron algunas de las partes del Proyecto Spark y que tuvieron un impacto relevante en la configuración de este.

1.2.1. *El sistema de producción, embotellado y distribución de productos de Red*

Salvo en los casos excepcionales que luego se expondrán, el sistema de Red para el embotellado y distribución de sus productos no está, a diferencia de lo que ocurre con algunos de sus competidores, integrado verticalmente. Así, como regla general, Red no embotella y distribuye sus productos directamente, sino que vende concentrado (el producto que, mezclado con agua, agua carbonatada y otros ingredientes, produce las bebidas no alcohólicas) a terceros que, al amparo de un contrato de embotellado y franquicia en exclusiva, compran a Red el concentrado, lo mezclan y embotellan creando los productos finales que distribuyen en el territorio correspondiente («**Embotelladores**»). El adecuado alineamiento entre Red y los Embotelladores es esencial para preservar el valor de la marca de Red y optimizar los negocios de Red y de los Embotelladores.

El principio general de que Red no participa en el embotellado y distribución de sus productos quiebra en dos supuestos: de un lado, puede darse el caso de que Red se plantee la adquisición de uno de sus Embotelladores, pero de forma transitoria con el objetivo de transmitírselo en el futuro a un tercero, porque dicho Embotellador atraviesa dificultades o sufre problemas de gestión; de otro, Red toma en ocasiones participaciones no de control en Embotelladores relevantes para poder participar en la toma de ciertas decisiones significativas, facilitando así el indicado alineamiento entre Red y el Embotellador.

1.2.2. Breve referencia a la situación del mercado NARTD en Europa

El mercado de bebidas refrescantes en el que operan Red y los Embotelladores, que se conoce como NARTD (*non-alcoholic, ready-to-drink*), se caracteriza en Europa occidental por ser un mercado maduro, con gran competencia y con tasas bajas de crecimiento esperado o incluso, dependiendo del territorio, con una posible contracción de la demanda.

Para Red y para los Embotelladores, por lo tanto, el crecimiento en Europa occidental depende, en buena medida, de ser capaces de mejorar el acceso a los consumidores y ganar en eficiencia en la fabricación y comercialización de los productos de Red.

La razón principal que explica el Proyecto Spark es la de crear un Embotellador en Europa occidental (el Embotellador Europeo) más eficiente, que aproveche las sinergias de costes e ingresos que genera la combinación, que mejore sus procesos productivos y de acceso a clientes aplicando las mejores prácticas de cada uno de los negocios combinados en todos los territorios en los que opere y que, además, esté mejor alineado con Red.

1.2.3. Los precedentes: Refresh y la combinación de embotelladores ibéricos

El Proyecto Spark venía precedido de dos operaciones que tuvieron un impacto relevante, por distintas razones, en las causas, objetivos y estructura del Proyecto Spark:

- De un lado, en 2010, la operación *Refresh*, consistente en la venta por White a Red de su negocio de embotellado de productos de Red en EE.UU., recibiendo a cambio efectivo y negocios de embotellado de Red en Noruega y Suecia.

La operación *Refresh* explica la anomalía de que White sea, al tiempo de la implementación del Proyecto Spark, una sociedad estadounidense cuyo negocio se desarrolla íntegramente fuera de EE.UU.

- De otro lado, en 2013, la combinación de los negocios de embotellado de Red en la Península Ibérica.

Desde mediados del siglo XX, el embotellado y distribución de los productos de Red en la Península Ibérica se llevaba a cabo por ocho Embotelladores, cada uno de ellos controlado por accionistas distintos y gestionado de forma independiente. Con la combinación de 2013, los ocho Embotelladores pasaron a formar parte de un mismo grupo, encabezado por Olive.

La combinación de los Embotelladores ibéricos supuso importantes mejoras productivas y de gestión, mayor eficiencia, mejor acceso a clientes, aprovechamiento de sinergias, reducción de costes y mejora del alineamiento con Red; la integración de los distintos negocios fue además rápida y exitosa, como refrendaron los resultados de Olive en los años siguientes a la combinación, que mejoraron sustancialmente los que los Embotelladores ibéricos habían obtenido —de forma individual— hasta entonces.

La integración de los Embotelladores ibéricos constituía por lo tanto el precedente a seguir, la prueba piloto —a pequeña escala— del Proyecto Spark. Además, parte de las prácticas de gestión, producción y distribución que aplicaba Olive y que explicaban su éxito debían exportarse al resto de Embotelladores participantes en el Proyecto Spark.

2. RESOLUCIÓN JURÍDICA

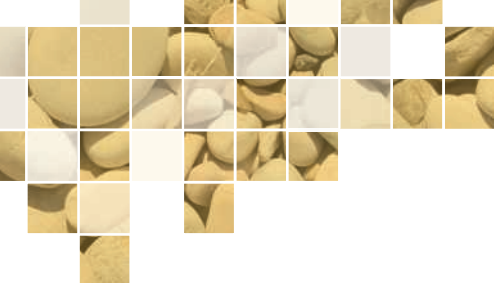
2.1. Estructura de la operación

La implementación del Proyecto Spark se realizó, resumidamente, de la siguiente forma:

- Desde agosto de 2014 y hasta mediados de 2015, representantes de Red, White y Olive negociaron los principales términos de la operación, incluyendo (i) el ámbito de los negocios a aportar por cada una de las partes al Embotellador Europeo, (ii) la valoración de los negocios aportados por cada una de las partes, de lo que dependería la participación que cada una de ellas tendría en el Embotellador Europeo, (iii) aspectos relativos al gobierno corporativo del Embotellador Europeo, incluyendo la composición de los órganos de administración, el régimen de toma de decisiones y la designación del equipo directivo, entre otras, y (iv) la relación entre los accionistas principales del Embotellador Europeo y entre estos y el Embotellador Europeo.

- White, filiales de Red titulares de Black y Olive suscribieron, en agosto de 2015 y entre otros, el *Transaction Master Agreement*, que establecía los principales términos y condiciones de la operación, momento en el que esta fue comunicada al mercado.

- Entre la firma y el cierre de la operación, los accionistas de Olive constituyeron una sociedad anónima española no cotizada («**Olive HoldCo**») a la que aportaron las acciones de Olive de las que eran titulares, de forma que (i) Olive pasó a estar íntegramente participada por



En el panorama del Derecho español no es nada habitual la presencia de obras de las características de este Anuario Mercantil, en la que un apreciable número de los despachos más reconocidos exponen abiertamente el elenco de los casos en los que los propios redactores de los trabajos han sido partícipes directos en su condición de abogados. Como muestra, baste la relación de algunos de los temas objeto de estudio en el Anuario:

- Competencia
- Compraventa de empresas
- Concursal
- Financiación
- Mercado de valores
- Societario
- Varios

ISBN: 978-84-9020-604-1

