



**COMILLAS**

UNIVERSIDAD PONTIFICIA

ICAI

ICADE

CIHS

FACULTAD DE DERECHO

**TRABAJO DE FIN DE MÁSTER**  
**MÁSTER EN ACCESO A LA ABOGACÍA**

Autor: Alejandro Urrizburu Santos

Tutora: Sara Díez Riaza

Madrid, enero de 2021

## ÍNDICE DE REFERENCIA

<b>1. CONSIDERACIONES GENERALES PREVIAS Y CONCLUSIONES .....</b>	<b>3</b>
<b>2. INFORME REQUERIDO POR CER-TRONIC, S.A. PARA LA ADQUISICIÓN DE LA SOCIEDAD CIR-CERÁMICA.....</b>	<b>5</b>
<b>2.1. ENTRADA DE CIR-CERÁMICA EN EL CAPITAL SOCIAL DE CER-TRONIC .....</b>	<b>6</b>
2.1.1. Autocartera con amortización del excedente .....	7
2.1.2. Aumento de capital con aportación de marca .....	10
<b>2.2. COMPRAVENTA DE LAS PARTICIPACIONES .....</b>	<b>17</b>
2.2.1. Introducción .....	18
2.2.2. La compra apalancada seguida de fusión .....	19
2.2.3. La fusión apalancada con sus especialidades en relación con la prohibición de asistencia financiera .....	22
2.2.4. Fusión transfronteriza intracomunitaria .....	28
2.2.5. Relación con el concurso de acreedores .....	31
<b>3. TRASLADO DEL DOMICILIO SOCIAL DE CERTRONIC A LUXEMBURGO .....</b>	<b>33</b>
<b>3.1. FACTIBILIDAD DE LA OPERACIÓN.....</b>	<b>33</b>
<b>3.2. EL PROCEDIMIENTO DEL TRASLADO DE DOMICILIO SOCIAL A PAÍSES BAJOS .....</b>	<b>35</b>
3.2.1. Fase previa .....	35
3.2.2. Fase deliberativa con acuerdo de la Junta. Publicidad y derecho de separación o de oposición .....	36
3.2.3. Fase de ejecución y formalización. Certificación del Registrador Mercantil y consecuencias del traslado .....	37
<b>4. INFORME ACERCA DE LAS POSIBLES VÍAS DE Oponerse a la Operación.....</b>	<b>38</b>
<b>4.1. LAS CONSECUENCIAS DE QUE D<sup>a</sup> AMPARO Y D<sup>a</sup> LIDÓN NUNCA LLEGARAN A FIRMAR EL PACTO DE SOCIOS .....</b>	<b>38</b>
<b>4.2. LA POSIBILIDAD DE ALEGAR EL INCUMPLIMIENTO POR LOS ADMINISTRADORES DE LA SOCIEDAD DE SUS DEBERES DE LEALTAD. ....</b>	<b>40</b>
<b>4.2. LA POSIBILIDAD DE EXIGIR A LOS DEMÁS SOCIOS QUE SE ABSTENGAN DURANTE LA VOTACIÓN DE LA JUNTA EN LA QUE DEBEN DECIDIR SOBRE EL TRASLADO SOCIAL A LOS PAÍSES BAJOS.....</b>	<b>44</b>
<b>4.3. IMPUGNAR EL ACUERDO DEL TRASLADO DEL DOMICILIO SOCIAL AL EXTRANJERO POR ABUSIVO .....</b>	<b>48</b>
<b>5. BIBLIOGRAFÍA .....</b>	<b>54</b>
<b>6. ANEXO .....</b>	<b>56</b>

## 1. CONSIDERACIONES GENERALES PREVIAS Y CONCLUSIONES

En aras a elaborar un dictamen para dar respuesta a las visicitudes que se plantean en el supuesto de hecho objeto de análisis, se procede a realizar un análisis jurídico de las figuras que operan para la adquisición de la sociedad Cir-Cerámica por parte de Cer-Tronic. En efecto, la sociedad Cer-Tronic valora adquirir una sociedad italiana que carece de actividad económica pero que conserva un alto prestigio en su marca. En consecuencia, se efectúa un informe solicitado por el Consejo de Administración de Cer-Tronic en el que se articulan dos grandes operaciones: el resultado de la primera modalidad será la entrada de Cir-Cerámica en el capital social de Cer-Tronic, subsistiendo, así, ambas sociedades; en cambio, la segunda modalidad implicará que Cer-Tronic adquirirá el 100% del capital de Cir-Cerámica solicitando un préstamo para ello, convirtiéndose, por tanto, en el socio único de esta última para ulteriormente confeccionar una fusión por absorción. El estudio consume una respuesta jurídica decantándose por la más adecuada a los intereses y situación en Derecho.

Se incidirá sobremanera en materia de autocartera en las distintas alternativas mencionadas así como la figura del informe de experto independiente.

Tras el estudio de la viabilidad de las operaciones se llegan a las siguientes conclusiones:

- Bajo el mecanismo de autocartera con amortización del excedente, el artículo 146 de la Ley de Sociedades de Capital descubre la nulidad de la adquisición de acciones propias que acarreen el deber de ejecutar prestaciones accesorias. Por este extremo, Cer-Tronic no conseguirá esgrimir esta alternativa como medio de adquisición de la marca de Cir-Cerámica, teniendo en cuenta de que las participaciones susceptibles de ser adquiridas poseen como obligación accesoria de suscribir un pacto parasocial.
- En lo referido al aumento de capital con aportación de marca, es soberanamente plausible que el acuerdo de ampliación de capital de Cer-Tronic se adopte conforme a las mayorías estipuladas en el pacto parasocial, a fin de sortear una potencial nulidad a razón de una impugnación. Con todo, se entiende que no cobrará inconveniente alguno en alcanzar esa cifra, teniendo en cuenta que

únicamente la Sra. Amparo y su hija resistirían, representando ambas exclusivamente un dieciocho por ciento del capital social.

- Por último, el informe se decanta por la vía de la compra apalancada seguida de fusión que será lícita siempre que se cumplan los requisitos de información reforzada establecidos en el art. 35 de la Ley de Modificaciones estructurales permitiendo a los socios y acreedores un mejor conocimiento de los antecedentes y efectos de la operación para decidir entorno a sus derechos de voto, oposición e impugnación. Sin olvidarse que esta prohibición no busca impedir un resultado -la compra apalancada de una sociedad-, sino que busca evitar que a ese resultado se llegue en perjuicio de los socios y acreedores de la sociedad adquirida. Y si precisamente se emplean mecanismos societarios como la fusión, a través de los cuales se garantiza la posición de unos y otros, no se alcanza a ver dónde cabe reproche alguno a esa operación

Del mismo modo, se acuerda realizar un estudio de la figura del traslado del domicilio social al extranjero. Teniendo en cuenta las posibles discrepancias que pueden surgir al no llevar a cabo ninguna actividad en dicho país, se viene a elaborar el procedimiento a seguir para efectuarlo bajo Derecho español que consagra la viabilidad de la operación en tanto en cuanto el movimiento al extranjero de una mercantil inscrita e instituida acorde al ordenamiento jurídico español únicamente logra efectuarse si el Estado a cuya región se traspone consiente el sostenimiento de la personalidad jurídica de la mercantil

Por otro lado, existen dos socias de la mercantil Cer-Tronic que desean solicitar consejo acerca de la oportunidad de oponerse a la operación. De esta manera, se da respuesta a las consecuencias y posibilidades que se plantean bajo legislación aplicable, artículos académicos, libros y jurisprudencia incardinable al caso concreto.

Por último antes de concluir, se ofrece como anexo el calendario con los plazos relevantes para la realización de las operaciones desarrolladas a lo largo del dictamen.

## 2. INFORME REQUERIDO POR CER-TRONIC, S.A. PARA LA ADQUISICIÓN DE LA SOCIEDAD CIR-CERÁMICA

El fundamento del actual informe se circunscribe en la ejecución de un estudio que examine todas las incidencias jurídicas que consigan afectar a la operación societaria en cuestión. En consecuencia, se procederá a efectuar una tesis detallada de las distintas sendas de acción, que será comunicado, ulteriormente, al Órgano de Administración de Cer-Tronic.

A fin de colocar en contexto la operación susceptible de ser llevada a cabo, procederemos a concretar el propósito de la misma, al igual que las diferentes posibilidades que coexisten bajo el paraguas de los hechos acaecidos y pretendidos por la sociedad. A este respecto, creemos notable remarcar que Cir-Cerámica es una mercantil que no posee actividad económica alguna dado que ha traspasado sus activos en atención a una operación de escisión. La relevancia de esta inferencia habita en que el objeto de la operación no es alcanzar a comprar la sociedad, sino la marca con la que opera en el tráfico jurídico, cuyo influencia y reputación es de gran estimación para Cer-Tronic.

Por consiguiente, la operación se puede conformar, especialmente, por medio de dos alternativas. En primer lugar, la referida a la adquisición de la marca considerada como activo intangible (*Asset Deal*) y, en segundo lugar, en la adquisición del capital de Cir-Cerámica (*Share Deal*). Al mismo tiempo, la captación de la marca se puede efectuar a través de dos modalidades: (i) hacerse con participaciones de los socios de Cer-Tronic en régimen de autocartera a fin de, ulteriormente, ceder estas acciones a Cir-Cerámica con la contraprestación consistente en la marca, amortizando el excedente que resulte; (ii) acordar un aumento de capital con aportación de marca.

La consecuencia de la primera alternativa (*Asset Deal*) residirá en el ingreso de Cir-Cerámica en el capital social de Cer-Tronic, perdurando, de este modo, una y otra sociedad. Sin embargo, la segunda posibilidad envuelve a Cer-Tronic de tal modo que alcance el cien por cien del capital de Cir-Cerámica, constiuyéndose, por ende, en socio único de la mercantil. A mayor abundamiento, una vez obtenida, se realizará una fusión por absorción que tolerará su incorporación en una única sociedad resultante.

En suma, durante el transcurso de la exposición jurídica de ambas operaciones, se procede a detallar el procedimiento a llevar a cabo bajo la legislación y jurisprudencia subsumible, así como cualquier incidencia distinguida que lograra perturbar a la toma de decisión.

### **2.1. ENTRADA DE CIR-CERÁMICA EN EL CAPITAL SOCIAL DE CER-TRONIC**

Comenzamos a abordar la primera de las modalidades que Cer-Tronic baraja para efectuar la operación que viene a ser, tal y como hemos indicado *ut supra* es un *asset deal*, que radica en obtener por parte de la sociedad de sus socios participaciones en autocartera por valor adecuado para alcanzar la marca cuyo derecho absoluto lo ostenta Cir-Cerámica traspasando por consiguiente a ser Cer-Tronic socio único de CerTronic.

Como se ha vaticinado en la introducción realizada al efecto, a través de esta operación se obtiene la marca entendida como activo intangible en contrapartida de participaciones emitidas o de nueva emisión de Cer-Tronic. La distinción más significativa que esta operación entraña con respecto a la segunda posibilidad se circunscribe en que en la presente no se alcanza la propiedad de la sociedad Cir-Cerámica, lo que comprometería la adquisición de todo el patrimonio de la sociedad con los activos y pasivos, sino que en cambio únicamente se consigue el activo intangible susceptible de interés por parte de Cer-Tronic.

Igualmente, coexisten dos sendas de actuación para la adquisición de la marca. Por ende, examinaremos, inicialmente, la contingencia de obtener en autocartera participaciones de Cer-Tronic para su ulterior traslado a Cir-Cerámica. A continuación, trazaremos la operación desde el sendero de la ampliación de capital con aportación en especie. Por último, desplegaremos las conclusiones emanadas a tal efecto.

Tal y como hemos citado anticipadamente, conseguida la operación, Cir-Ceramica saltaría a formar porción del conglomerado de accionistas, produciéndose por ende una readjudicación en la estructura accionarial de CerTronic por motivo de la compra de la marca, consecuencia de la obtención de este activo a cambio de participaciones en autocartera de CerTronic.

Una vez evaluadas todas las alternativas en torno a los negocios relativos a las acciones propias que nos brinda la Ley de Sociedades de Capital conseguimos evidenciar que en el caso que nos invade debemos incurre aterrizar abreviadamente al precepto 146 de la Ley de Sociedades de Capital, en virtud del cual se entabla la regulación de las adquisiciones derivativas que están condicionadas. En concreto el artículo viene a consagrar que la S.A. tiene la posibilidad de obtener sus propias acciones ya sean creadas al efecto o bien emitidas por la sociedad dominante cuando se dan una serie de circunstancias. En suma, se faculta a la sociedad anónima a adquirir acciones propias. En consecuencia, a fin de que Cer-Tronic efectúe la maniobra de adquisición de sus propias acciones, bajo el paraguas del cuadro normativo, con el propósito de obtener la marca de Cir-Ceramica, convendrá perseguir una sucesión de zancadas, satisfaciendo y obedeciendo siempre las circunstancias exhibidas en el precepto precedentemente citado como exhibiremos seguidamente de manera limpia y estructurada.

#### **2.1.1. Autocartera con amortización del excedente**

El lugar de salida a la hora de realizar este estudio residirá en el abordaje del régimen de autocartera creado en el derecho español. El propósito continuado a tal resultado no es otro que la aptitud desde el punto de vista jurídico de la operación.

La institución de la autocartera viene consagrado en Ley de Sociedades de Capital, concretamente en el capítulo sexto donde se dedica a desarrollar los negocios entorno a las acciones propias. Esto es, esta Ley contempla la oportunidad de que la mercantil pueda ejecutar negocios con sus propias acciones o, de igual modo, con las de la sociedad dominante. Esta contingencia acarrea con ello una cadena de conflictos para el tráfico mercantil.

En consecuencia, para lograr entender la institución de la autocartera, es indispensable centrarnos en primer término en la *ratio legis* de tal ordenación. Primeramente, se centra en la salvaguarda del capital social y la función de garantía que desempeña el mismo, frenando que, como consecuencia de las negociaciones con acciones propias se efectúen operaciones que consigan sufrir una liquidación oculta del patrimonio o un reintegro de las participaciones de los socios, en perjuicio de su reciprocidad con el capital social en tanto en cuanto es cifra de garantía. Igualmente, concurren riesgos

vinculados al manejo de esta institución de manera anómala o desmedida por parte del órgano de administración, lo que puede envolver la luxación de la intención social<sup>1</sup>.

Las clases de autocartera que la Ley de Sociedades de capital sistematiza son los de obtención por la mercantil de sus propias acciones o las de su sociedad dominante, conforme se trate tanto de una adquisición originaria como de una adquisición derivativa. Asimismo, se diferencia en función del sujeto de adquisición, esto es, si quien adquiere es una S.A. o una S.L.

En conexión con la adquisición originaria, el precepto 134 de la Ley de Sociedades de Capital impide, particularmente, que las sociedades de capital logren suscribir sus propias acciones o participaciones de manera originaria, esto es, tanto en su inicio como en un escenario de ampliación de capital. El porqué de la negativa habita en que si el desembolso se efectúa con cargo al capital social no se produciría, de plano, aumento patrimonial alguno. En consecuencia, Cer-Tronic no lograría obtener en autocartera las acciones expedidas en el supuesto de ampliación de capital, alternativa que examinaremos a continuación.

Por lo que respecta a la adquisición derivativa, ésta se origina cuando la mercantil obtiene acciones que si bien han sido suscritas o adquiridas por un tercero tras su emisión y por ende, desembolsadas, saltarán a ser propiedad de la mercantil emisora. Bajo este contexto, la Ley de Sociedades de Capital acoge la autocartera, si bien la impone ciertos límites y obligaciones a razón de la concurrencia de ciertos peligros, entre los que se subraya la perturbación de las mayorías en las juntas generales.

Con todo, la Ley de Sociedades de Capital diferencia dos escenarios de adquisición derivativa en las sociedades anónimas. En primer término, lo designaremos como "*adquisiciones libres*", dado que no se impone exigencia alguna. Contiene los sucesivos supuestos tasados ex precepto 144 de la Ley de Sociedades de Capital: (i) cuando las acciones propias se obtengan en cumplimiento de un acuerdo de reducción de capital; (ii) cuando las acciones propias constituyan parte de un patrimonio conseguido a título universal; (iii) cuando estén indivisiblemente liberadas o sean obtenidas a título

---

<sup>1</sup> GALÁN LÓPEZ, C., "Sociedades de Capital (III): acciones y participaciones", en I. FERNÁNDEZ TORRES y C. ALONSO LEDESMA, Derecho de sociedades, 3ª ed., Atelier, Barcelona, 2017, p. 197.



lucrativo; (iv) cuando las acciones sean obtenidas a razón de una adjudicación judicial para cumplir con un crédito de la sociedad que tenía frente a su titular.

De esto se exterioriza que la mercantil, en nuestro caso concreto, no alcanza a ejercitar una adquisición libre, por lo que convenimos asistir a los supuestos de “adquisiciones condicionadas”. De este modo, el caso de nuestro cliente se incardina en el precepto 146 de la Ley de Sociedades de capital que consagra la adquisición de las propias acciones con el requisito de la concurrencia de las sucesivas condiciones:

- (i) *“Que la adquisición haya sido autorizada mediante acuerdo de la junta general, que deberá establecer las modalidades de la adquisición, el número máximo de participaciones o de acciones a adquirir, el contravalor mínimo y máximo cuando la adquisición sea onerosa, y la duración de la autorización, que no podrá exceder de cinco años”.*
  
- (ii) *“Que la adquisición, comprendidas las acciones que la sociedad o persona que actuase en nombre propio pero por cuenta de aquélla hubiese adquirido con anterioridad y tuviese en cartera, no produzca el efecto de que el patrimonio neto resulte inferior al importe del capital social más las reservas legal o estatutariamente indisponibles”.*
  
- (iii) *“Que el valor nominal de las acciones adquiridas directa o indirectamente, sumándose al de las que ya posean la sociedad adquirente y sus filiales, y, en su caso, la sociedad dominante y sus filiales, no podrá ser superior al veinte por ciento”.*

Para acabar, el mencionado artículo descubre la nulidad de la adquisición de acciones propias que acarreen el deber de ejecutar prestaciones accesorias. Por este extremo, Cer-Tronic no conseguirá esgrimir esta alternativa como medio de adquisición de la marca de Cir-Cerámica, teniendo en cuenta de que las participaciones susceptibles de ser adquiridas poseen como obligación accesoria suscribir un pacto parasocial.

En suma, una vez apartada la alternativa consistente en confeccionar la operación por la senda de la autocartera, es irrelevante, en lo que al objeto de este informe se refiere, ahondar en el modo en que se hubiera efectuado esta operación en el supuesto de no

concurrir el obstáculo de la prestación accesoria. Por lo tanto, lo último que es procedente indicar es que, en el supuesto de haber logrado obtener las acciones en autocartera (conjeturando que se consumara con las exigencias para la convocatoria de la junta general y adopción de acuerdos y la aquiescencia de los socios), se habría efectuado un contrato de compraventa con pago en especie ex preceptos 325 a 345 del Código de Comercio y, subsidiariamente 1445 y siguientes del Código Civil o, inclusive, un contrato de permuta en virtud del precepto 1538 y siguientes del Código Civil y 246 del Código de Comercio. Con las acciones que rebasaran el valor de la marca, se vendría a realizar una amortización por la vía de la reducción de capital social.

### **2.1.2. Aumento de capital con aportación de marca**

El aumento de capital es una maniobra societaria por la que se acrecienta el valor del capital social de la sociedad. Para efectuar dicha operación se exige, junto a los requerimientos establecidos en la Ley de Sociedades de Capital para la modificación de estatutos sociales, la observancia de lo determinado en los preceptos 295 a 316 de la Ley de Sociedades de Capital. En el supuesto de este dictamen, Cir-Cerámica es la que asistirá a la ampliación de capital contribuyendo, a tal resultado, con su prestigiosa marca como activo intangible. De este modo, el precepto 300 de la Ley de Sociedades de Capital sistematiza las ampliaciones de capital con cargo a aportaciones no dinerarias que, como es natural, incumbirá ejecutar tal ampliación bajo el paraguas de la modalidad de emisión de nuevas acciones, y en ningún caso realzando el importe nominal de las ya presentes( véase apartado primero del art. 295 de la misma Ley).

#### **2.1.2.1. Valoración de la marca por experto independiente**

Sin embargo, previo al desarrollo de este procedimiento de aumento de capital, convenimos examinar cómo se ejecuta la valoración de las aportaciones no dinerarias en las sociedades de capital. Esto es, la Ley de Sociedades de capital ya se muestra de acuerdo con esta alternativa en su precepto 58.1, al afirmar que *“en las sociedades de capital únicamente lograrán ser objeto de aportación los bienes o derechos patrimoniales susceptibles de valoración económica”*. Y a mayor abundamiento inserta

en su apartado 2, que *“en ningún caso tendrán que ser objeto de aportación el trabajo o los servicios”*. Por consiguiente, las aportaciones deben ser dinerarias y no dinerarias, pero bajo ningún concepto la ejecución de un trabajo o servicio (que en todo caso se reputará como prestación accesoria).

Así pues, la Ley de Sociedades de Capital contempla determinadas revisiones en lo que a aportaciones no dinerarias concierne. El propósito de estos controles reside en la protección del interés de los socios y de sus acreedores. El peligro, en uno y otro caso, reside en la potencial sobrevaloración del objeto dado que si las aportaciones in natura se valoran en exceso, existiría una infracapitalización de la sociedad.

Encontrándonos en sede de sociedad anónima con Cer-Tronic, el precepto 67 apartado primero de la Ley de Sociedades de Capital requiere que *“en la constitución o en los aumentos de capital de las sociedades anónimas, las aportaciones no dinerarias, cualquiera que sea su naturaleza, habrán de ser objeto de un informe elaborado por uno o varios expertos independientes con competencia profesional, designados por el registrador mercantil del domicilio social conforme al procedimiento que reglamentariamente se determine”*.

A mayor abundamiento, el dictamen del experto independiente incluirá *“la descripción de la aportación, con sus datos registrales, si existieran, y la valoración de la aportación, expresando los criterios utilizados y si se corresponde con el valor nominal y, en su caso, con la prima de emisión de las acciones que se emitan como contrapartida”*.

La estimación que se otorgue a la contribución en la escritura de constitución o de aumento de capital no deberá ser preferente a la elaborada por los expertos (véase precepto 67.3 de la Ley de Sociedades de capital). Se tiene que concebir que la deducción anterior destruye lo prevenido en el precepto 133 apartado segundo del Reglamento del Registro Mercantil, que exigía al Registrador rechazar la inscripción en

el supuesto de que el valor asentado en la escritura sea mayor en un veinte por ciento al valor conferido por el experto<sup>2</sup>.

El precepto 69 de la Ley de Sociedades de Capital acopia una cadena de excepciones al deber de elaborar de dicho informe. Por este motivo, procede valorar la alternativa en virtud de la cual en nuestro caso operase lo dispuesto en el epígrafe c) de este artículo, que viene a consagrar la no obligatoriedad del informe de experto independiente en el caso siguiente: *“en la constitución de una nueva sociedad por fusión o escisión se haya elaborado un informe por experto independiente sobre el proyecto de fusión o escisión”*. De este modo, recordemos que Cir-Cerámica ha vivido una escisión, en virtud de la cual se le dio traslado de todos sus activos sin perjuicio de la marca objeto de valoración. En atención a esta escisión, cabría la posibilidad de haberse realizado una previa valoración de la marca, consumándose de este modo la excepción pronosticada por la norma. Empero, para la fabricación de este informe admitimos que no se efectuó tal valoración o, que la misma quedó ya obsoleta a razón de su caducidad o bien como consecuencia de la transformación de las condiciones que valieron de juicio para tal evaluación.

Habiendo fijado la obligatoriedad del informe de experto, se procede a ejecutar un examen conciso de los despachos a alcanzar para la designación de los expertos independientes, ordenación comprendida en los preceptos 338 y siguientes del Reglamento del Registro Mercantil. RRM. De esta manera, *“la solicitud de nombramiento de uno o varios expertos independientes para la elaboración de un informe sobre las aportaciones no dinerarias a sociedades anónimas o comanditarias por acciones se hará mediante instancia por triplicado, dirigida al Registrador Mercantil del domicilio social, expresando las circunstancias siguientes:*

*1ª Denominación y datos de identificación registral de la sociedad, [...], así como su domicilio.*

---

<sup>2</sup> MARTÍNEZ ROSADO, J. y FERNÁNDEZ TORRES, I., “Sociedades de capital (II): estructura del capital”, en FERNÁNDEZ TORRES, I. y ALONSO LEDESMA, C., “Derecho de sociedades”, 2017, p. 149.

*2ª Descripción de los bienes, con indicación del lugar en que se encuentren, así como del número y valor nominal y, en su caso, prima de emisión de las acciones a emitir como contrapartida.*

*3ª Declaración de no haberse obtenido en los últimos tres meses otra valoración de los mismos bienes, realizada por experto independiente nombrado por el Registrador Mercantil.*

*4ª Fecha de la solicitud”.*

Por consiguiente, en la horquilla de 15 días sucesivos al de la fecha del asiento de presentación, el Registrador escogerá, en virtud de las normas que se impongan y, en ausencia de éstas, a su sensato juicio, un experto independiente entre las personas físicas o jurídicas que incumban a profesión estrechamente conexas con los bienes objeto de valoración o que se encuentren concretamente a realizar valoraciones o peritajes.

Habiendo sido notificado el experto, corresponderá enunciar la valoración en un plazo de 1 mes con el *dies a quo* la fecha de su aceptación, extensible en caso de situaciones específicas. En momento alguno, previo a la elaboración del informe, los interesados alcanzarán si así lo estiman conveniente a tachar al experto por asistir una razón legítima, notificándolo al Registrador, quien a continuación lo trasladará al experto, por medio que admita dejar constancia del momento en que se recoge la notificación.

Teniendo en cuenta el precepto 346 del Reglamento del Registro Mercantil, *“emitido el informe, el experto entregará el original a la persona que hubiera solicitado su nombramiento y comunicará tal entrega al Registrador Mercantil que lo hubiera nombrado, quien lo hará constar en el expediente, que cerrará en ese momento mediante la correspondiente diligencia. Esta circunstancia se consignará asimismo al margen del asiento de nombramiento”*. En consecuencia, la remuneración del experto independiente partirá a compromiso de Cer-Tronic.

Para terminar, la Ley de Sociedades de Capital irrumpe en lo referente a la publicidad de este informe, vaticinando que se junte como anexo a la escritura de constitución o a

la de ejecución del aumento del capital social. Así pues, una copia autenticada del mismo deberá depositarse en el Registro Mercantil en el mes ulterior a la fecha efectiva de su aportación (véase precepto 71 de la Ley de Sociedades de Capital).

Esta Ley hace que devenga responsable el experto frente a la mercantil, los socios y los acreedores, de los potenciales daños causados por la valoración. Para eximirse de esta responsabilidad, deberá atestiguar *“que ha aplicado la diligencia y los estándares propios de la actuación que le haya sido encomendada”* (véase precepto artículo 68 apartado primero de la Ley de Sociedades de Capital).

#### **2.1.2.2. Celebración de Junta General y adopción del acuerdo**

Ingresando ya en los deberes determinados de la ampliación de capital, se debe rotular que el precepto 300 de la Ley de Sociedades de Capital consagra la exigencia de un segundo informe, agregado al analizado previamente, que tendrá que ponerse a disposición de los socios al punto de la convocatoria de la junta general de la sociedad, en este caso Cer-Tronic. Con esto, el antedicho artículo asevera que *“cuando para el contravalor del aumento consista en aportaciones no dinerarias, será preciso que al tiempo de la convocatoria de la junta se ponga a disposición de los socios un informe de los administradores en el que se describirán con detalle las aportaciones proyectadas, su valoración, las personas que hayan de efectuarlas, el número y valor nominal de las participaciones sociales o de las acciones que hayan de crearse o emitirse, la cuantía del aumento del capital social y las garantías adoptadas para la efectividad del aumento según la naturaleza de los bienes en que la aportación consista”*.

En relación a la convocatoria de la junta general, no ha de ser objeto de este dictamen estudiar las exigencias para la convocatoria de juntas, por lo que únicamente cabe indicar como obligación concreta la puesta a disposición de los socios del informe aludido precedentemente.

Con respecto al acuerdo de aumento, el precepto 296 apartado primero de la Ley de Sociedades de Capital funda que *“el aumento del capital social habrá de acordarse por*

*la junta general con los requisitos establecidos para la modificación de los estatutos sociales*". De este modo, bajo el paraguas del artículo 194 de la Ley de Sociedades de capital, estará condicionada para la admitida constitución de la junta general la afluencia de socios que ostenten, al menos, el 50 % del capital suscrito con derecho a voto en primera convocatoria. En segunda será bastante la afluencia del venticinco por ciento de este capital.

Para la protección del convenio, si el capital presente o representado resalta el 50 % encajará con que el pacto se acoja por mayoría absoluta. En cambio, se solicitará el voto favorable de los 2/3 del capital en la junta en el supuesto de en sede de segunda convocatoria acudan accionistas que simbolicen el 25 % o más del capital suscrito con derecho de voto sin alcanzar el 50%. Todo ello, en virtud del precepto 201 de la Ley de Sociedades de Capital, sin perjuicio de haberse elevado estas mayorías en los estatutos salvo la unanimidad.

Por consiguiente, los socios de Cer-tronic han celebrado un pacto de socios en virtud del cual se robustece la mayoría exigida, requiriendo un 67 % de los votos para la adopción del acuerdo de aumento. En suma, se debe estudiar la oponibilidad de este pacto frente a la sociedad.

Primeramente, cabe indicar que la prestación accesoria comprendida en los estatutos de la sociedad se circunscribe en consentir el pacto de socios, pero no el acatamiento de éste. Esta deducción es concluyente al tiempo de apreciar las secuelas jurídicas de la falta de cumplimiento del pacto parasocial, extremo que se zanjará a continuación en el informe requerido por la Sra. Amparo y su hija Lidón.

Con respecto a la oponibilidad de los pactos de socios, el precepto 29 de la Ley de Sociedades de Capital atestigua que *"los pactos que se conserven circunscriptos entre los socios no devendrán oponibles a la sociedad"*. En consecuencia, es procedente dilucidar que estos pactos constituirán su validez entre los sujetos que lo hayan suscrito, no siendo objetable a la sociedad en tanto en cuanto no figuren en la escritura o en los estatutos. Si bien es cierto que el acuerdo parasocial está contemplado, en determinada medida, en los estatutos de Cer-Tronic, al haberse adjuntado como prestación accesoria,

incumbimos reproducir que esta prestación se confina a exigir a los socios a firmar un pacto. Con dicha exégesis se desglosa que no serían ejercitables las acciones societarias para solicitar el cumplimiento o acatamiento del pacto, correspondiendo asistir a la maquinaria del derecho de obligaciones dado que los que suscribieron el pacto y son incumplidores merecerán una responsabilidad derivada de la falta de cumplimiento del pacto.

Sin embargo, el asunto se torna más discutido en los *pactos omnilaterales*, esto es, aquellos celebrados por todos los socios de forma unánime, circunstancia tal que parece no producirse en el presente supuesto dado que la Sra. Amparo y su hija no lo han suscrito. Cierta sección doctrinal<sup>3</sup> concibe que estos acuerdos parasociales deben compararse con el ordenamiento societario, así cualquier acuerdo afiliado en la junta general quebrantando lo prevenido en un pacto omnilateral devendría oponible por desobediencia a los estatutos sociales: al concurrir una idónea identidad entre el fundamento personal de la mercantil y el de los socios que suscriben, éstos no pueden cobijarse en la condición de ser otro para conservar la eficacia de los acuerdos sociales afiliados con notorio ofensa hacia los compromisos negociales.

Los pronunciamientos judiciales también apelan a principios generales, por ejemplo, la buena fe, institución de los actos propios o el de la interdicción del abuso de derecho. Por esta ruta sería viable asistir al dispositivo de impugnación de acuerdos sociales del artículo 204 LSC, en el supuesto de que la sociedad acordara tal ampliación sin observar la mayoría del 67% de votos favorables consagrado en el acuerdo parasocial.

Asimismo localizamos jurisprudencia<sup>4</sup> que sustenta que la impugnación de un acuerdo social exclusivamente logrará asentarse en los principios determinados por la Ley, esto es, por el quebranto a la propia ley, a los estatutos o en detrimento del interés social en favor de uno o varios socios o de terceros, así que progresará la impugnación del acuerdo si se acredita que la infracción del pacto parasocial es dañoso para el interés social.

---

<sup>3</sup> J. MARTÍNEZ ROSADO, "Sociedades de capital (I): constitución", en I. FERNÁNDEZ TORRES y C. ALONSO LEDESMA, Derecho de ..., op.cit., p. 129.

<sup>4</sup> En este sentido, Sentencias del Tribunal Supremo de 6 de diciembre de 2008 y de 6 de marzo de 2009.



En suma, existen tesis para sustentar una y otra postura, por lo que es soberanamente plausible que el acuerdo de ampliación de capital de Cer-Tronic se adopte conforme a las mayorías estipuladas en el pacto parasocial, a fin de sortear una potencial nulidad a razón de una impugnación. Con todo, se entiende que no cobrará inconveniente alguno en alcanzar esa cifra, teniendo en cuenta que únicamente la Sra. Amparo y su hija resistirían, representando ambas exclusivamente un dieciocho por ciento del capital social.

### **2.1.2.3. Escritura pública e inscripción en el Registro Mercantil**

Efectuada la aceptación del acuerdo de ampliación de capital en junta general y, habiendo sido admitida el acta oportuna, es necesario formular certificación por el secretario del órgano de administración, con el consentimiento del presidente del Consejo. Ulteriormente, se acudirá ante notario para elevar a público este acuerdo, concediendo la formal escritura pública.

Habiendo sido otorgada la escritura pública de ampliación de capital se exhibirá para su inscripción en el Registro Mercantil de Castellón, domicilio social de la mercantil. En última instancia, se encomienda efectuar la inscripción del traslado de titularidad de la marca bajo el paraguas del precepto 49 de la Ley de Marcas.

## **2.2. COMPRAVENTA DE LAS PARTICIPACIONES**

Esta alternativa que plantea CerTronic en virtud de la cual la mercantil compraría sus participaciones a los dos socios de CirCerámica para inmediatamente después acordar una fusión por absorción de la ya filial CirCerámica en Italia, entronca dos instituciones de considerable análisis: la compra apalancada o *leveraged buy-out* (LBO) y su relación con la prohibición de asistencia financiera ex artículo 35 de la Ley de Modificaciones Estructurales que regula las especialidades de un supuesto peculiar de fusión conocida como “fusión apalancada”. Todo ello enlazado con el fenómeno de la fusión transfronteriza intracomunitaria provocada por la fusión de Certronic y CirCerámica, es

decir, entre sociedades europeas de distintos Estados Miembros. Por último, debemos analizar sucintamente el potencial riesgo del concurso de acreedores ya que la sociedad puede resultar incapaz de generar flujos para que sea atendido el pago de la deuda y, en consecuencia, su éxito quede comprometido debido al gran deterioro de las condiciones financieras.

### **2.2.1 Introducción**

El mantenimiento en nuestra legislación de la prohibición de asistencia financiera en su inflexible y rígida redacción original convierte esa regla en un destino incierto de consecuencias no siempre claras. En sede de transacción con implicaciones en el capital de una sociedad, especialmente si supone cambio de control, es preciso corroborar en derecho que la emisora no ha allanado financieramente en modo alguno el camino de la adquirente. Y ello, en esencia, con la única justificación de impedir todo deterioro de cualquier elemento patrimonial de la sociedad derivada o ligada con el tráfico de su capital entre terceros<sup>5</sup>.

En cuanto al fundamento de la prohibición de asistencia financiera, el parecer de la doctrina más autorizada considera que prevalece el deseo del legislador de prevenir, por un lado, la integridad del capital social, impidiendo que se nutra con aportaciones patrimoniales de la propia sociedad, en lugar de proveerse con aportaciones externas de accionistas. En segundo lugar, la prohibición encuentra su fundamentación en la protección de los intereses de los terceros acreedores puesto que la asistencia financiera supone un grave perjuicio a aquellos que hubieran otorgado un crédito a la sociedad con carácter previo a la operación dado que, a partir de ese momento, se manifestaría el alto endeudamiento de la sociedad y como consecuencia la sociedad vería disminuida su solvencia para hacer frente a las obligaciones contraídas<sup>6</sup>.

---

<sup>5</sup> En este sentido, SSAP de la Rioja de 17 de octubre de 2008 y SSAP de Palma de Mallorca de 2 de septiembre de 2013 y STS de 2 de julio de 2012.

<sup>6</sup> CARRETERO PIREs, A. "Prohibición de asistencia financiera: concepto y aplicación a operaciones de adquisición apalancadas.", 2008, p.412

### 2.2.2. La compra apalancada seguida de fusión

Por compra apalancada o *leveraged buy-out* (LBO) se entiende una técnica de adquisición de una participación accionarial mayoritaria –o total– de una sociedad (a través, pues, de una OPA si se trata de una sociedad que cotiza en bolsa, aunque esta modalidad de adquisición se emplea también en relación con sociedades no cotizadas) en la que los adquirentes recurren a préstamos para financiarla dando como garantía los propios activos de la sociedad adquirida (en extenso, véase, SAP La Rioja de 17 de octubre de 2008). Aunque se conocen las compras apalancadas de activos, suelen ser menos frecuentes que las acciones, que son las que podrían caer en el ámbito de la prohibición<sup>7</sup>.

Hay que vaticinar que las compras apalancadas, a pesar de ser frecuentes en la práctica financiera española y servir como instrumentos valiosos para llevar a cabo operaciones de reestructuración societarias, carecen de regulación legal. Sin embargo, se puede encontrar una referencia a las mismas en torno a la prohibición de asistencia financiera recogida para las fusiones apalancadas en el artículo 35 de la Ley 3/2009, de 4 de abril, sobre Modificaciones Estructurales de las sociedades mercantiles mientras que en los artículos 143 y 150 de la Ley de Sociedades de Capital (en adelante, LSC) la referencia a la prohibición de asistencia financiera.

Los financiadores de la operación pueden ser terceros (LBO con financiación externa mediante la creación de una nueva sociedad que actúa como adquirente o no) o los propios accionistas (financiación interna). En la voluntad de las partes, se prevé que la devolución de los préstamos necesarios para la financiación de la adquisición se realizará con cargo a los ingresos obtenidos por la propia sociedad adquirida y, en la mayor parte de los casos, con la venta de algunos de sus activos. Cuando los que realizan la operación son los propios administradores de la sociedad adquirida se habla de *management buy-out* (MBO). Este también se basa, normalmente, en un alto grado de financiación por terceros con los activos sociales como garantía. Aunque las variantes

---

<sup>7</sup> AURIOLES MARTÍN, A. “Leveraged buyout y su integración en el derecho español de sociedades anónimas”, RDBB, 51, 1993, p. 640.

en la práctica son numerosas, todas tienen en común el hecho de que el coste de la adquisición se hace recaer sobre la sociedad adquirida.

La función económica del *management leveraged buy-out* parece, hoy, aclarada. Ha servido para permitir la reorganización de empresas deshaciendo conglomerados empresariales ineficientes. Dado que, en la voluntad de los adquirentes, la operación ha de financiarse por la propia sociedad adquirida, su realización presupone que los adquirentes consideran que la sociedad objeto del *buy-out* está infravalorada y que una reorganización o cambio de gestión de la misma puede ser suficiente para devolver los créditos solicitados para su adquisición y, además, obtener beneficios. En el caso del *management buy-out*, la compra de la sociedad por los administradores financiando la adquisición con deuda altera los incentivos. El *management buy out* se produce cuando los administradores valoran la sociedad que gestionan más de lo que lo hace el mercado, es decir, creen que los activos sociales pueden rendir más de lo que lo hacen en el momento en el que se produce la adquisición. Ahora bien, en tanto que ellos no son los titulares residuales (los propietarios) no tienen los incentivos adecuados para obtener la máxima rentabilidad de dichos. Al adquirir la totalidad o gran parte de las acciones por medio de una oferta pública de adquisición, los incentivos de los administradores se alteran. Dado que los beneficios revertirán sobre ellos mismos, están interesados en su máxima rentabilidad.

En realidad, tras el *management buy out* desaparece la separación entre propiedad (accionistas) y control (administradores) típica de la sociedad anónima bursátil, de ahí que pueda afirmarse que el *management buy out* constituye una forma de convertir una sociedad abierta en una sociedad cerrada. Una vez pagados los préstamos que permitieron la adquisición (aquel suscrito ya por CerTronic por el valor de la compraventa con una entidad financiera), la sociedad está preparada para volver a cotizar en la bolsa si es que lo estuviera haciendo con anterioridad. El *management buy out* ha sido utilizado igualmente como una medida de defensa frente a una OPA y como alternativa a la adquisición de las acciones por un “caballero blanco” (esto es, alguien próximo a los administradores que adquiera las acciones evitando que sean adquiridas por el oferente hostil).

El problema mayor lo plantea el *leveraged buy-out* desde el punto de vista de la disciplina de las acciones propias y, en concreto, el artículo de la Ley de Modificaciones Estructurales cuando prohíbe la asistencia financiera de la sociedad a un tercero (o a los administradores) para adquirir sus propias acciones. De hecho, el origen histórico de la prohibición está ligado con operaciones que hoy se calificarían de LBO's. El problema del *asset stripping* y la posible insolvencia posterior resultan evidentes en estos casos, si bien la doctrina no acaba de ser pacífica acerca de las bondades y los peligros de estas operaciones.

Como se viene exponiendo, existen por ende diversas modalidades específicas que abarcan la figura de la compraventa apalancada. Aunque las compras apalancadas puedan tener por objeto la compra de determinados activos patrimoniales de la sociedad (*assets LBO*), lo normal es que los LBOs estén dirigidos a la compra de las acciones de la Sociedad Objetivo, bien por la totalidad del paquete accionario, bien mediante la suscripción de una parte significativa de su capital que permita al grupo comprador, una vez culminada la adquisición, ejercer un control efectivo sobre el gobierno de la sociedad (*stocks LBO*).

Con independencia de un análisis de *lege ferenda* a propósito de este supuesto, a mi juicio, y de acuerdo con lo ya apuntado a propósito de las operaciones societarias, no quedará cubierta por la prohibición el supuesto de que el proceso finalice, por ejemplo, con una fusión entre la sociedad creada para la operación y la sociedad objeto del LBO, sea de la primera en la segunda, de la segunda en la primera o de ambas en una nueva sociedad. En el supuesto enjuiciado, absorbiendo CerTronic su ahora filial en Italia CirCerámica.

Eso mismo sucedería si lo que se da es una escisión de la sociedad objetivo, donde se toma posición en una sociedad para escindir la parte que resulta interesante al adquirente. En este punto, la presencia en esos procesos de garantías tanto para los acreedores como para los propios socios minoritarios afectados por los procesos de fusión o escisión han de ser bastantes para que los mismos no se deban sentir perjudicados (cfr. art. 35 LME). No se olvide que esta prohibición no busca impedir un resultado -la compra apalancada de una sociedad-, sino que busca evitar que a ese

resultado se llegue en perjuicio de los socios y acreedores de la sociedad adquirida. Y si precisamente se emplean mecanismos societarios como la fusión, a través de los cuales se garantiza la posición de unos y otros, no se alcanza a ver dónde cabe reproche alguno a esa operación<sup>8</sup>.

El modelo más elemental de un LBO sobre las acciones de la Target, tal y como se practica en su mercado originario, es el que tiene como preludio la obtención de un préstamo por la sociedad *NewCo*, constituida por los promotores de la operación- ellos solos o en unión de otros socios externos inversores-, cuya finalidad es abonar el precio de venta de las acciones de la Target, ofreciendo al prestamista como garantía genérica del crédito recibido, las acciones y/o el patrimonio de la sociedad adquirida (en este caso el activo intangible que es la marca). Como paso inmediato a la adquisición, se produce la fusión entre ambas sociedades siendo habitual que dicha operación se denomine fusión apalancada o *Merger LBO*, en la mayoría de los casos por incorporación de la *NewCo* a la *Target*, en cuyo caso estaríamos ante una fusión inversa (reverse merger LBO), de manera que los socios de la sociedad absorbida devienen de esa misma condición en la absorbente y, como consecuencia de la transmisión en bloque del patrimonio de la sociedad absorbida, la sociedad *Target* – absorbente- asume la deuda contraída por la sociedad extinguida frente al financiador de la adquisición.

### **2.2.3. La fusión apalancada con sus especialidades en relación con la prohibición de asistencia financiera**

Las especialidades establecidas por el artículo 35 de la Ley de Modificaciones Estructurales se concretan en tres reglas que se refieren al contenido adicional y específico que, en estos casos, deben conetener el proyecto de fusión, el informe de los administradores sobre el proyecto de fusión y el informe de los expertos independientes sobre el proyecto de fusión.

---

<sup>8</sup> SJM Madrid de 15 de febrero de 2007 sobre perspectivas o planes de reembolsos futuros con cargo a bienes sociales.

En las estructuras de adquisición, uno de los inconvenientes clave es cómo puede asumir la sociedad adquirente los activos y flujos de caja de la empresa adquirida para atender a la deuda de adquisición sin quebrantar la prohibición de asistencia financiera.

La primera posibilidad radicaría en la susistencia de la personalidad jurídica apartada de la sociedad objetivo y la sociedad adquirente, tomando la segunda los flujos de caja necesarios para repagar la deuda de adquisición vía distribución de dividendos o reducción de capital con devolución de aportaciones. Otro prototipo de estructuras, que son las que aquí importan, muy habituales en la práctica, se basan en la unificación del patrimonio de la mercantil adquirente y de la sociedad objetivo, de tal manera que, como efecto final, la sociedad objetivo acaba arrojándose la deuda de adquisición y respondiendo de su repago con todo su patrimonio.

La manera más frecuente de alcanzar este resultado es mediante la fusión entre la sociedad objetivo y la sociedad adquirente, lo que se conoce como una operación de *leveraged merger* o *merger leveraged buyout* o fusión apalancada.

El art. 35 de la Ley sobre Modificaciones Estructurales debe valorarse en un sentido parejo al de su antecesor italiano, el art. 2.501 bis del Codice Civile, esto es como una norma interpretativa.

En virtud de lo dispuesto por la doctrina<sup>9</sup>, al incluir esta norma, debemos entender, afirma MARTÍ MOYA, V., que el legislador ha pretendido excluir las incertidumbres sobre la legalidad de este figura. Entender lo inverso sería irracional por cuanto que establecer especiales requisitos de información para una operación que se conceptúa íntimamente ilegal (por contraria a la prohibición de asistencia financiera de la Ley de Sociedades de Capital) carecería de sentido.

Por la naturaleza que entabla, se trata de un artículo que se refiere a la asistencia financiera pero emancipada de la normativa sobre prohibición de asistencia financiera para la adquisición de acciones o participaciones propias o de la sociedad dominante (de este modo puede hallar justificación la referencia a la adquisición de activos) y que

---

<sup>9</sup> MARTÍ MOYA, V., “El Merger Leveraged Buy-Out o fusión apalancada a la luz de las modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles”, Revista de Derecho mercantil, núm. 276, 2010

confirmaría que las fusiones apalancadas no están prohibidas en nuestro Derecho porque la fusión no está dentro del tipo prohibitivo, sujetándose estas operaciones a requisitos concretos de información (adicionales a los de toda fusión), debido a lo cual las partes afectadas (en particular, socios y acreedores), puedan estar al tanto con mayor exactitud de las consecuencias de la fusión.

En este marco, es esencialmente ventajoso la opinión de algunos autores<sup>10</sup> que consideran que, en el perímetro de las normas sobre asistencia financiera, la normativa de las fusiones apalancadas en el art. 35 de la Ley sobre Modificaciones Estructurales funda una norma especial, de aplicación preferente y excluyente en relación con la prohibición general de la asistencia financiera de los arts. 143, 149 y 150 de la Ley de Sociedades de Capital.

Así, debemos considerar que una fusión apalancada será lícita siempre que se cumplan los requisitos de información reforzada establecidos en el art. 35 de la Ley de Modificaciones estructurales permitiendo a los socios y acreedores un mejor conocimiento de los antecedentes y efectos de la operación para decidir entorno a sus derechos de voto, oposición e impugnación.

En suma, como vamos a ver, se trata de poner a disposición de las principales personas afectadas por la operación (socios y acreedores) información relevante sobre la naturaleza de la operación previa de toma de control o adquisición de los activos, las condiciones del endeudamiento y los recursos y plazos para su satisfacción, junto con un juicio técnico de experto independiente. El hecho de que la ley, cuando se ha decidido a regular las fusiones apalancadas, se haya limitado a establecer requisitos reforzados de información supone la confirmación de que los requisitos generales para la fusión (fijación de ecuación de canje, normas procedimentales de aprobación de la operación, derecho de oposición, derecho de impugnación, etc.) se consideraron suficientes para conjugar los potenciales peligros de la fusión apalancada sin perjuicio de que los socios y acreedores dispongan de determinada información adicional para facilitar el ejercicio de dichos mecanismos.

---

<sup>10</sup> LÓPEZ MATEO, M.A. "Asistencia financiera: análisis y crítica del Derecho vigente", Revista de Derecho Mercantil, núm. 272 y 2733, 2009



### **2.2.3.1. Información adicional en el proyecto de fusión**

Conforme al apartado 1.º del art. 35 de la Ley sobre Modificaciones Estructurales, los administradores deberán indicar en el proyecto de fusión los recursos y los plazos previstos para la satisfacción por la sociedad resultante de las deudas contraídas para la adquisición del control o de los activos.

Este requisito está tomado sustancialmente de la normativa italiana. En primer lugar, el precepto se refiere no sólo a los recursos (como hace art. 2501 bis del Codice Civile italiano) sino, también, a los plazos previstos para la satisfacción de la deuda, lo que parece una adición lógica y razonable, de tal forma que los socios y acreedores puedan conocer tanto con qué recursos se cuenta para satisfacer las deudas como cuál es el plazo previsto para ello.

Por otra parte, debe destacarse que el precepto se refiere exclusivamente a las deudas contraídas para la adquisición del control o de los activos y no a la totalidad del endeudamiento de la sociedad resultante, por análisis de recursos y plazos de devolución se circunscribe a una parte de su pasivo (por contraste, la norma italiana si se refiere a la totalidad del endeudamiento de la sociedad).

En cuanto al alcance de esta mención, lo que se exige de los administradores formulan el proyecto de fusión es una «previsión» cuya falta de cumplimiento en la práctica no debería generar responsabilidad para los administradores.

### **2.2.3.2. Información adicional en el informe de los administradores.**

El apartado 2º del art. 35 de la Ley de Modificaciones Estructurales exige que indique, además de las menciones genéricas para cualquier fusión, las razones que hubieran justificado la adquisición del control o de los activos y que justifiquen en su caso la operación de fusión junto con el plan económico financiero con expresión de los recursos y la descripción de los objetivos que se pretenden alcanzar.

Partiendo de la especialidad del art. 35 de la Ley de Modificaciones Estructurales como norma de información reforzada, cabría concluir que, en el supuesto de fusión

apalancada deberá necesariamente emitir informe de administradores sobre el proyecto de fusión con contenido limitado a lo previsto expresamente por el art. 35 sin necesidad de contener las menciones previstas en el art. 33 de la Ley de Modificaciones Estructurales.

Por otro lado, el informe deberá contener un plan económico y financiero, con expresión de los recursos y la descripción de los objetivos que se pretende conseguir. Deberá ser más amplio que el proyecto de fusión y contener no solo los flujos de tesorería asociados a la adquisición y al endeudamiento contraído para comenter la misma, sino también los restantes recursos y obligaciones de la sociedad resultante.

### **2.2.3.3. Especialidades del informe de expertos independientes.**

El art. 34 de la Ley de Sociedades de Capital establece que cuando alguna de las sociedades que participen en la fusión sea anónima o comanditaria por acciones, en el supuesto objeto de análisis CerTronic siendo sociedad anónima (S.A.), los administradores deberán solicitar del registrador mercantil correspondiente al domicilio social el nombramiento de uno o varios expertos independientes para que emitan un informe sobre el proyecto de fusión con el contenido del apartado 3 de dicho artículo. En sede de fusiones apalancadas, el art. 35 de la Ley de Modificaciones estructurales exige que el referido informe incluya contenidos adicionales y, además, de que el mismo será necesario aun cuando se trate de acuerdo unánime de fusión.

Este contenido especial del informe de los expertos sobre el proyecto de fusión debe contener un juicio sobre la razonabilidad de las indicaciones a las que se refieren los dos apartados anteriores (información adicional del proyecto de fusión y del informe de administradores) y determinar además si existe asistencia financiera.

Con relación al primer aspecto (el juicio técnico) sobre la razonabilidad de las indicaciones del proyecto de fusión y del informe de los administradores, su contenido parece razonable atendiendo a la finalidad del precepto. Si bien el artículo 34.1 de la Ley de Modificaciones Estructurales, el informe se proyecta únicamente sobre el proyecto común de fusión, el art. 35. 3.º lo extiende igualmente al informe de los

administradores, lo que tiene sentido según VIVES RUIZ, F.<sup>11</sup> si se considera que el alcance de las menciones de este último, en lo que se refiere a la fusión apalancada, es más amplio y comprende igualmente el plan económico y financiero, *que es esencial para evaluar la viabilidad futura de la sociedad resultante. Por ello, es plenamente coherente que, en el marco de los requisitos de información reforzada, se exija a los expertos que se pronuncien también sobre la razonabilidad del mencionado plan económico y financiero.*

El segundo aspecto que debe ser abordado por el experto es el que resulta más problemático, la determinación de “si existe asistencia financiera”.

El supuesto de hecho de la norma es la fusión de dos sociedades (al menos) cuando una de ellas se haya endeudado para adquirir el control o activos esenciales o importantes de la otra. Es evidente, y consustancial a la propia operación, que la sociedad resultante de la fusión asume íntegramente la deuda de adquisición, de la que pasan a responder los bienes de ambas sociedades como consecuencia de la integración de ambos patrimonios. Partiendo de esta realidad inexcusable, si entendemos “asistencia financiera” en el sentido de que el patrimonio de la Sociedad adquirida pase a responder de la deuda de adquisición, es evidente este hecho se da en toda fusión apalancada, sin excepción, por lo que el pronunciamiento del experto independiente carecería de cualquier tipo de utilidad.

El experto no es, por formación ni conocimientos, un perito en derecho sino un experto económico y financiero y, por tanto, carece de cualificación profesional para emitir un juicio u opinión en Derecho, por lo que no es apto para determinar si una operación concreta resulta subsumible en la regulación de la asistencia financiera prohibida de los arts. 150 y 143 de la Ley de Sociedades de Capital. Además, dicha competencia corresponde a la Comisión Nacional del Mercado de Valores (ex art. 157 de la Ley de Sociedades de Capital) y, en último extremo, a los jueces y tribunales, pero en ningún caso a un experto económico.

---

<sup>11</sup> VIVES RUIZ, F. y LÓPEZ-JORRIN HERNÁNDEZ, A., “Las fusiones apalancadas (art. 35 de la Ley de Modificaciones Estructurales)” coordinado por SEBASTIÁN QUETGLAS, R., y JORDANO LUNA, M., en “Manual de fusiones y adquisiciones de empresas”, Wolters Kluwer, 2016, p. 779

Por ello, resulta incoherente con el propio régimen legal el que se pretenda atribuir, por vía interpretativa, a dichos expertos la competencia de dirimir sobre la existencia de asistencia financiera prohibida.

Como ya se ha justificado anteriormente, aunque el art. 35 de la Ley sobre Modificaciones Estructurales se inserta en el marco general de regulación de la asistencia financiera para la adquisición del control de una sociedad mercantil (o de sus activos esenciales o importantes), no se trata de una norma que regule la prohibición de asistencia financiera ni, mucho menos, una norma prohibitiva. Todo lo contrario, el precepto en cuestión legitima (como ya reconocía la mayoría de la doctrina con anterioridad a la Ley sobre Modificaciones Estructurales) una determinada operación de modificación estructural, la fusión apalancada, siempre que se cumplan determinados requisitos de información reforzada.

Finalmente, hay que recordar que no es lo mismo “asistencia financiera”, concepto económico amplio que se refiere a la capacidad o aptitud de una determinada operación para conceder crédito o para facilitar el repago de una deuda, que «asistencia financiera prohibida», concepto jurídico específico que se concreta en los arts. 150 y 143 de la Ley de Sociedades de Capital en relación con la adquisición de acciones o participaciones propias o de la sociedad dominante.

La aplicación de estos criterios al análisis del precepto comentado llevan a acoger una interpretación en todo caso económica del pronunciamiento sobre la existencia de asistencia financiera en la operación de fusión, al margen de cualquier referencia a la asistencia financiera prohibida de los arts. 150 y 143 de la Ley de Sociedades de Capital. Y todo ello sobre la base de los documentos sobre los que tienen que opinar los expertos: el proyecto común de fusión (que contendrá la indicación sobre los recursos y los plazos previstos para la satisfacción de la deuda de adquisición) y el informe de los administradores (que contendrá la justificación de la adquisición y la fusión y, sobretodo, el plan económico y financiero, con expresión de los recursos y la descripción de los objetivos que se pretenden conseguir).

#### **2.2.4. Fusión transfronteriza intracomunitaria**

La regulación de las fusiones internacionales contenida en la LME distingue entre (i) fusiones extracomunitarias y (ii) fusiones intracomunitarias. Las fusiones extracomunitarias (es decir, fusiones en las que intervenga al menos una sociedad española y una sociedad extracomunitaria) se regirán por lo establecido en las respectivas leyes personales. Sin embargo, las fusiones transfronterizas intracomunitarias se regirán por las disposiciones del Título II del Capítulo II de la LME (y las previsiones expresas del Capítulo I a ellas referidas) y supletoriamente por las disposiciones de la LME que rigen la fusión en general.

Se va a entender por fusión transfronteriza intracomunitaria la fusión entre<sup>12</sup>: (i) sociedades de capital constituidas de conformidad con la legislación de un Estado parte del Espacio Económico Europeo (“EEE”); (ii) cuyo domicilio social, administración central o centro de actividad principal se encuentre dentro del EEE, y; (iii) cuando, interviniendo al menos dos de ellas sometidas a la legislación de Estados miembros diferentes, una de ellas esté sujeta a la legislación española.

La regulación específica de las fusiones transfronterizas intracomunitarias contenida en la LME presenta algunas particularidades respecto del régimen allí previsto para las fusiones internas (es decir, fusiones entre sociedades españolas), de entre las que es necesario abordar para dar solución a la fusión entre CerTronic sociedad anónima española y Circerámica *società a responsabilità limitata* en Italia. La Ley autoriza a participar en fusiones transfronterizas a las sociedades anónimas, a las sociedades comanditarias por acciones y a las sociedades de responsabilidad limitada. En consecuencia, CerTronic que es S.A. participa en esta modalidad.

Cabe plantearse si, en caso de la fusión transfronteriza es aplicable en régimen del artículo 35 LME, pues, a diferencia de países como Italia, no se ha previsto nada al respecto en los artículos 49.2 y 50.1 LME. En el derecho italiano se recoge expresamente en el art. 4.d). Leg. N. 108, de 30 de mayo 2008, que la Merger Leveraged buy-out no es de aplicación cuando la sociedad participante objeto de control no sea una sociedad italiana. Y el fundamento es una cuestión de soberanías, pues esta regulación manifiesta

---

<sup>12</sup> JORDANO LUNA, M., “Fusión transfronteriza intracomunitaria” coordinado por SEBASTIÁN QUETGLAS, R., y JORDANO LUNA, M., en “Manual de fusiones y adquisiciones de empresas”, Wolters Kluwer, 2016, p. 794-795

la ausencia de interés por parte del legislador italiano de proteger a sociedades extranjeras de adquisiciones apalancadas por parte de sociedades nacionales.

Se prevé que no será obstáculo para la realización de una fusión transfronteriza intracomunitaria el hecho de que la legislación de al menos uno de los Estados afectados permita que la compensación en efectivo, que forma parte del tipo de canje, supere el 10% del valor nominal o, en su defecto, del valor contable de las acciones o participaciones que se canjeen.

De igual modo, el proyecto común de fusión deberá contener, además de las menciones establecidas con carácter general para el proyecto de fusión, las siguientes: (i) las ventajas atribuidas a los expertos que estudien el proyecto de fusión, así como a los miembros de los órganos de administración, dirección, vigilancia o control de las sociedades que se fusionen y; (ii) si procede, la información sobre los procedimientos mediante los cuales se determinen las condiciones de implicación de los trabajadores en la definición de sus derechos de participación en la sociedad resultante.

Asimismo, deberán figurar determinados datos económicos (vid. párrafo 1º del artículo 49.1 de la LME) sin que, a diferencia de lo que sucede en algunos supuestos de fusiones internas, pueda omitirse dicha información.

El informe de los órganos de dirección o administración deberá elaborarse conforme a lo dispuesto en el régimen general para el informe de los administradores sobre el proyecto de fusión, si bien presenta alguna particularidad en cuanto a los destinatarios del informe y al momento de su puesta a disposición. Así pues, los administradores deberán incorporar al informe la opinión de los representantes de los trabajadores sobre el informe cuando la hubieran recibido a tiempo. Y este informe se deberá preparar siempre, a diferencia de lo que sucede en algunos supuestos de fusiones internas en los que no se exige informe alguno (fusiones simplificadas).

Respecto del acuerdo de las juntas generales sobre el proyecto común de fusión, no hay particularidades significativas respecto del régimen de la fusión nacional aparte de: (i) la posibilidad de condicionar la realización de la fusión a la ratificación expresa de las disposiciones decididas para la participación de los trabajadores en la sociedad

resultante, y; (ii) el derecho de separación que asiste a los socios de una sociedad española que voten en contra del acuerdo de fusión, cuando la sociedad resultante de la fusión tenga su domicilio en otro Estado miembro.

Se prevé un régimen de control de legalidad del procedimiento de fusión por parte de los registradores mercantiles españoles. El ámbito del control dependerá de que la sociedad resultante de la fusión sea o no española (vid. artículos 64 y 65 de la LME). Tras la aprobación de la fusión por las juntas generales de las sociedades españolas participantes y la presentación en los Registros Mercantiles competentes de las correspondientes escrituras públicas de fusión, los registradores mercantiles españoles expedirán un certificado acreditando que las sociedades españolas participantes en la fusión han realizado correctamente los actos y trámites previos a la fusión.

Ulteriormente, la autoridad competente de la jurisdicción a la que esté sujeta la sociedad resultante de la fusión, esto es, la jurisdicción española, realizará un control de legalidad del procedimiento de fusión, teniendo en cuenta el proyecto común de fusión y los certificados antes mencionados emitidos por las autoridades competentes de cada una de las sociedades participantes.

Por último, la fecha de efectividad de una fusión transfronteriza la determina la legislación a la que está sujeta la sociedad resultante de la fusión y que esta fecha no podrá ser anterior a la del control de legalidad mencionado en el párrafo anterior. Si la sociedad resultante de la fusión es una sociedad española, como es el caso, la fecha de efectividad de la fusión será la de la inscripción de la nueva sociedad o de la absorción en el Registro Mercantil correspondiente.

#### **2.2.5. Relación con el concurso de acreedores**

Cabe plantearse dos cuestiones respecto a la concurrencia de fusión apalancada y posterior concurso de acreedores: (i) si la fusión podría llegar a poder considerarse como un acto perjudicial para la masa y, por tanto, podría haber la posibilidad de rescindirse el contrato; (ii) respecto a los contratos de financiación y las preferencias pactadas en el

marco de la operación, y su compatibilidad con el sistema de prelación de créditos que la Ley Concursal española establece<sup>13</sup>.

Para abordar la primera visicitud, en principio no se encuentran motivos para concebir la no posibilidad de una acción de rescisión en los términos del antiguo artículo 71 LC, actual artículo 226 del TRLC, en el supuesto de que la fusión hubiese perjudicado a la masa, sin perjuicio de asegurar el cumplimiento de los requisitos. El artículo 47 de la Ley de Modificaciones Estructurales contempla, a fin de proporcionar seguridad jurídica, que ninguna fusión puede ser impugnada tras su inscripción siempre que se haya realizado de conformidad con las previsiones de “esta Ley”; quedando a salvo, en su caso, los derechos de los socios y de los terceros al resarcimiento de los daños y perjuicios causados. Esta redacción da a entender que existen ciertos vicios que, de concurrir, sí podrían dar lugar a la sentencia judicial declarativa de la nulidad de la fusión a pesar de su inscripción.

Sin embargo, en relación con el perjuicio causado por la fusión apalancada, podemos enumerar ciertos factores que no conducirían a afirmar la imposibilidad de ser motivo de impugnación del acuerdo. En primer lugar, la interpretación restrictiva que la doctrina ha realizado de los vicios aptos de impugnación, concibiendo que se trata únicamente de aquellos capaces de ser controlados o filtrados por los Registradores. Este argumento, junto a la interpretación literal del artículo 47 LME, nos hace pensar que la intención del legislador ha sido la de anteponer la seguridad jurídica y posibilitar la compensación económica, en caso de soportar daños en un supuesto de fusión apalancada, con motivo, por ejemplo, de la lesión sufrida como consecuencia de la fijación inadecuada de la relación de canje. A mayor abundamiento, y analizando escrupulosamente el artículo 226 del TRLC sería inmensamente complicado crear gran inseguridad jurídica, el caso de declararse nula toda la operación de LBO, que traería como consecuencia la reactivación y reaparición de una sociedad que ya estaba extinguida del tráfico jurídico<sup>14</sup>.

---

<sup>13</sup> SÁNCHEZ CALERO, J. y FERNÁNDEZ TORRES, I., “Fusiones apalancadas, asistencia financiera y concurso (Oportunidad y acierto del art. 35 LME)”, Documentos de Trabajo del Departamento de Derecho Mercantil, Universidad Complutense, (2011/38), Abril, 2011, p. 37

<sup>14</sup> ESCRIBANO GAMIR, C., “La reintegración de la masa activa del concurso”, Estudios de la Ley Concursal, Labor Homenaje a Manuel Olivencia, T. IV, Madrid, 2005, pp. 4042-4043



En consecuencia, si bien existiría la posibilidad de invocar el artículo 226 del TRLC en aras a posibilitar el ejercicio de la acción de rescisión cuando concurra perjuicio a la masa en el caso del concurso, el resultado devendría infructuosos en cuanto a la dificultad del ejercicio.

En segundo lugar, a fin de evitar soluciones no satisfactorias en cuanto a la jerarquía en la recuperación de las cantidades en caso de concurso, habrá que hacer coincidir el orden de los contratos con el orden imperativo de pago que resulte de lo establecido en la Ley. Me explico, por ejemplo, para sortear que en virtud del artículo 281 TRLC los créditos especialmente relacionados con el deudor se califiquen en el concurso como subordinados, será interesante que se inserten las previsiones necesarias para evitarlo en los acuerdos de financiación.

### **3. TRASLADO DEL DOMICILIO SOCIAL DE CERTRONIC A LUXEMBURGO**

Dado que una vez realizada la operación de la absorción de Cir-Cerámica se pretende trasladar el domicilio social a extranjero, en este apartado del informe, estudiaremos como realizar dicho traslado, y las posibles complicaciones que podrían surgir a la hora de llevarlo el mismo, teniendo especial consideración en que Cer-Tronic no cuente con actividad en el país de destino.

Previamente al comienzo del proceso del traslado de domicilio a los Países Bajos, debemos tener en cuenta las posibles discrepancias que pueden surgir al no llevar a cabo ninguna actividad en dicho país.

#### **3.1. FACTIBILIDAD DE LA OPERACIÓN**

La inicial incidencia por evaluar consiste en analizar, bajo el paraguas del derecho comunitario, la contingencia de trasladar el domicilio de una mercantil a un Estado Miembro distinto en el que carece de actividad. En este sentido, examinando tanto lo determinado en los preceptos 49 y 54 del Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea, así como los comentarios dados por el TJUE entorno a la aplicabilidad de estos artículos, se debe consumir que no hay objeción alguna al traslado del domicilio social

de la sociedad a un Estado Miembro pese a no ejercer actividad profesional en Holanda en el instante de provocarse el traslado.

El cimiento de esta afirmación se circunscribe en la regla de libertad de establecimiento, que está por encima del referido a los ciudadanos personas físicas, estando incardinados a este tenor las sociedades personas jurídicas en virtud del precepto 54 del referido Tratado. En este contexto, los pronunciamientos del Alto Tribunal europeo han ido en el sentido de flexibilizar el sistema de traslado del domicilio social de sociedades comunitarias entre Estados miembros, en la medida de consentir estos traslados de modo infinito sin perjuicio de ser coartados aquellos que no cumplan con normativa de los Estados Miembros comprometidos.

Con todo, a partir del inicial pronunciamiento del Tribunal de Justicia de la Unión Europea sobre este extremo en el asunto “*Daily Mail*” en la que instituyó la posibilidad de que los Estados pudieran aplicar limitaciones a los movimientos, el TJUE ha ido progresando en su valoración en asuntos donde satisfizo los intereses de los demandantes en el sentido de que los ordenamientos que consintiesen la mutación de sociedades tenían que facultar a este tenor los movimientos internacionales inclusive cuando el traslado no estuviese reglamentado.

En consecuencia, este Tribunal precisó su visión menos prohibitiva por medio de la Sentencia “*Polbud*”, de 25 de octubre de 2017. Con este pronunciamiento, el colosal exégeta de los tratados consagró la posibilidad de que las mercantiles de Estados miembro se trasladasen a distintos Estados en los que no conservara actividad empresarial, admitiendo como último motivo de la maniobra el hecho de deleitarse de una legislación más favorable.

De esta manera, tras la mudanza del domicilio social de Cer-Tronic a Holanda, la ley rectora de las sociedades en el Estado de despegue se reemplaza por la ley societaria incardinable a la sociedad en el Estado al que aterriza y, de este modo, la rendición ordinaria a la reglamentación comunitaria y a la credencial de la normativa aplicable. Así pues, el movimiento al extranjero de una mercantil inscrita e instituida acorde al ordenamiento jurídico español únicamente logra efectuarse si el Estado a cuya región se traspone consiente el sostenimiento de la personalidad jurídica de la mercantil. Al

mismo tiempo, el traslado no alcanzará a realizarse en caso de situarse en sede de liquidación o concurso (precepto 93 de la Ley de Modificaciones Estructurales). En este sentido, la legislación aplicable de Holanda admite el sostenimiento de la personalidad jurídica, por lo que procede ultimar afirmando que la operación de traslado es posible.

### **3.2. EL PROCEDIMIENTO DEL TRASLADO DE DOMICILIO SOCIAL A PAÍSES BAJOS**

El procedimiento de traslado del domicilio social de la sociedad a Holanda debe fraccionarse en los periodos previos, la fase deliberativa y, por último, la fase ejecutiva. La Ley de Modificaciones Estructurales concluye esta triple sucesión con la anulación de la inscripción de la mercantil en el Registro Mercantil. Habiendo ya gestionado la anulación, la maniobra se perfeccionará con lo prevenido en la legislación de Holanda, correspondiendo obedecer a lo estipulado por la ley ordenadora en relación al tipo social que procura acoger. Empero, este último extremo no deviene susceptible de ser evaluado en este informe, que se circunscribe a exhibir el régimen del traslado de una sociedad al extranjero bajo la legislación española.

#### **3.2.1. Fase previa**

El órgano de administración de la sociedad tendrá que elaborar el proyecto de traslado, que contemplará el siguiente contenido mínimo, en virtud del artículo 95.1 de la Ley de Modificaciones Estructurales:

*“1.ª La denominación y domicilio de la sociedad, así como los datos identificadores de la inscripción en el Registro Mercantil.*

*2.ª El nuevo domicilio social propuesto.*

*3.ª Los estatutos que han de regir la sociedad después de su traslado, incluida, en su caso, la nueva denominación social.*

*4.ª El calendario previsto para el traslado.*

*5.ª Los derechos previstos para la protección de los socios y de los acreedores, así como de los trabajadores”.*

El plan corresponderá estar firmado por todos los administradores de la sociedad, revelando la causa para el supuesto de que falte alguna de las firmas. Una vez considerado lo ahora mencionado, se colocará en el Registro Mercantil un ejemplar del proyecto. Ulteriormente, en virtud del artículo 95.3 de la Ley de Modificaciones Estructurales, *“efectuados el depósito y la calificación del Registrador, éste comunicará al Registrador mercantil central para su inmediata publicación en el «Boletín Oficial del Registro Mercantil» el hecho del depósito y la fecha en que hubiere tenido lugar”*.

Igualmente, el órgano de administración de la sociedad convendrá en confeccionar un informe de valoración del proyecto de traslado, exponiendo y evidenciando menudamente los extremos jurídicos y económicos del contenido del mismo, así como sus resultados para los socios, los acreedores y los trabajadores (véase precepto 96 de la Ley de Modificaciones Estructurales)

### **3.2.2. Fase deliberativa con acuerdo de la Junta. Publicidad y derecho de separación o de oposición**

Es junta general de la sociedad la competente para la constitución del acuerdo de traslado del domicilio social, ex precepto 97 de la misma Ley. Para la convocatoria de esta junta general, es exigencia efectuar con anterioridad el depósito del proyecto de traslado en el Registro Mercantil.

Por consiguiente, además de desempeñar los formulismos de convocatoria de junta predichas para las S.A., el artículo 98 en su apartado primero de la Ley de Modificaciones Estructurales completa que *“la convocatoria de la junta deberá publicarse en el «Boletín Oficial del Registro Mercantil» y en uno de los diarios de gran circulación en la provincia en la que la sociedad tenga su domicilio, con dos meses de antelación como mínimo a la fecha prevista para la celebración de la junta”*. Este escenario peculiar de convocatoria encuentra su fundamento en la excelencia de los derechos de información del socio y de oposición de los acreedores, dada la importancia y trascendencia de la operación.

De esta forma, adyacente a la convocatoria convendrán en publicarse los ulteriores pronunciamientos: el domicilio actual de la sociedad y el domicilio que intenta disfrutar en Holanda; el derecho que disfrutaran los socios y los acreedores de explorar en el

domicilio social el proyecto de traslado y el informe de los administradores. También, el derecho de alcanzar copia de los documentos. A mayor abundamiento, se contemplará *“el derecho de separación de los socios y el derecho de oposición que corresponde a los acreedores y la forma de ejercitar esos derechos”*.

Con todo la Ley de Modificaciones Estructurales registra en su precepto 99 el derecho de separación de los socios de la mercantil, siempre y cuando se vote en contra del pacto de traslado del domicilio social al extranjero, obteniendo la posibilidad de practicarse mediante escrito en el plazo de un mes a contar desde la publicación del acuerdo o desde la recepción de la comunicación.

Asimismo, el precepto 100 de la Ley de Modificaciones Estructurales consagra que *“los acreedores de la sociedad cuyo crédito hubiera nacido antes de la fecha de la publicación del proyecto de traslado del domicilio social al extranjero tendrán el derecho de oponerse al traslado en los términos establecidos para la oposición a la fusión”*.

### **3.2.3. Fase de ejecución y formalización. Certificación del Registrador Mercantil y consecuencias del traslado**

La constitución del traslado del domicilio social a Holanda se consumará a través de escritura pública, que tendrá que llevarse al Registro Mercantil de Castellón, domicilio social de Cer-Tronic. El Registrado Mercantil autentificará el acatamiento de los hechos y gestiones que han de ejecutarse antes del traslado. La secuela del despacho de dicha certificación es la interrupción del Registro para futuras inscripciones, así lo atestigua el precepto 100 de la Ley de Modificaciones Estructurales. Sin embargo, la anulación de la inscripción de la sociedad en el Registro Mercantil se efectuará en el momento en que *“se aporten el certificado que acredite la inscripción de la sociedad en el Registro de su nuevo domicilio social y los anuncios de esa inscripción en el «Boletín Oficial del Registro Mercantil» y en uno de los diarios de gran circulación en la provincia en que la sociedad hubiera tenido su domicilio”* reza el precepto 103 de la misma Ley.

En definitiva, cabe completar que tanto el traslado del domicilio social como la oportuna transformación de la escritura social o de los estatutos, extenderán efectos en la fecha en que Cer-Tronic inscriba en el Registro del nuevo domicilio en Holanda.

#### **4. INFORME ACERCA DE LAS POSIBLES VÍAS DE Oponerse a la Operación**

##### **4.1. LAS CONSECUENCIAS DE QUE D<sup>a</sup> AMPARO Y D<sup>a</sup> LIDÓN NUNCA LLEGARAN A FIRMAR EL PACTO DE SOCIOS**

El extremo de mayor preeminencia en el examen de las potenciales secuelas jurídicas que pueden producirse a razón de que la Sra. Amparo y su hija no alcanzaran a firmar el pacto parasocial, lo hallamos en el hecho de que la celebración de ese pacto haya sido comprendida en los estatutos como prestación accesorias. Esta proposición concede de contexto a la tesis que se va a llevar a cabo a lo largo de este apartado.

Las prestaciones accesorias deben ser conceptualizadas así como su función dentro de una sociedad. Ahora bien, las prestaciones accesorias son los deberes que los socios se comprometen a consumir en beneficio de la sociedad, además de su aportación al capital social. En consecuencia, la primera nota de peculiaridad de estas prestaciones es que son diferentes de las aportaciones de capital y no completan en ningún caso el capital social de la mercantil. La razón de esta figura se circunscribe en la imagen de fructificar las capacidades de los socios más allá de las meramente monetarias y sujetar, de este modo, más apretadamente al socio, de manera más constante y perpetua.

Respecto a sus principales peculiaridades, cabe subrayar que nos encontramos ante una genuina obligación desde el momento en que brota el lazo obligacional socio y sociedad. Asimismo, muestran carácter potestativo, ya que pueden concurrir dependiendo de lo que resuelva la sociedad y esté establecido en los estatutos, lo que envuelve que pueden preverse para todos o algunos socios. Los estatutos sellarán su naturaleza retributiva o lucrativa, así como la potencial introducción de cláusulas penales en caso de falta de cumplimiento de la obligación. Igualmente, se pide la permisión de la sociedad para transmitir la acciones afines a ellas.

Las prestaciones accesorias tienen que tener un contenido determinado, lo que requiere el respeto de los requisitos del objeto de la obligación determinado en la teoría general de las obligaciones.

Recientemente, una Resolución de la Dirección General de los Registros y el Notariado de 26 de junio de 2018, se ha revelado inscribible una prestación accesoria referida al cumplimiento y observancia de un pacto de socios versado en escritura pública. Esto es, la prestación accesoria no se circunscribiría a firmar el pacto, sino que se ensancharía a su propio cumplimiento.

Habiendo analizado, sucintamente, el compendio de las prestaciones accesorias, se descenderá a mostrar las secuelas de su incumplimiento. Para esto, debemos despegar en primer lugar de un indicio o suposición que no ha sido mencionada por el cliente.

La presunción que se perpetra radica en proveer de facto que el órgano de administración de Cer-Tronic facultó la cesión de las acciones tanto a la Sra. Amparo como a su hija. Esta cuestión no es sosegada, y consiguiera incardinarse el precepto 1.406 apartado segundo del Código Civil que consagra que *“cada cónyuge tendrá derecho a que se incluyan con preferencia en su haber, hasta donde éste alcance: la explotación económica que gestione efectivamente”*.

Al relacionarse la cesión de participaciones que llevan emparentada la obligación accesoria de consentir el pacto de socios, el traspaso de las acciones envuelve la transmisión de la prestación, así que si no ha habido modificación alguna en los estatutos en este extremo, se concluye que la prestación accesoria ha sido dada.

Pues bien, una de las secuelas de no firmar el pacto parasocial y, por tanto, de faltar en el cumplimiento de la prestación accesoria, es la contingencia de que la Sra. Amparo y su hija sufran a una potencial cláusula penal (precepto 89 apartado primero de la Ley de Sociedades de Capital). Igualmente podrían enfrentarse a una posible eliminación de la sociedad, esto es, a la desgaste de la condición de socio. Sin embargo, en uno y otro caso se demanda que dichas manifestaciones estén observadas en los estatutos de la mercantil. En las S.L., el incumplimiento discrecional de la prestación accesoria está

registrado como origen legal de supresión de la condición de socio, en cambio, en el caso que os ocupa deberá estar contemplado estatutariamente.

Por lo tanto, en los casos donde se procediese a la expulsión cobraría un reintegro del importe de las acciones, resultando en este caso a la reducción del capital y a la amortización de las acciones convenientes.

#### **4.2. LA POSIBILIDAD DE ALEGAR EL INCUMPLIMIENTO POR LOS ADMINISTRADORES DE LA SOCIEDAD DE SUS DEBERES DE LEALTAD.**

Tras la reforma de la Ley de Sociedades de Capital (LSC) realizada en 2014, la regulación de los deberes de los administradores y, en concreto, el deber de lealtad se ha visto circunscrita en dos planos de considerable análisis: en primer lugar, la reglamentación sustantiva del deber y su contenido; de otra, la fijación de las consecuencias de la infracción del deber de lealtad.

El artículo 227.1 LSC opera como cláusula general en tanto establece el deber de los administradores de *“desempeñar el cargo con la lealtad de un fiel representante, obrando de buena fe y en el mejor interés de la sociedad”*. Este precepto es el baluarte del sistema en virtud del cual se predispone una serie de prohibiciones y de comportamientos tipificados como inversos al deber. Ahí, encontramos un mejor definición en los artículos 228 *“obligaciones básicas del deber de lealtad”* y 229 *“deber de evitar situaciones de conflicto”*. Cabe destacar la apuesta decidida por parte de la LSC del deber de abstención del administrador en situación de conflicto.

Con respecto al segundo plano, son los artículos 236 y ss. LSC los que consagran la regulación de la aplicación del régimen de responsabilidad ante el incumplimiento de los deberes por los administradores. Así pues, el incumplimiento del deber de lealtad. La referencia, en cambio, se veía insuficiente, ya que la responsabilidad de los administradores no es la única consecuencia posible de la infracción de ese deber; a sensu contrario, la exigencia de responsabilidad a los administradores no es la única reparación disponible en nuestro ordenamiento para hacer frente a fortuitas lesiones por los administradores de su deber de lealtad.



En virtud del artículo 232 LSC, *“el ejercicio de la acción de responsabilidad prevista en los artículos 236 y siguientes no obsta al ejercicio de las acciones de impugnación, cesación, remoción de efectos y, en su caso, anulación de los actos y contratos celebrados por los administradores con violación de su deber de lealtad”*. Esta previsión se completa con la del artículo 227.2 LSC, con arreglo a la cual *“la infracción del deber de lealtad determinará no sólo la obligación de indemnizar el daño causado al patrimonio social, sino también la de devolver a la sociedad el enriquecimiento injusto obtenido por el administrador”*.

Esto es importante en lo referido al establecimiento de la obligación de devolución del enriquecimiento injusto conseguido por el administrador y su concurrencia con la acción de indemnización de daños y perjuicios, en consecuencia todo rédito procedente de la falta de cumplimiento es imputado a la sociedad, que corresponderá requerirlo con emancipación de que esa infracción pueda o no haber causado daños a la sociedad. Si bien el precepto 227 apartado segundo de la Ley de Sociedades de Capital consagra una acción que podría apreciarse especial para los asuntos de violación del deber de lealtad el precepto 232 del mismo texto legal no implanta acciones especiales, sino que se limita a mostrar acuerdo entorno a que las de indemnización de daños y devolución de enriquecimiento son consurrentes entre sí.

Esta posibilidad de concurrencia no es en vano. Como ha dicho PAZ-ARES, C., *“esto, que parece de cajón, no siempre se ha admitido en nuestra experiencia jurídica. Por ello ha de saludarse positivamente la inclusión en la reforma del nuevo art. 232 LSC, una suerte de recordatorio para desmemoriados”*<sup>15</sup>. Los pronunciamientos tradicionales sostenían lo contrario; es decir, que la reacción frente a infracciones del deber de lealtad se limitaba a los remedios especiales del Derecho de sociedades (impugnación de acuerdos sociales y responsabilidad de administradores), sin posibilidad de acudir a los remedios generales del Derecho común<sup>16</sup>.

---

<sup>15</sup> PAZ-ARES, C., “Anatomía del deber de lealtad”, en Actualidad Jurídica Uría Menéndez, 2015, número 39, pp. 64 y ss

<sup>16</sup> Sentencias del Tribunal Supremo de 5 de noviembre de 1997 -RJ 1997/7933- y 21 de noviembre de 1997 -RJ 1997/8095-

Con todo, ambos preceptos (227.2 y 232 LSC) queda consagrado el escenario de acciones frente a infracciones por los administradores de su deber de lealtad. Concretamente, el art. 232 LSC se refiere a tres conjuntos adicionales a las de indemnización y devolución de enriquecimiento injusto: (i) acción societaria de impugnación de los acuerdos de la junta general y el consejo de administración adoptados en contradicción con el deber de lealtad; (ii) la acción de Derecho común de anulación de los actos y contratos celebrados por los administradores con infracción del deber; y (iii) las acciones de cesación y remoción ex art. 1098 del Código Civil.

Atendiendo a la acción de anulación de los actos y contratos celebrados por los administradores con violación de su deber de lealtad, debemos dilucidar si la naturaleza del art. 232 LSC se refiere a un tratamiento de una acción de nulidad radical o de anulabilidad. La doctrina mayoritaria<sup>17</sup> entiende que la acción de anulación de los actos y contratos ex artículo 232 es la acción de nulidad del artículo 1300 del Código Civil. La acción no estaría pendiente a vencimiento en su acción, lo que podría dejar relaciones contractuales de años sometidas a una situación de intacta inseguridad, en las que, además, de plantearse su nulidad absoluta tras mucho tiempo, sería dificultoso causar efectos restitutorios plenos en el supuesto de declaración de su nulidad. Añadiendo que la acción estaría legitimada para sujeto cualquiera con interés legítimo, lo que supondría un evidente incremento de la órbita de permisibles actores, no ya a la propia sociedad y los socios, sino incluso a terceros distintos. Lo que sí que podrían hacer los socios, Dña. Amparo Fabra Llorens y D<sup>a</sup> Lidón Falomir Fabra siguiendo la jurisprudencia resultante de las Sentencias que se citan, es ejercitar la acción de nulidad por ilicitud de la causa, pero en tal caso la ilicitud de la causa no se habría de basar en la infracción del deber de lealtad, sino en la posible defraudación de sus derechos individuales como socios de la compañía.

Con respecto a la acción de impugnación de acuerdos sociales, según el art. 204.1 LSC *“son impugnables los acuerdos contrarios a la Ley, se opongan a los estatutos (...) o lesionen el interés social en beneficio de uno o varios socios o de terceros”*. Lo relevante

---

<sup>17</sup> MASSAGUER FUENTES, J., “Artículo 232. Infracciones derivadas de la infracción del deber de lealtad”, en Comentario de la reforma del régimen de las sociedades de capital en materia de gobierno corporativo (Ley 31/2014), Juste Mencía, J. (Coord.), Pamplona, 2015, pp. 427 y ss.

aquí es determinar si el acuerdo debe o no anularse, es decir, no se trata de limitar el exámen a la infracción o no del deber de lealtad, además hay que evaluar si se ha ocasionado verdadera lesión al interés social. El supuesto no es meramente teórico, porque puede haber escenarios en las que una conducta transgresora del deber de lealtad no sea *per se* contrario al interés social. Este planteamiento ha sido respaldado por Audiencias Provinciales en no pocas ocasiones<sup>18</sup>. Es útil dejar debidamente planteado este extremo para poner de manifiesto que, en este tipo de actuaciones, la fijación sobre la anulación o no del acuerdo de que se trate no se limita, sin más, a probar que se ha producido una infracción del deber de lealtad, sino que se extiende a otra cuestión, como la que exige tener en cuenta si hay o no una auténtica lesión al interés social.

En definitiva se aconseja ejercitar su derecho y, en aras a alegar incumplimiento de los administradores de su deber de lealtad ejercitando las siguientes acciones y solicitando sus correlativos pedimentos: (i) acciones declarativas de incumplimiento por los administradores del deber de administración diligente (art. 225 LSC), deber de lealtad (art. 226 LSC), deber de comunicación de conflicto de intereses, previa declaración de su existencia (art. 229.1 I LSC) y deber de abstención por conflicto de intereses (art. 229.1 II LSC); (ii) acción de prohibición de intervenir en las deliberaciones y votaciones del Consejo de administración, y (iii) acción de impugnación de acuerdos sociales. Todo ello con indemnización de daños y perjuicios y devolución de enriquecimiento injusto.

Lo anterior para terminar con suplico de las peticiones siguientes: (i) la declaración de incumplimiento de los anteriores deberes por los Consejeros demandados; (ii) la condena a no intervenir en un futuro en las deliberaciones y votaciones que, en su caso, se realicen en el seno del Consejo de Administración de la Sociedad en relación con los Contratos relevantes; (iii) la declaración de nulidad del acuerdo de traslado de domicilio social.

---

<sup>18</sup> Sentencia de la Audiencia Provincial de Madrid (Sección 28ª) de 17 de octubre de 2008 (JUR 2009\79460), la Sentencia de la Audiencia Provincial de Burgos de 18 de diciembre de 2013 (AC 2013\604), o la Sentencia del Juzgado de lo Mercantil nº 1 de Oviedo de 9 de enero de 2014.

#### **4.2. LA POSIBILIDAD DE EXIGIR A LOS DEMÁS SOCIOS QUE SE ABSTENGAN DURANTE LA VOTACIÓN DE LA JUNTA EN LA QUE DEBEN DECIDIR SOBRE EL TRASLADO SOCIAL A LOS PAÍSES BAJOS.**

Patiendo del siguiente escenario en virtud del cual la sociedad CerTronic, S.A. tiene como objetivo adoptar en la Junta de socios un acuerdo de traslado de su domicilio social al extranjero, específicamente a los Países Bajos, a fin de realizar una fusión con otra filial de Vulture, CerTronic deberá someterse a lo dispuesto en los artículos 92 y ss de la Ley de Modificaciones Estructurales así como de los Tratados y Convenios Internacionales, de acuerdo con lo establecido en dicho precepto.

De este modo, es necesario que bajo el paraguas del artículo 97 LME, el acuerdo de traslado del domicilio social al extranjero sea aprobado por la Junta consumando los requisitos y formalidades que se instauran en nuestro caso para las sociedades anónimas. En aras a garantizar la válida constitución de la Junta y la ulterior votación de los socios quedando así el acuerdo adoptado, se ha de acudir a lo dispuesto en los artículos 194 y 201 de la Ley de Sociedades de Capital al constituirse el traslado del domicilio social al extranjero, uno de los supuestos en los que la LSC demanda una mayoría reforzada para su aprobación.

Procede de este modo, examinar las distintas alternativas contempladas en la Ley para requerir a los socios de CerTronic que se abstengan en la votación de la referida junta que pretende la adopción del acuerdo de traslado de domicilio a los Países Bajos.

En primer lugar, aterrizando en una viable solución a la pregunta que nos plantean, en el artículo 190 LSC, en virtud del cual, se establece un “*deber de abstención*” a los socios en la votación de la Junta, para de concretos acuerdos, cuando se hallan ante un conflicto de intereses con la sociedad, no pudiendo en consecuencia ejercer su derecho de voto, debido a que éste deviene condicionado en su propio beneficio y no en el de la sociedad.

De tal manera, el artículo 190 de la Ley de Sociedades de capital consagra los casos en los que concurren conflicto de intereses, ergo el socio no estará legitimado para ejercer su derecho de voto, a la hora de adoptar un acuerdo: “*a) autorizarle a transmitir acciones*

*o participaciones sujetas a una restricción legal o estatutaria; b) excluirle de la sociedad; c) liberarle de una obligación o concederle un derecho; d) facilitarle cualquier tipo de asistencia financiera, incluida la prestación de garantías a su favor o; e) dispensarle de las obligaciones derivadas del deber de lealtad conforme a lo previsto en el artículo 230”.*

Como se observa, los supuestos establecidos en dicho precepto no se incardinan con la pretensión que se pretende ejercitar. En cambio, una potencial vía de acción consagrada en el último epígrafe del precepto, es el deber de lealtad (desarrollado en el punto anterior), al incurrir en elementos suficientes como para acreditar que existe un conflicto de intereses que imposibilitaría a algunos socios ejercer su derecho de voto. Por el contrario, el artículo 190 LSC solamente contempla la dispensa de las obligaciones derivadas del deber de lealtad en virtud de lo establecido en el artículo 230 LSC, abandonando el resto de la literalidad del precepto donde se regula el deber de lealtad, obrando imposible hacer valer la pretensión de este modo.

En este punto, debemos diferenciar entre el deber legal de abstención si se trata de un socio o de un administrador. En sede de un administrador, éste no podrá votar si tanto si el conflicto es directo o indirecto. Sin embargo, en el escenario de un socio, no existirá derecho de abstención, cuando el conflicto es únicamente indirecto.

Es de considerable análisis la Sentencia del Tribunal Supremo de 2 de Febrero de 2017 que aborda el deber de abstención del socio-administrador en la Junta General. Esta Sentencia, evaluó la existencia de un conflicto de intereses en un caso de aprobación en junta general de la dispensa de la prohibición de competencia al socio administrador. Tal situación que permitía al Administrador dedicarse al mismo tipo de actividad al que se dedicaba la sociedad que administraba.

Para ello, se analizó el artículo 230 LSC, que imponía a los administradores de una sociedad limitada la prohibición de hacer competencia a la sociedad. Este artículo, a su vez, permitía que la junta general eximiera al administrador de la prohibición. Tal exención, cuando el administrador era también socio, se trataba en la Ley como un nuevo conflicto de intereses, puesto que, prohibía que el administrador afectado pudiera votar sobre este particular (artículo 190 LSC). El motivo de realizar esto residía en el fin de garantizar que el acuerdo sobre la autorización de la actividad competitiva

del socio- administrador no consiguiera ser decidido por el beneficiado directo de dicho acuerdo.

Con todo, apartando a un lado los casos de conflictos de interes dispuestos en el apartado primero, la doctrina ha discurrido si cabe la posibilidad de emplear un concepto similar, cimentando en el deber de abstenerse de la votación en la junta, al socio que obste un interés directo en el sentido del acuerdo.<sup>19</sup>

Empero, esto nos se consagra como norma general, en consecuencia, partiendo de esa base, se incorporarían algunas peculiaridades, como en los casos en los que el socio que originase el conflicto de interes fuese mayoritario, o si bien, su voto determinase la aprobación del acuerdo.

En definitiva, se debe circunscriir a lo establecido en el apartado tercero del citado artículo, donde se instaura una solución para los escenarios donde concurra un claro conflicto de interés que no esté aventurado en el apartado primero del propio artículo.

En concreto, el epígrafe tercero reza de tal modo que no se le despojará de su derecho de voto al socio en conflicto de interes sin perjuicio de, en el caso de que su voto resulte decisivo para la adopción de acuerdo, hay un régimen especial que obliga a los socios que pretendan impugnar el acuerdo acreditar que existía un claro caso de conflicto de interés, incumbiendo los socios afectados por dicho conflicto, acreditar que el acuerdo adoptado no estaba yendo en contra del interés de la sociedad. Cuando todos los socios se encuentran en conflicto de interés frente a un mismo acuerdo, ninguno de los socios representa de manera genuina el interés social, de manera que no puede exigirse que sólo alguno de ellos se abstenga, pues bien, a sensu contrario, cuanod un solo socio se encuentra en conflicto de interés, puede devenir requerido a su abtención.

En suma, cabe considerar si la sociedad Vulture, que además de ostentar el 44% de los votos de CerTronic, y tener un miembro en el Consejo de Administración de la misma, es la principal interesada en que se traslade el domicilio social al extranjero, puesto que Vulture ademas de tener su sede en Luxemburgo, pretende trasladar el domicilio social

---

<sup>19</sup> VALPUESTA GASTAMINZA, E., "Comentarios a la Ley de Sociedades de Capital. Estudio legal y jurisprudencial", Editorial BOSCH, S.A., 2013

de CerTronic a los Países Bajos con la única intención de fusionarse con otra filial de Vulture llamada Nederlandse Gier-NV, no habiendo sido suficiente la fusión por absorción realizada anteriormente con CirCerámica en la cual igualmente uno de sus socios era una filial de Vulture, (*"Il Piccolo Avvoltoio, srl"*) esto nos hace suponer que el acuerdo del traslado del domicilio social al extranjero es una excusa para consolidarse y fortalecerse dentro de la sociedad.

En este sentido, podríamos ajustarnos a lo expuesto en el apartado tercero del tan mencionado artículo si acreditásemos que el voto de de la sociedad Vulture ha sido decisivo para llevar a cabo la operación del traslado, que como hemos comentado anteriormente requiere de una mayoría reforzada para aprobar el mismo ex artículo 201.2 LSC, pudiendo así impugnar el acuerdo por esta vía, con la intención de exigir a la sociedad Vulture que demuestre que no existe un conflicto de interés, extremo que será complicado de acreditar ya que el traslado del domicilio social al extranjero tiene fundamentalmente un desenlace individualista sin beneficio alguno al interés social de la mercantil.

En consecuencia, y a fin de trasladar la solución más viable a D<sup>ª</sup> Amparo Fabra Llorens y D<sup>ª</sup> Lidón Falomir Fabra, ambas ostentan la facultad de impugnar el acuerdo en tanto son socias de la mercantil y consumar el requisito de posesión de al menos un uno por ciento del capital social que exige el artículo 206 apartado primero de la LSC. De este modo, acreditar que existe un conflicto de interés, y que el voto de Vulture con un cuarenta y cuatro por ciento del capital social es concluyente para llevar a cabo el acuerdo, partiendo de la base de que D<sup>ª</sup> Amparo y D<sup>º</sup> Lidón tienen más que un considerable dieciocho por ciento inclinándose su voto en contra del mismo, desconociendo además cual es la opinión del resto del accionariado de CerTronic.

Desde otra perspectiva, es importante aludir de cara a un posible conflicto de interés, que gran parte de los socios de CerTronic tienen además una representación en el Consejo de Administración como son D. Vicente y D. Antonio Falomir Esteve, siendo por tanto interesante estudiar en virtud de lo que revela el artículo 229 LSC, y la Sentencia de Tribunal Supremo antes mencionada, al establecerse en el mismo los supuestos en

los que tienen la prohibición de actuar los socios que tengan a su vez condición de administrador.

Dicho artículo en su apartado primero *“obliga al administrador a abstenerse de: a) Realizar transacciones con la sociedad...; b) Utilizar el nombre de la sociedad o invocar su condición de administrador para influir indebidamente en la realización de operaciones privadas; c) Hacer uso de los activos sociales, incluida la información confidencial de la compañía, con fines privados; d) Aprovecharse de las oportunidades de negocio de la sociedad; e) Obtener ventajas o remuneraciones de terceros...; y f) Desarrollar actividades por cuenta propia o cuenta ajeno...”*.

En este precepto no se contempla el supuesto del acuerdo del traslado del domicilio social al extranjero, ni ninguno que se pueda asemejar a nuestro caso concreto, no pudiendo por tanto obligar a abstenerse de la votación de dicho acuerdo a los socios que ostenten la condición de administrador de CerTronic.

#### **4.3. IMPUGNAR EL ACUERDO DEL TRASLADO DEL DOMICILIO SOCIAL AL EXTRANJERO POR ABUSIVO**

Para llevar a cabo la impugnación de un acuerdo por abusivo, deberemos atender a lo expuesto en los artículos 204 a 208 LSC, puesto que en ellos se establece el procedimiento de impugnación de los acuerdos sociales.

En primer lugar, en el artículo 204.1 LSC se establecen en que casos un acuerdo social es impugnabile, siendo estos los siguientes:

*“Son impugnables los acuerdos sociales que sean contrarios a la Ley, se opongan a los estatutos o al reglamento de la junta de la sociedad o lesionen el interés social en beneficio de uno o varios socios o de terceros.*

*La lesión del interés social se produce también cuando el acuerdo, aun no causando daño al patrimonio social, se impone de manera abusiva por la mayoría. Se entiende que el acuerdo se impone de forma abusiva cuando, sin responder a una necesidad razonable de la sociedad, se adopta por la mayoría en interés propio y en detrimento injustificado de los demás socios”*



Por ello, al no existir un acuerdo que sea contrario a la Ley, o se oponga a los estatutos o al reglamento de la sociedad, motivaremos la impugnación del acuerdo del traslado de domicilio al extranjero fundamentando que este lesiona el interés social en beneficio de uno o varios socios, aun no habiendo causado un detrimento en el patrimonio de la sociedad, se ha impuesto de un modo abusivo por la mayoría.

En nuestro caso concreto, el traslado del domicilio social al extranjero de CerTronic, no responde a una necesidad razonable de la sociedad, si no que, como hemos venido comentando a lo largo del informe, se trata de un acuerdo para únicamente satisfacer los intereses del socio Vulture.

El socio Vulture, desde su entrada en la sociedad en 2013, no ha mirado por el beneficio de la sociedad en ningún momento, estando todos sus movimientos guiados a hacerse con el control de CerTronic, en virtud de, fusionarse con otras entidades en las que ya participaba Vulture, como es CirCerámica, o bien, trasladar el domicilio social de CerTronic a los Países Bajos con única la intención de fusionarse con Nederlandse Gier-NV, que curiosamente es también otra filial de Vulture.

En la primera operación que hemos citado no se hace mención de ninguna remuneración o retribución por el éxito de la misma a los administradores de CerTronic, sin embargo, en la futura operación de fusión que se pretende, además, Vulture se ha comprometido a entregar una prima por el éxito total de la operación a todos los miembros del consejo de administración que no sean empleados de Vulture, lo que provoca que los demás socios-administradores (D. Vicente Badenes Vallés y D. Antonio Falomir) voten a favor del acuerdo del traslado de domicilio social a los Países Bajos y para llevar a cabo la consecuente fusión, no respondiendo de ninguna manera a una necesidad razonable, si no, únicamente en el beneficio del socio Vulture y los demás administradores condicionados por la prima de éxito otorgada por este.

Por todo ello, consideramos que el acuerdo de trasladar el domicilio social de CerTronic a los Países Bajos con la intención de fusionarse con Nederlandse Gier-NV, (filial de Vulture) y la consiguiente retribución por el éxito de la operación, es un acuerdo que lesiona el interés social impuesto por la mayoría, en único beneficio de Vulture y los

socio-administradores de CerTronic, y por tanto es impugnabile de acuerdo a lo establecido en el artículo 204.1 LSC.

Teniendo en cuenta todo lo anteriormente dicho, motivaremos nuestra demanda frente a CerTronic en base: (i) Abuso de derecho por parte de la mayoría, de acuerdo con lo establecido en el artículo 7.2 del Código Civil; (ii) Mala fe en el comportamiento de Vulture y los demás socios-administradores motivados unicamente para la obtención de un beneficio propio y no en el interes social, en virtud de lo expuesto en el artículo 7.1 CC; y (iii) Las operaciones realizadas por CerTronic no responden al fin común de las entidades mercantiles que se regula en el artículo 1665 CC.<sup>20</sup>

En cuanto a la legitimación para impugnar el acuerdo, tanto D<sup>a</sup> Amparo y D<sup>a</sup> Lidón estarán legitimadas para presentar una demandade manera individual o conjuntamente, los requisitos exigidos para estar legitimados para impugnar dicho acuerdo son:

- Representar de manera individual o conjunta al menos un uno por cierto del capital social de CerTronic en virtud del artículo 206.1 LSC
- Ser socias de CerTronic con anterioridad a la adopción del acuerdo, puesto que en el caso de no serlo, no existe interés procesal, teniendo en cuenta lo recogido en el artículo 413.1 de la Ley de Enjuiciamiento Civil (en adelante, “LEC”)
- Los socios que hubiesen votado a favor del acuerdo podrán intervenir a su costa en el proceso para mantener su validez, así lo indica el artículo 206.4 LSC.
- No podrán alegarse defectos de forma en el proceso de adopción del acuerdo si se hubiese tenido la oportunidad de denunciarlos en el momento

---

<sup>20</sup> Sentencia de la Audiencia Provincial de La Coruña, núm. 191/2019, de 16 de mayo, en un caso de impugnación de acuerdo social se plantea la causa de impugnación de abuso por parte de la mayoría del accionariado.

oportuno, y no se hubiera hecho, de acuerdo a lo establecido en el artículo 206.5

Es importante mencionar que la acción para impugnar tiene un plazo de caducidad de un año, bien desde la fecha de adopción del acuerdo en junta o, si el acuerdo se hubiera inscrito, dicho plazo computará desde la fecha de oponibilidad a la inscripción en virtud del artículo 205 LSC.

De cara al procedimiento que deberá seguir la demanda que pretende impugnar el acuerdo, este será el correspondiente al juicio ordinario de acuerdo a lo establecido en los artículos 399 y ss de la LEC.

Cabe mencionar que previamente a la sentencia estimatoria o desestimatoria de la demanda, D<sup>a</sup> Amparo y D<sup>a</sup> Lidón al ostentar un 18% del capital social (necesario un 5%) de CerTronic, pueden solicitar al juez la suspensión del acuerdo, todo ello bajo el paraguas del artículo 727 de la LEC. Es interesante sacar a colación el siguiente Auto del Juzgado de lo Mercantil núm. 2 de Madrid, núm. 82/2019, de 10 de octubre, en virtud de la cual se acuerda la suspensión cautelar de los acuerdos aprobados (por los que se adopta una fusión transfronteriza por absorción) en sede de junta general extraordinaria de una mercantil.

Del auto judicial, extrapolado al caso concreto, se ha de subrayar las siguientes consideraciones:

- La existencia del *periculum in mora* (artículo 728.1 de la LEC): sí se aprecia peligros concretos de seguirse adelante con la fusión, transferible al caso del traslado del domicilio social en tanto tales peligros se circunscriben en el quebranto de los derechos societarios del socio minoritario y el control absoluto de la sociedad ya que únicamente satisface los intereses del socio Vulture quien puede nombrar a miembro del consejo de administración de la sociedad holandesa y tener el control sobre la sociedad al ostentar una participación alcanzaría aproximadamente sólo el 44 % del capital social.

Reflexiona el magistrado en el Auto arriba referenciado que los estatutos (cuya validez, reitera, no entra a valorar por no ser competente) han sido manifiestamente trazados para “blindar” por completo a este accionista, en una concepción clásica de la distribución del poder en las grandes sociedades anónimas de acuerdo con el principio “una acción un voto”, sea por el reconocimiento estatutario de las acciones de voto por lealtad (recogidas en los estatutos de la sociedad holandesa). Teniendo en cuenta que la sociedad holandesa tiene voto múltiple por lealtad (*special voting shares*).

- Concurrencia de *fumus boni iuris* o apariencia de buen derecho (artículo 728.2 de la LEC): tiene visos de prosperar la acción de impugnación de acuerdo social (art. 204.1 LSC) que las dos socias pretenden interponer con base en una doble fundamentación: el acuerdo es lesivo para el interés social al haber sido impuesta de forma abusiva por la mayoría controlada, en este caso Vulture que responde a su exclusivo interés habiéndose adoptado en detrimento injustificado de las socias minoritarias impugnantes y que, de ningún modo, responderían a una necesidad empresarial adecuada. En relación a la segunda fundamentación, puede ser considerado por el magistrado que idiciariamente parece consagrar *de facto* el pacto de socios un régimen enormemente privilegiado para Vulture que imposibilita que pueda ser controlado por los demás socios.

Es manifiesto la concurrencia de un beneficio individual para el socio mayoritario en detrimento directo de las socias minoritarias. Al igual que en el Auto el magistrado aprecia que todo apunta a un cuadro global en virtud de la cual el traslado está dirigido simultáneamente a blindar el poder del socio mayoritario y, sobre todo, a debilitar y quebrantar los derechos de las socias minoritarias impugnantes. Por todo lo expuesto, se deberían acordar estas medidas cautelares cuya legitimación le es otorgada ex artículo 206.1 de la LSC.

En el caso de ser la sentencia desestimatoria, no produciría consecuencias para la sociedad o frente a terceros, sin embargo, si por el contrario, estimasen la demanda,

produciría efectos en todos los socios de CerTronic, sin afectar por supuesto a los derechos adquiridos por terceros de buena fe.

Finalmente, si se estima la pretensión de D<sup>a</sup> Amparo y D<sup>a</sup> Lidón, de acuerdo a lo establecido en el artículo 208.1 LSC, la sentencia que declarase firme la nulidad del acuerdo del traslado del domicilio social al extranjero, deberá inscribirse en el Registro Mercantil, publicándose consecuentemente un extracto en el BORME. Además si el acuerdo de traslado estuviese inscrito, dicha sentencia determinará la cancelación de su inscripción, y los asientos posteriores contrarios a la misma, tal y como se expone en el apartado segundo del artículo anteriormente mencionado.

## 5. BIBLIOGRAFÍA

- AURIOLES MARTÍN, A. "Leveraged buyout y su integración en el derecho español de sociedades anónimas", RDBB, 51, 1993
- ÁVILA NAVARRO, P. y CARBALLO CASADO, C.; ÁVILA JARRÍN, F.J., "Modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles. Ley 3/2009", Hospitalet de Llobregat, Bosch, 2009
- CARRETERO PIRES, A. "Prohibición de asistencia financiera: concepto y aplicación a operaciones de adquisición apalancadas.", 2008
- ESCRIBANO GAMIR, C., "La reintegración de la masa activa del concurso", Estudios de la Ley Concursal, Libor Homenaje a Manuel Olivencia, T. IV, Madrid, 2005
- GALÁN LÓPEZ, C., "Sociedades de Capital (III): acciones y participaciones", en I. FERNÁNDEZ TORRES y C. ALONSO LEDESMA, Derecho de sociedades, 3ª ed., Atelier, Barcelona, 2017
- JORDANO LUNA, M., "Fusión transfronteriza intracomunitaria" coordinado por SEBASTIÁN QUETGLAS, R., y JORDANO LUNA, M., en "Manual de fusiones y adquisiciones de empresas", Wolters Kluwer, 2016
- MARTÍ MOYA, V., "El Merger Leveraged Buy-Out o fusión apalancada a la luz de las modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles", Revista de Derecho mercantil, núm. 276, 2010
- MARTÍNEZ ROSADO, J. y FERNÁNDEZ TORRES, I., "Sociedades de capital (II): estructura del capital", en FERNÁNDEZ TORRES, I. y ALONSO LEDESMA, C., "Derecho de sociedades", Atelier, 2017
- LÓPEZ MATEO, M.A. "Asistencia financiera: análisis y crítica del Derecho vigente", Revista de Derecho Mercantil, núm. 272 y 2733, 2009
- MARTÍNEZ-ECHEVARRÍA, A. y GARCÍA DE DUEÑAS y BALLESTER AZPITARTE, L., "Tratado de Sociedades de Capital. Tomo I. Comentario Judicial, Notarial, Registral y Doctrinal de la Ley de Sociedades de Capital (Arts. 1 a 316)", Aranzadi, Pamplona, 2017
- MASSAGUER FUENTES, J., "Artículo 232. Infracciones derivadas de la infracción del deber de lealtad", en Comentario de la reforma del régimen de las sociedades de capital en materia de gobierno corporativo (Ley 31/2014), Juste Mencía, J. (Coord.), Pamplona, 2015
- PAZ-ARES, C., "Anatomía del deber de lealtad", en Actualidad Jurídica Uría Menéndez, 2015, número 39

- POLO DE MARMOL, I., "Fusiones transfronterizas: una primera aproximación a dicho proceso", en Revista de Derecho de Sociedades, 34/2010
- SÁNCHEZ CALERO, J. y FERNÁNDEZ TORRES, I., "Fusiones apalancadas, asistencia financiera y concurso (Oportunidad y acierto del art. 35 LME)", Documentos de Trabajo del Departamento de Derecho Mercantil, Universidad Complutense, (2011/38), Abril, 2011,
- VALPUESTA GASTAMINZA, E., "Comentarios a la Ley de Sociedades de Capital. Estudio legal y jurisprudencial", Editorial Bosch, S.A., 2013
- VIVES RUIZ, F. y LÓPEZ-JORRIN HERNÁNDEZ, A., "Las fusiones apalancadas (art. 35 de la Ley de Modificaciones Estructurales)" coordinado por SEBASTIÁN QUETGLAS, R., y JORDANO LUNA, M., en "Manual de fusiones y adquisiciones de empresas", Wolters Kluwer, 2016

## 6. ANEXO

### CALENDARIO DE LAS DISTINTAS ALTERNATIVAS DE OPERACIONES MERCANTILES EVALUADAS EN EL INFORME

#### ▪ **Adquisición mediante autocartera**

Un mes para la celebración de la Junta General de accionistas con el día a quo la fecha de la convocatoria de la Junta en la que se ratifique la obtención de la marca Cir-Cerámica en régimen de autocartera.

Para el caso de amortización del excedente de acciones en autocartera a través de la reducción del capital social, comprometeremos tener en consideración el plazo de un mes en el interin de la convocatoria y la celebración de la Junta General de socios que acuerde esta operación

#### ▪ **Adquisición de la marca de Cir-Cerámica a través ampliación de capital**

Un mes en el intervalo de convocatoria y celebración de la Junta General de socios que adopte el acuerdo de adquisición de la marca mediante ampliación de capital.

Un mes de plazo a fin de emitir informe del experto independiente.

Un mes en el intermedio de la convocatoria y celebración de la Junta General para la aquiescencia del informe del experto independiente y protección del acuerdo de ampliación de capital social para adquirir la marca de Cir-Cerámica.

#### ▪ **Adquisición de las participaciones sociales de Cir-Cerámica**

Se deberá determinar un plazo, que se modificará según las circunstancias para la ejecución de lo que recomendamos como una absoluta due diligence.

#### ▪ **Fusión por absorción de CerTronic con respecto a Cir-Cerámica**

##### i. Fase preparatoria:

Proyecto común de fusión elaborado por ambas compañías (no existe plazo normativo si bien se sugiere no demorar el mismo).

Un mes entre la publicación en la página web de ambas sociedades de dicho informe y la celebración de Junta General de accionistas que adopte el acuerdo de fusión. En dicho periodo los administradores deberán elaborar un informe justificando el proyecto.

Un mes para la emisión de informe sobre el proyecto de fusión por experto independiente.

##### ii. Fase decisoria:



Celebración de la Junta General para aprobación del proyecto de fusión que deberá ser convocada con un mes de anticipación.

Un mes para potenciales impugnaciones del acuerdo desde la publicación del mismo en el BORME.

iii. Fase ejecutoria:

Elevación de escritura pública e inscripción de la misma en el Registro Mercantil.

▪ **Traslado del domicilio social a los Países Bajos**

En cuanto a la emisión por parte del Consejo de Administración de un proyecto de traslado no consta plazo normativo si bien sugerimos no diferir el mismo.

En ningún caso existe plazo normativo en cuanto a la emisión de calificación por parte del Registrador Mercantil del domicilio social ni del Registro Mercantil Central.

Dos meses para el anuncio de traslado de domicilio social al extranjero en el BORME.

Por lo que respecta a la elaboración de un informe justificando el proyecto de traslado así como sus consecuencias por parte del órgano de administración de CerTronic no consta plazo normativo si bien aconsejamos no dilatar el mismo.

Deberán transcurrir dos meses entre la publicación de la convocatoria del Junta General de accionistas para aprobar el traslado del domicilio social y la celebración de la misma.

Será preciso el plazo de un mes desde la publicación del acuerdo de traslado del domicilio social en el BORME para ejercitar el posible derecho de separación o de oposición de los accionistas.

**(NOTA: Los términos descubiertos en este calendario son únicamente plazos regulados en nuestra legislación a los que se deberá ampliar los ciclos naturales de nombramiento del experto independiente por parte del Registrador Mercantil, elaboración por parte del notario de las escrituras públicas, liquidación del IAJD en los supuestos que provenga así como la inscripción de los acuerdos en el RM).**