



FACULTAD DE DERECHO

TRABAJO DE FIN DE MÁSTER  
ACCESO A LA ABOGACÍA

Especialidad en Derecho de Empresa

Autor: Javier González Barrios

Tutor: Fernando Igartua Arregui

Madrid  
Enero 2020

## TABLA DE CONTENIDOS:

HITOS RELEVANTES.....	3
1. Información de la Mercantil:.....	3
2. Contingencias relevantes en la elaboración de los informes:.....	4
3. Acuerdo de refinanciación: .....	4
INFORME I.....	6
1. Adquisición de una sociedad .....	6
<i>Primera opción: Adquisición mediante autocartera: .....</i>	<i>7</i>
<i>Segunda Opción: Adquisición de la marca mediante aumento de capital: .....</i>	<i>12</i>
<i>Tercera Opción: mediante compra directa de participaciones .....</i>	<i>15</i>
2. Traslado del domicilio social: .....	24
3. Calendarios .....	29
<i>Anexo 1: Operación de adquisición de autocartera:.....</i>	<i>29</i>
<i>Anexo 2: Ampliación de capital:.....</i>	<i>29</i>
<i>Anexo 3: Compra de participaciones: .....</i>	<i>29</i>
INFORME II.....	30
1. Consecuencias de que Dña. Amparo y Dña. Lidón nunca llegaran a firmar el pacto de socios: .....	31
2. La posibilidad de alegar el incumplimiento por los administradores de la sociedad de sus deberes de lealtad:.....	36
3. Impugnar el correspondiente acuerdo por abusivo: .....	40
4. 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:.....	44

## **HITOS RELEVANTES**

### **1. Información de la Mercantil:**

CERTRONIC es una sociedad española con domicilio en Alcor (Provincia de Castellón) cuyo objeto social es la fabricación de componentes cerámicos aislantes, de amplia utilización en revestimientos e instalaciones eléctricas. La administración de la sociedad está encomendada a un Consejo de Administración conformado por 5 sujetos como sigue:

- D. Vicente Badenes
- D. José Badenes
- D. Antonio Falomir Esteve
- Consejero designado por WULTURE CAPITAL CORP. (en adelante “VULTURE”).
- Vacante no cubierta.

El capital de la compañía se encuentra dividido de la siguiente manera:

- **28%:** Perteneciente a la sociedad familiar BADENES-BROS S.R.L. (en adelante “BADENES”). Esta pertenece íntegramente a los mencionados socios D. Vicente y D. José Badenes.

- **28%:** Originalmente perteneciente al socio fundador D. Antonio Falomir. Sin embargo, en la actualidad se encuentra dividido de la siguiente manera:

- (a) **8%:** Perteneciente desde el año 2012 a Dña. Lidón Falomir Fabra hija del mencionado socio fundador. Se le entrega este porcentaje de acciones a efectos de que pasara a ocuparse de los negocios familiares como consecuencia de la obtención por ésta del grado universitario en Administración de Empresas y Marketing.

- (b) **10%:** Perteneciente a Dña. Amparo Fabra Llorens. Porcentaje obtenido en el año 2014 como consecuencia de su divorcio con el socio D. Antonio Falomir.

(c) **10%:** Perteneciente a D. Antonio Falomir. Porcentaje restante tras la liquidación de la sociedad de gananciales como consecuencia del divorcio.

- **44%:** Perteneciente a VULTURE. Obtienen este porcentaje en el año 2013 como consecuencia de un contrato de refinanciación negociado con CERTRONIC, que se hallaba en una mala situación económica y financiera causada por la crisis del 2008, no pudiendo hacer frente a la deuda con los bancos.

## **2. Contingencias relevantes en la elaboración de los informes:**

Para elaborar el informe solicitado se deberán tener en cuenta ciertas cuestiones:

- Deben de analizarse las distintas posibilidades únicamente conforme a derecho español.

- Debe acompañarse como anexo un calendario de operaciones mercantiles y societarias

- Tal y como se prevé en los estatutos, cualquier acuerdo de disolución por la mera voluntad de cualquiera de los socios deberá de contar con una mayoría reforzada del 85%.

## **3. Acuerdo de refinanciación:**

Como decíamos más arriba, VULTURE posee el 44% del capital social de la compañía. Este porcentaje se negocia como consecuencia de la adquisición por parte de VULTURE de gran parte de los créditos que CERTRONIC tenía con los bancos. Plasmándose los extremos en un acuerdo de refinanciación:

En este contexto y, como decíamos más arriba, VULTURE adquiere gran parte de los créditos que CERTRONIC tenía con los bancos y llega a un acuerdo de refinanciación con sus socios en los siguientes términos:

1. CERTRONIC incrementa el capital suscrito por VULTURE mediante la conversión de la mitad del crédito adquirido por VULTURE en capital (llegando así a ser titular del citado 44%)

2. A partir de entonces, VULTURE todavía conservaría un crédito de 4 millones de euros cuyas condiciones fueron renegociadas en el marco del pacto de socios.

3. Se prevé la obligatoriedad de suscribir por todos los accionistas el pacto de socios. Para ello se incluirá este extremo en los Estatutos mediante una cláusula de prestación accesoria.

4. Se pactan y se incluyen en el pacto de socios diversas cláusulas referidas al pago de cantidades y vencimiento del crédito pendiente:

- La necesidad de que cualquier nuevo crédito que solicitara se estableciera en condiciones iguales o peores que la del crédito de VULTURE.

- La obligación de que cualquier acuerdo de reestructuración societaria o de aumento de capital se adoptase con el voto favorable del 67% del capital.

- La obligación de que, ante cualquier supuesto de impago de las cantidades debidas en los vencimientos pactados, VULTURE podría imponer una reestructuración, a la que se obligaban a votar positivamente los demás socios en el seno de la junta.

- El vencimiento anticipado del crédito y el derecho a la conversión de la deuda restante de VULTURE frente a CERTRONIC por un valor de 10 millones €, en caso de violación de cualquiera de las obligaciones anteriores.

## **INFORME I**

El presente informe se elabora a instancia del Consejo de Administración de la mercantil CIRTRONIC. Para su elaboración nos vamos a centrar exclusivamente en la información aportada por esta sociedad y expuesta ut supra. Las principales cuestiones que se nos solicita que resolvamos mediante el presente informe son las siguientes:

### **1. Adquisición de una sociedad**

Se pretende adquirir una sociedad italiana con domicilio social en Módena y denominada CIR-CERÁMICA S.R.L. (en adelante “CIRCERÁMICA”). CIRTRONIC nos traslada la información de que se trata de una sociedad que en la actualidad carece de activos y de actividad pero que, sin embargo, posee una marca que goza de alto prestigio. Estamos ante una sociedad con un objeto social muy similar a CIRTRONIC y que, además, se encuentra participada por VULTURE como sigue:

- D. Angelo Vattermoli: No se dispone del porcentaje de participación
- Sociedad de capital riesgo “*IL PICCOLO AVVOLTOIO S.R.L.*” (en adelante “IPA”) controlada al 100% por VULTURE.

Debemos poner de manifiesto que en este punto parece haber una contradicción puesto que, en el supuesto se dice que CIRCERÁMICA escinde la sociedad y que como consecuencia se queda sin activos y sin actividad. Si se queda sin activos, lo normal es que la marca se transmita también.

Sin embargo, existe multitud de maneras de articular un acuerdo de escisión en virtud del cual la marca quede fuera de la transmisión y, por lo tanto, vamos a asumir para la resolución que en este caso fue la situación que se dio.

Esta posibilidad de excluir la marca de la escisión puede beneficiar tanto al comprador como al vendedor, eso dependerá del caso. (Por ejemplo, una marca puede encarecerse debido a contratos asociados a la misma con proveedores que al comprador no le interesen por ya contar con los suyos, excluyendo la marca evita el encarecimiento en la compra de la rama de actividad que quiera adquirir).

Para poder llevar a cabo esta operación se manejan tres posibilidades que deberán ser objeto de estudio por el presente informe.

**Primera opción: Adquisición mediante autocartera:**

*En primera instancia, CERTRONIC valora la posibilidad de adquirir acciones suficientes propias de sus socios e introducirlas en autocartera. Para así, una vez calculado el valor de la marca correspondiente, transmitir las acciones necesarias desde autocartera y amortizar el excedente.*

En primer lugar, debemos de realizar una breve aclaración en relación con el concepto de autocartera. Así, tradicionalmente el legislador no ha visto con buenos ojos la adquisición por una compañía de acciones propias y por ello, su articulación está sujeta a múltiples restricciones.

Así, se distinguen dos tipos de adquisiciones de autocartera: la adquisición originaria de acciones propias, que por regla general está prohibida [artículos 134 y 135 del Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, por el que se aprueba el Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital (en adelante “LSC”)]; y la adquisición derivativa, que puede realizarse siempre que se cumplan una serie de requisitos.

Una de las primeras cuestiones que se deben plantear los socios antes de articular esta operación es la limitación que impone la LSC en las operaciones de autocartera cuando existe una prestación accesorias, así el artículo 146.4 LSC establece:

*“Será nula la adquisición por la sociedad de acciones propias parcialmente desembolsadas, salvo que la adquisición sea a título gratuito, y de las que lleven aparejada la obligación de realizar prestaciones accesorias”.*

Por tanto, se trata de una cuestión relevante que la sociedad deberá valorar. Si quiere articular la operación de autocartera a toda costa, deberá eliminar la prestación accesorias y ésta, es también muy relevante por tanto eleva a los estatutos de la sociedad la obligación de que todos los socios suscriban el pacto de socios por el cual VULTURE refinancia la deuda de CIRTRONIC.

No se debe pasar por alto que una vez incluida dicha cláusula como prestación accesorias, se requerirá, para su extinción, cumplir con los requisitos marcados en la LSC para la modificación de los estatutos, junto con el consentimiento individual de los obligados (Art. 89.1 LSC).

Teniendo en cuenta que para la modificación de los estatutos en las sociedades anónimas se requiere el quórum reforzado del 50% del capital social (art. 288.2 en conexión con el 194.1 LSC) y que VULTURE posee el 44%, esta opción resultaría difícil de conseguir. Sin embargo, analizaremos el supuesto en caso de que finalmente acordaran extinguir dicha prestación y decidieran pactar el mismo extremo al margen de los estatutos.

En nuestro caso, nos encontramos ante una adquisición de acciones propias derivativa y por tanto para valorar su idoneidad, debemos primero establecer y analizar los requisitos que se imponen en la LSC. En atención a lo dispuesto en la LSC artículos 144 y ss., las sociedades anónimas únicamente podrán adquirir acciones propias en ciertos casos tasados:

- En adopción de un acuerdo de reducción de capital adoptado por la Junta General de accionistas.
- En aquellos casos en los que se adquieran a título universal
- En aquellos casos en que las acciones se adquieran a título gratuito
- En aquellos casos en que se adquieran acciones íntegramente liberadas como consecuencia de una adjudicación judicial para satisfacer un crédito de la sociedad frente a su titular.

Debemos atender también al artículo 146 LSC donde se establecen los requisitos que debe cumplir una sociedad en caso de querer adquirir sus propias acciones:

- La adquisición debe ser autorizada mediante **acuerdo de la junta general** de accionistas en el que se deberán establecer las modalidades de adquisición, el número máximo de acciones a adquirir, el contravalor mínimo y máximo de adquisición y la duración de la adquisición (Que en ningún caso podrá exceder los 5 años).
- Que el valor nominal de las acciones que se adquieran no produzca el efecto de que el **Patrimonio Neto resulte inferior al importe del capital social más la reserva legal o reservas estatutariamente indisponibles**. (Este valor nominal incluye el de la sociedad adquirente y el de sus filiales en caso de tenerlas).
- La adquisición de las acciones debe estar **íntegramente desembolsada**.



En caso de que se incumpla alguno de estos requisitos, deberán enajenarse las acciones en el plazo de un año desde su adquisición.

Debemos también tener en cuenta las imposiciones dispuestas en el artículo 148, donde se establece el régimen aplicable a las acciones propias:

*“1. Quedará en suspenso el ejercicio del derecho de voto y de los demás derechos políticos incorporados a las acciones propias y a las participaciones o acciones de la sociedad dominante.*

*[...]*

*2. Las acciones propias se computarán en el capital a efectos de calcular las cuotas necesarias para la constitución y adopción de acuerdos en la junta.*

*3. Se establecerá en el patrimonio neto una reserva indisponible equivalente al importe de las participaciones o acciones de la sociedad dominante computado en el activo. Esta reserva deberá mantenerse en tanto las participaciones o acciones no sean enajenadas.*

*4. El informe de gestión de la sociedad adquirente [...]deberán mencionar como mínimo: (1.º)- Los motivos de las adquisiciones y enajenaciones realizadas durante el ejercicio; (2.º)- El número y valor nominal de las participaciones o acciones adquiridas y enajenadas durante el ejercicio y la fracción del capital social que representan. (3.º)- En caso de adquisición o enajenación a título oneroso, la contraprestación por las participaciones o acciones. (4.º)- El número y valor nominal del total de las participaciones o acciones adquiridas y conservadas en cartera por la propia sociedad o por persona interpuesta y la fracción del capital social que representan”.*

Como vemos el primer requisito que debemos cumplir para proceder con la adquisición de acciones propias es la obtención de acuerdo en la Junta General de Accionistas en el que se fijen los extremos que regirá la operación. Para obtenerlo lo primero que debemos atender es a las normas para la convocatoria de la Junta que se establecen en los artículos 166 y ss. LSC.

En este acuerdo una de las cuestiones fundamentales que deberemos atender será la posibilidad de evitar en la medida de lo posible la dilución del valor de las acciones de los antiguos accionistas como consecuencia de la entrada de los socios de CIRCERÁMICA.

Cierto es que, inevitablemente con la entrada de nuevos socios, se va a producir una consecuente pérdida de porcentaje del capital que poseían los antiguos socios (Esto se traducirá en entre otras una disminución de la capacidad de decisión dentro de la compañía). Sin embargo, la dilución económica, es decir, la pérdida de valor de dichas acciones como consecuencia de la entrada de nuevos socios puede evitarse.

Así en este sentido, lo primero que deberemos tener en cuenta es -a la hora de realizar la adquisición a **título gratuito** por parte de CIRTRONIC de las acciones de sus socios- realizar esta adquisición respetando la proporción existente en el capital social. De manera que, proporcionalmente, a mayor porcentaje de acciones, mayor será el número de éstas que deberá aportar el socio a la autocartera.

Una vez respetado este primer límite, debemos ahora sí, intentar que la entrada de los nuevos socios en CITRONIC, suponga el menor perjuicio para los antiguos accionistas en lo que a dilución económica se refiere. Para ello, se podría articular una prima de emisión. Ésta supone establecer un sobrecoste con respecto al valor nominal de las acciones que deberán pagar los nuevos accionistas, así el valor total de las acciones de los antiguos accionistas podrá conservarse.

Cierto es que la regulación de la prima de emisión que se hace en la LSC se hace respecto de los aumentos de capital. Sin embargo, es pacífica la jurisprudencia que permite asimilarla al caso concreto en el que nos encontramos. (todavía no he encontrado la jurisprudencia)

Aunque no disponemos de las cifras exactas que se reflejan en los libros de la sociedad. Si que podemos adelantar que probablemente la articulación de esta operación tenga una serie de cuestiones que debemos de tener en cuenta a la hora de identificarla como la opción más idónea:

- En primer lugar, esta operación ofrece ciertas ventajas en el sentido de que los accionistas no tendrían que desembolsar nada de dinero para

poder obtener la marca que desean, además sus acciones podrían conservar el valor de antes.

Sin embargo, debe valorarse si esto merece la pena puesto que, en la otra cara de la moneda, vemos como todos los socios fundadores de CIRTRONIC van perdiendo control de su sociedad probablemente en beneficio de un fondo de inversión. Así, vemos como ciertamente entrarían dos nuevos accionistas, un particular y la empresa IPA, pero, esta empresa, se encuentra controlada al 100% por VULTURE, que, actualmente ya posee un relevante porcentaje del 44%.

Esto podría derivar en una pérdida absoluta del control de la sociedad en detrimento de los antiguos accionistas y en beneficio de VULTURE (sobretudo si nos fijamos en los porcentajes que establece la LSC para la toma de distintas decisiones relevantes y los porcentajes acordados en el pacto de socios para la toma de ciertas decisiones relevantes).

- Otra cuestión importante que debemos tener en cuenta es la secuencia de hechos en los que se pretende articular esta operación. Así, existen una serie de incertidumbres a las que se debería prestarse atención.

En primer lugar, se está planteando la adquisición de autocartera sin realmente saber el valor real de la marca. Por tanto, y antes de realizar esta operación sería aconsejable la obtención de un valor estimado de la misma. Para ello, una opción aconsejable sería acudir a un experto independiente que mediante un informe nos informase de este extremo.

En segundo lugar, esta opción sería únicamente aconsejable en caso de que se pactase con los socios de CIRCERÁMICA una prima de emisión destinada a evitar la dilución económica antes expuesta. Debería pactarse de manera previa a la adquisición de autocartera ya que, de lo contrario, podríamos vernos ante la situación de que los socios de CIRCERÁMICA no quieran pagarla y nosotros ya hallamos dotado la autocartera con los importes necesarios.

De darse esta situación nos veríamos en la tesitura de tener que enajenar dichas acciones en un plazo de 5 años (art 145 y 146 LSC).

### Segunda Opción: Adquisición de la marca mediante aumento de capital:

Para estudiar este punto debemos atender a lo dispuesto en el Capítulo II: “*aumento de capital social*” de la LSC, concretamente los artículos 295 y ss. Lo primero que debemos de tener en cuenta es que todo aumento de capital debe acordarse previamente por la Junta General, teniendo en cuenta los requisitos establecidos para la modificación de los estatutos sociales (Art. 295 LSC). Es decir, dada la especial relevancia de este tipo de operaciones, la legislación impone una serie de requisitos a mayores para llevarla a cabo.

Debemos poner especial atención a lo estipulado en el pacto de socios en relación a los aumentos de capital. Así: se establece:

*“La obligación de que cualquier acuerdo de reestructuración societaria o de aumento de capital se adoptase con el voto favorable del 67% del capital”.*

Debemos darnos cuenta de que este acuerdo modifica lo dispuesto en la LSC y por tanto lo primero que debemos hacer es plantearnos su validez. El artículo 288.2 de la LSC establece los requisitos que deberán atenderse a la hora de realizar un aumento de capital en una sociedad anónima, remitiéndonos a su vez a los artículos 194 y 201 LSC.

Así y en síntesis, vemos como se establece un régimen de mayorías diferentes. El artículo 194 establece:

*“En las sociedades anónimas, para que la junta general ordinaria o extraordinaria pueda acordar válidamente el aumento [...], será necesaria, en primera convocatoria, la concurrencia de accionistas presentes o representados que posean, al menos, **el cincuenta por ciento del capital suscrito con derecho de voto**”.*

A su vez el artículo 201 de la LSC establece lo siguiente:

*“En las sociedades anónimas, los acuerdos sociales se adoptarán por mayoría simple de los votos de los accionistas presentes o representados en la junta, entendiéndose adoptado un acuerdo cuando obtenga más votos a favor que en contra del capital presente o representado”.*

La interpretación de ambos artículos en consonancia nos lleva a entender inevitablemente y en nuestro caso concreto que la mayoría necesaria para lograr el aumento de capital es muy inferior a la mayoría que se predica en el pacto social.

Estamos claramente ante un pacto reservado o parasocial que, aunque en el pasado no se reconocían, en la actualidad se permiten bajo el amparo del artículo 28 LSC [También artículos 1092 y 1255 del Código Civil (en adelante “CC”)]. Se trata de un acuerdo perfectamente válido adoptado entre los socios y destinado a regular ciertos aspectos de la sociedad no establecidos estatutariamente. Si embargo, no son oponibles frente a terceros. Por tanto, en el caso en el que nos encontramos (aunque puede que no sea lo más beneficioso para todo accionista que no sea VULTURE por la inherente pérdida de capacidad de decisión) no vemos impedimento para que aplique una vez declarado el concurso de voluntades para someterse al mismo.

Habrá que tener en cuenta que en caso de no alcanzar un acuerdo de aumento de capital en el que se respete el 67% cabrá acción de daños y perjuicios de los socios afectados. No cumplir el 67% no otorga en sí ningún derecho de impugnación del acuerdo de aumento. Además, lo cierto es que como regla general los tribunales no admiten que se impugne un acuerdo simplemente porque infrinja un pacto de socios, deberá argumentarse de otra manera.

Hay que tener en cuenta que, aunque el juez termine permitiendo la impugnación y termine obligando a cumplir el pacto de socios, no será ni fácil ni rápido lograr dicha sentencia y, **lo mas importante, mientras tanto el acuerdo de aumento de capital sin respetar el pacto de socios será válido.** Por tanto, este es un hecho que se ha de resaltar aunque, por descontado, se presuma la buena fe de las partes.

Entrando en otras cuestiones, aumento de capital que pretendemos articular encuentra su regulación en el artículo 300 LSC de aumento con cargo a aportaciones no dinerarias. Debemos tener en cuenta que tras acordar el aumento en Junta General deberemos realizar ciertas actuaciones formales para poder predicar su validez.

La primera de ellas, atendiendo al artículo 313 LSC consistirá en modificar los estatutos para reflejar el nuevo capital. Deberemos también elevar a público dicho estatuto mediante la inscripción correspondiente en el Registro Mercantil [Art. 290 LSC y artículo 165 Reglamento del Registro Mercantil, (en adelante “RRM”)]. Además, deberá de atenderse a los requisitos que se imponen en el artículo 166 RRM.

Antes de la celebración de la junta, vemos como el artículo 300 LSC impone la necesidad de realizar un informe por parte de los administradores valorando dichas aportaciones dinerarias.

Vemos además como en el caso concreto actual en el que nos encontramos el artículo 304 LSC establece que no existirá derecho de adquisición preferente al establecer lo siguiente:

*“No habrá lugar al derecho de preferencia cuando el aumento del capital se deba a la absorción de otra sociedad o de todo o parte del patrimonio escindido de otra sociedad o a la conversión de obligaciones en acciones”.*

La ley de sociedades de capital no exige que se desembolse de manera íntegra el capital emitido con anterioridad a la realización de la ampliación mediante aportaciones no dinerarias. Sin embargo, sí que se establece que las acciones una vez realizada la ampliación, deberán estar desembolsadas en un 25% del capital social y un 100% de la Prima de emisión.

Para finalizar debemos enfatizar que al ser una aportación no dineraria (en este caso la aportación sería la marca CIRCERÁMICA) debemos atender a lo sentado en los artículos 67 y ss. en cuanto a la necesidad de elaboración de un informe por experto independiente que valore los siguientes extremos:

*“El informe contendrá 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”.*

Este experto responderá por su informe frente a la sociedad, frente a los accionistas y frente a los acreedores de los daños causado por la valoración, y quedará exonerado si acredita que ha aplicado la diligencia y los estándares propios de la actuación que le haya sido encomendada (Art. 68 LSC).

Esta segunda opción resulta más atractiva que la anterior puesto que eliminamos las incertidumbres inherentes explicadas (necesidad de dotar previamente la autocartera...).

Sin embargo, debemos tener en cuenta que tanto la primera opción como esta, tienen contingencias en común.

En primer lugar, los efectos en cuanto a la prima de emisión se refieren. En la operación actual tal y como está articulada volvería a entrar un nuevo accionista y VULTURE vería incrementado su porcentaje de participación en la sociedad. Por tanto, desde este punto de vista tendría el mismo atractivo que la primera opción (Siempre que paliemos del modo más eficaz los efectos mediante la prima de emisión).

Vemos como además en este caso realizaríamos la operación con el conocimiento anticipado del valor de la marca al imponerse, como hemos visto, su valoración previa a la celebración de la Junta por experto independiente. Además, es evidente que, si queremos realizar un aumento por el valor de la aportación no dineraria, deberemos conocer dicho valor de manera anticipada.

### **Tercera Opción: mediante compra directa de participaciones**

En este punto nos planteamos la posibilidad de adquirir directamente las participaciones de los socios de CIRCERÁMICA. Lo que conllevaría adquirir mediante compraventa las participaciones de, por un lado D. Angelo Vattermoli y por otro las participaciones de la sociedad IPA (controlada al 100% por VULTURE).

Para estructurar esta operación se nos plantea la posibilidad de solicitar un préstamo con una entidad financiera, que CERTRONIC ya tiene negociado y acordado. En este punto debemos resaltar la limitación existente en lo que a acceso de financiación se refiere. Así encontramos un acuerdo dentro del pacto de socios en el que se fijan las siguientes condiciones:

*“[...]necesidad de que cualquier nuevo crédito que solicitara se estableciera en condiciones iguales o peores que la del crédito de Vulture.”*

Por tanto, debemos dejar constancia en el presente informe de dicha situación. El requirente del presente declara ya haber negociado dicho préstamo, pero no nos especifica si para negociarlo han tenido en cuenta la limitación existente en el pacto de socios.

Posteriormente y, tras materializarse la compraventa, se plantea acordar una fusión por absorción de CIRCERÁMICA.

Debemos también en este punto, resaltar ciertas cuestiones que afectarán a la complejidad de la operación. Por un lado, debemos prestar especial atención a la cuestión geográfica, al estar CIRCERÁMICA domiciliada en un Estado distinto al español. Este hecho tendrá especial relevancia en lo que a la legislación aplicable se refiere.

Así debemos por un lado darnos cuenta de que estamos ante una compraventa entre dos empresas sitas en dos países diferentes; CIRCERÁMICA en Módena (Italia) y CERTRONIC en Alcor (España). Por tanto, en atención al artículo 10 del CC [también art. 4.2 Reglamento (CE) nº 593/2008 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 17 de junio de 2008, sobre la ley aplicable a las obligaciones contractuales (Rma I)] la operación se regirá por la legislación italiana. (Siguiendo las indicaciones de nuestro mandante no entraremos en esta cuestión, al darnos específicas instrucciones de únicamente aplicar la normativa española para la elaboración del presente informe).

Esta cuestión geográfica tendrá también incidencia en la normativa aplicable en relación con la fusión. Así, si acudimos a la Ley 3/2009, de 3 de abril, sobre de modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles (en adelante “LME”) observamos que existe un Capítulo destinado a este tipo de operaciones: “*De las fusiones transfronterizas intracomunitarias*”; artículos 54 y ss. LME. Estableciendo en su artículo 54.1 LME que:

*“Se consideran fusiones transfronterizas intracomunitarias las fusiones de sociedades de capital constituidas de conformidad con la legislación de un Estado parte del Espacio Económico Europeo y cuyo domicilio social, administración central o centro de actividad principal se encuentre dentro del Espacio Económico Europeo, cuando, interviniendo al menos dos de ellas sometidas a la legislación de Estados miembros diferentes, una de las sociedades que se fusionen esté sujeta a la legislación española”.*

Además, se establece una limitación (que en nuestro caso se cumple):

*“Las sociedades de capital sujetas a la legislación española que pueden participar en fusiones transfronterizas son las sociedades anónimas, comanditarias por acciones y de responsabilidad limitada”.*



En el artículo 55 LME se establece la supletoriedad del régimen general que encontramos en la LME para las fusiones y que, por tanto, también deberemos tener en cuenta a la hora de analizar esta cuestión. En concreto, deberemos prestar especial atención al artículo 35 LME: “*Fusión posterior a una adquisición de sociedad con endeudamiento de la adquirente*”, lo que doctrinalmente se conoce como fusión apalancada. Se trata de una serie de reglas que deben cumplirse en caso de que, para lograr la fusión, se hubieran contraído deudas en los últimos tres años. Estas reglas son:

*“1.ª El proyecto de fusión deberá indicar 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.*

*2.ª El informe de los administradores sobre el proyecto de fusión debe indicar las razones que hubieran justificado la adquisición del control o de los activos y que justifiquen, en su caso, la operación de fusión y contener un plan económico y financiero, con expresión de los recursos y la descripción de los objetivos que se pretenden conseguir.*

*3.ª El informe de los expertos sobre el proyecto de fusión debe contener un juicio sobre la razonabilidad de las indicaciones a que se refieren los números anteriores determinando además si existe asistencia financiera”.*

Por tanto, deberemos de tener claro de antemano, como vamos a satisfacer el préstamo contraído con los bancos; deberemos tener claros los motivos por los que queremos llevar a cabo la fusión; y debemos tener en cuenta que todos estos extremos deben argumentarse bien por cuánto serán valorados por un experto independiente en un informe (sobre este informe nos pronunciaremos de nuevo más adelante).

Además, en este informe el experto valorará la existencia o no de asistencia financiera y, debe tenerse cuidado en nuestro caso ya que, por como está estructurada la operación, a primera vista existiría asistencia financiera prohibida.

Así vemos como en un momento inicial VULTURE crea una sociedad (la sociedad IPA) que adquiere un porcentaje relevante en CIRCERÁMICA, empresa que, en el

momento de la fusión, contaba con un único activo sin estar en explotación. Posteriormente, VULTURE adquiere un 44% del capital de CIRTRONIC y plantea la posibilidad de adquirir CIRCERÁMICA. Para ello se propone estructurar la operación primero mediante la suscripción de un préstamo y la posterior compra de acciones (parte de ellas a la propia VULTURE de manera indirecta).

En la concesión del préstamo y negociación de las condiciones del mismo (atendiendo a las mencionadas contingencias del pacto de socios) el papel de VULTURE va a ser fundamental. No solo por la relevancia del respaldo de un fondo de inversión sino por la importancia que tiene en la fijación de las condiciones de éste. Atendiendo al artículo 150.1 LSC:

*“La sociedad anónima no podrá anticipar fondos, conceder préstamos, prestar garantías ni facilitar ningún tipo de asistencia financiera para la adquisición de sus acciones o de participaciones o acciones de su sociedad dominante por un tercero”.*

Vemos como probablemente tengamos alguno de estos problemas no solo por la prestación de garantías, sino también debido a que, para poder CIRTRONIC haberse planteado adquirir dichas participaciones primero ha debido de salir de una situación de crisis y sin la asistencia de VULTURE, esto nunca podría haber sucedido.

Sin embargo, en el presente caso, aunque pueda parecer una situación de asistencia financiera, lo cierto es que existen muchos indicios que hacen pensar que esta es solo aparente. Debemos tener en cuenta que CIRCERÁMICA es una sociedad que no tiene actividad ni prácticamente activos. A CIRTRONIC únicamente le interesa la empresa porque tiene una marca de alto prestigio, dedicándose a la misma actividad que ellos.

Se trata además de una operación de una cuantía muy inferior a la inversión que previsiblemente tuvo que realizar VULTURE para que CIRTRONIC saliera a flote. Argumentar que VULTURE realizó este movimiento con el fin de, posteriormente, adquirir una empresa en la que tenía participación, simplemente no tiene sentido.

Como decíamos se trata de una operación comercialmente inteligente por las características de las empresas y que probablemente pueda beneficiar a CIRTRONIC a largo plazo de una manera fácil.

**Dado lo anterior, es de prever que el repago de la deuda de financiación se produzca básicamente con cargo a los flujos procedentes de los activos o patrimonio de CIRTRONIC.**

Deberíamos plantearnos también cual es el tratamiento de esta cuestión en la legislación italiana, país en el que se encuentra domiciliada la empresa con la que pretendemos estructurar la operación. Ya que, de no existir en dicho país la prohibición de asistencia financiera, el informe de experto independiente arriba mencionado tendría, además de la base económica que acabamos de resaltar, una clara argumentación de tipo jurídico para entender que no existe asistencia financiera reprobable en este caso. Sin embargo, debemos resaltar que dicha cuestión encuentra un tratamiento muy similar al que tenemos en España.

Debemos además prestar especial atención a los beneficios de estructurar esta operación de la manera que pretendemos: primero compraventa de participaciones y posteriormente la fusión. Así, esta situación se encuadra dentro de los supuestos de fusiones especiales (*“Título II, Capítulo I, Sección 8ª”*). Concretamente su artículo 49 LME: *“Absorción de sociedad íntegramente participada”*, al poseer la titularidad directa de todas las participaciones con carácter previo a la fusión. Este artículo exime de realizar ciertas actuaciones cuando nos encontramos en esta situación. Vamos a comentar cada una de ellas. Se excluye:

*“1.º La inclusión en el proyecto de fusión de las menciones 2.ª y 6.ª del artículo 31 y, salvo que se trate de fusión transfronteriza intracomunitaria, las menciones 9.ª y 10.ª de ese mismo artículo”.* (Art 49.1 LME)

Al tratarse de una fusión transfronteriza, únicamente podremos saltarnos las menciones 9ª y 10ª del artículo 31 LME. A saber:

*“La información sobre la valoración del activo y pasivo del patrimonio de cada sociedad que se transmite a la sociedad resultante.*

*Las fechas de las cuentas de las sociedades que se fusionan utilizadas para establecer las condiciones en que se realiza la fusión”.*

*“2.º Los informes de administradores y expertos sobre el proyecto de fusión. No obstante, el informe de los administradores será necesario cuando se trate de una fusión transfronteriza intracomunitaria”.*

Por tanto, este punto no aplicaría al tratarse de una fusión transfronteriza.

*“3.º El aumento de capital de la sociedad absorbente.*

*4.º La aprobación de la fusión por las juntas generales de la sociedad o sociedades absorbidas”.*

Se elimina la necesidad de cumplir estos dos últimos requisitos, siendo especialmente relevante la supresión de la necesidad de llevar a cabo un aumento de capital. Además, como podemos ver al encontrarse la sociedad absorbida íntegramente participada por la sociedad absorbente, no se requeriría que la fusión fuese aprobada en la junta de la primera.

Volviendo al mencionado artículo 31, aunque se suprima la necesidad de cumplir las menciones 9ª y 10ª, sí que deberemos atender al resto de cuestiones. Así, será obligatorio que los administradores de cada una de las sociedades que serán objeto de fusión redacten un “proyecto común” de fusión en los que fundamentalmente se fijen las condiciones que regirá la misma. Este proyecto común deberá contener:

*“1.ª La denominación, el tipo social y el domicilio de las sociedades que se fusionan y de la sociedad resultante de la fusión, así como los datos identificadores de la inscripción de aquéllas en el Registro Mercantil.*

*2.ª El tipo de canje de las acciones, participaciones o cuotas, la compensación complementaria en dinero que se hubiera previsto y, en su caso, el procedimiento de canje.*

*3.ª La incidencia que la fusión haya de tener sobre las aportaciones de industria o en las prestaciones accesorias en las sociedades que se extinguen y las compensaciones que vayan a otorgarse, en su caso, a los socios afectados en la sociedad resultante.*

*4.ª Los derechos que vayan a otorgarse en la sociedad resultante a quienes tengan derechos especiales o a los tenedores de títulos distintos de los representativos de capital o las opciones que se les ofrezcan.*

*5.ª Las ventajas de cualquier clase que vayan a atribuirse en la sociedad resultante a los expertos independientes que hayan de intervenir, en su caso, en el proyecto de fusión, así como a los administradores de las sociedades que se fusionan, de la absorbente o de la nueva sociedad.*

*6.ª La fecha a partir de la cual los titulares de las nuevas acciones, participaciones o cuotas tendrán derecho a participar en las ganancias sociales y cualesquiera peculiaridades relativas a este derecho.*

*7.ª La fecha a partir de la cual la fusión tendrá efectos contables de acuerdo con lo dispuesto en el Plan General de Contabilidad.*

*8.ª Los estatutos de la sociedad resultante de la fusión.  
(9ª y 10ª no aplican)*

*11.ª Las posibles consecuencias de la fusión sobre el empleo, así como su eventual impacto de género en los órganos de administración y la incidencia, en su caso, en la responsabilidad social de la empresa”.*

Como vemos debemos tener especial cuidado a la hora de aplicar la LME puesto que existen multitud de excepciones y limitaciones que debemos de observar para lograr simplificar la operación de manera que resulte lo más beneficiosa posible para las partes.

En este sentido, resultaría también beneficioso (tanto temporal como en recursos) que la fusión fuese aprobada en la Junta (deberán seguirse los requisitos de convocatoria) por unanimidad. Esto debería hacerse así por cuanto la ley elimina la necesidad de cumplir ciertos requisitos cuando se da este supuesto (Art. 42 LME):

1. Se eliminaría la necesidad de publicar o depositar previamente los documentos exigidos por la ley.

2. Se eliminaría la necesidad de obtener un informe de los administradores sobre el proyecto común de fusión: aunque es cierto que este artículo nos exime de realizar este informe, lo cierto es que esto no ocurrirá en nuestro caso. Puesto que, como ya mencionamos anteriormente el hecho de que se trate de una fusión apalancada impone la necesidad de obtener un informe de los administradores (art. 55 LME).

La sociedad absorbente, sujeta a la legislación española, deberá inscribir la fusión en el Boletín Oficial del Registro Mercantil (en adelante “BORME”), en esta publicación deberá indicarse las condiciones de ejercicio de los derechos de los acreedores, así como una información exhaustiva sobre dichas condiciones (Art. 66 LME).

En relación también con los acreedores, deberá tenerse en cuenta que la fusión no se podrá llevar a cabo hasta que transcurra un mes desde la publicación del último anuncio mostrando el acuerdo de fusión o, en caso de comunicación escrita, desde el envío de dicha comunicación al último de los acreedores.

Vemos por tanto que por las características que presenta esta operación (compuesta a su vez de tres operaciones: préstamo, compraventa y fusión) probablemente la convierta en la opción más compleja de las tres que hemos estado barajando. Sin embargo, mientras que las dos opciones anteriores revestían ciertas características comunes, esta tercera pretende articular la operación de adquisición de CIRCERÁMICA desde un prisma completamente diferente:

1. En primer lugar y probablemente el punto que más diferencia esta operación de las anteriores: se evitaría por completo la entrada de nuevos socios en el accionariado. Lo que se traducirá en que los accionistas fundadores y VULTURE, conservarán su porcentaje de participación en la empresa.

2. En segundo lugar y probablemente la cuestión que más interesa a los accionistas. Se tendría que realizar un desembolso de dinero (en este caso articulado a través de un préstamo). Sin embargo, teniendo en cuenta las restricciones impuestas en el pacto de socios (ya comentadas) este préstamo debería tener unas condiciones bastante favorables (por cuanto debería haberse negociado con la premisa de unas condiciones más favorables que el préstamo de VULTURE, accionista principal de la empresa).

3. En tercer lugar, se eliminarían ciertas incertidumbres inherentes a las operaciones anteriores (por ejemplo, lo que ocurría con la dotación de autocartera antes de saber el valor de la marca). Desde el momento inicial sabremos cuáles serían las cuantías y efectos de llevar la operación por esta vía.

Por tanto, atendiendo a las informaciones recogidas, las opciones más interesantes serían la 2ª y esta 3ª opción. La decisión de escoger una u otra dependerá de la importancia que los socios le den a cada una de las contingencias señaladas. Es decir, si los socios prefieren endeudarse y conservar el control sobre la empresa o bien, si preferirían no realizar desembolso alguno, pero perder cierto control (probablemente en beneficio de VULTURE) al permitir que pasen a formar parte del accionariado de CERTRONIC los socios de CIRCERÁMICA.

## 2. Traslado del domicilio social:

Para estudiar esta cuestión se nos indica por el mandante que nos situemos en el tercer escenario contemplado con anterioridad. Es decir, como si nos hubiéramos decantado por la opción de la fusión transfronteriza. CERTRONIC quiere saber si existe la posibilidad de que la compañía traslade su domicilio social a los Países Bajos.

Lo primero que debemos estudiar, antes de entrar en formalismos, es si existe algún impedimento para que dicho traslado se haga efectivo. En general, el principio de libertad de establecimiento contenido en el Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea (en adelante “TFUE”), se deduce de los artículos 49 y 54 TFUE. A saber:

(Art. 49 TFUE):

*“En el marco de las disposiciones siguientes, quedarán prohibidas las restricciones a la libertad de establecimiento de los nacionales de un Estado miembro en el territorio de otro Estado miembro [...]”.*

(Art. 54.1 TFUE):

*“Las sociedades constituidas de conformidad con la legislación de un Estado miembro y cuya sede social, administración central o centro de actividad principal se encuentre dentro de la Unión quedarán equiparadas, a efectos de aplicación de las disposiciones del presente capítulo, a las personas físicas nacionales de los Estados miembros”.*

Además, la conocida sentencia del Tribunal de Justicia de la Unión Europea (Caso Polbud) que comentaremos más adelante, confirma esta tendencia a la libertad de establecimiento de las sociedades de la UE y posee el potencial para afectar profundamente al derecho de sociedades europeo.

En primer lugar, para poder ejercer este derecho es necesario tener constituida la sociedad en un Estado miembro (requisito que cumplimos) lo cual implica que la sociedad debe respetar las reglas de constitución de dicho Estado. Así como se señala en el Caso Daily Mail:

*“Un Estado miembro ostenta la facultad de definir tanto el criterio de conexión que se exige a una sociedad para que pueda considerarse*



*constituida según su Derecho nacional [...] como el criterio requerido para mantener posteriormente tal condición”*

Esto es relevante por cuánto en esta afirmación se contiene la premisa de admisión de diferentes criterios de constitución de sociedades en función del país que nos encontremos. Cuestión de especial relevancia al existir en general dos criterios diferentes en función del Estado en el que nos encontremos:

1. El **principio de constitución** o incorporación (seguido en países como Reino Unido, Dinamarca o los Países Bajos) que considera que una sociedad tendrá la nacionalidad del país en el que fue constituida. Esto conllevaría que, aunque se trasladase el domicilio social de la empresa a otro Estado, ésta se seguiría rigiendo por la normativa del Estado originario (en nuestro caso significaría que, aunque España se trasladase a Países Bajos, seguiría rigiéndose por la normativa española).

2. En países como España, por el contrario, se sigue el criterio del **principio de sede real** que, al contrario que el anterior, establece que una sociedad tendrá la nacionalidad del Estado en que radique su Domicilio. Es el criterio seguido por la LSC como podemos ver en su artículo 8.

Admitir esta validez de multiplicidad de criterios, supone admitir en la práctica que cualquiera podría crear una sociedad en un Estado que se rija por el principio de constitución para terminar operando exclusivamente en otro país y que, este último estaría obligado a reconocer dicha sociedad sin exigirle ningún otro requisito societario (Por ejemplo, no se le podría exigir que cumpliera los requisitos mínimos de capital que se exigen en dicho país). Esto podría derivar en que se diera una concentración de empresas en países con legislaciones más favorables (“efecto Delaware”).

Un ejemplo jurisprudencial, que nos puede ayudar a entender como deberíamos proceder en nuestro supuesto, es el acontecido en el Caso Cartesio. En éste, una sociedad de nacionalidad húngara (principio de sede real) pretendió cambiar su domicilio social a Italia sin modificar la sujeción a la normativa húngara.

El tribunal consideró que esto no era posible puesto que (como ya expusimos en el caso Daily Mail) las sociedades son fruto de creaciones legislativas y cada estado puede fijar sus criterios para constituir las. Como el ordenamiento jurídico húngaro no

contemplaba la posibilidad de que una sociedad de nacionalidad húngara tuviera el domicilio social en un Estado extranjero, el traslado a Italia no era posible.

Aun así, obiter dicta, el tribunal aclaró que el traslado si que habría sido posible si hubiera cambiado el domicilio social y paralelamente se hubiera transformado en una sociedad italiana.

La novedad que sienta el caso Polbud con respecto a las cuestiones ya señaladas es que la sociedad objeto de disputa traslada su domicilio de Polonia a Luxemburgo sin cambiar su sede real, es decir sin cambiar el centro de explotación y dirección efectiva del negocio. El TJUE consideró que este traslado no podía ser objeto de oposición motivado en el incumplimiento del principio de sede real por cuánto la sociedad se transforma en una sociedad de un Estado en el que dicho principio no se exige.

La conclusión por tanto es que CERTRONIC podrá trasladar su domicilio social a Países Bajos, conservando la sede real o el centro de explotación en España puesto que el ordenamiento holandés no lo impide. Sin embargo, en atención a la normativa nacional que contempla el principio de sede real, esta deberá transformarse en una sociedad holandesa y regirse por la normativa holandesa.

Acreditada la posibilidad de llevar a cabo este registro en la modalidad pretendida por CIRTRONIC, debemos ahora plantearnos ciertas cuestiones procedimentales para poder hacer efectiva la transformación. Así será necesario atender al régimen de traslado sentado en la LME (artículos 95 y ss.).

Entre otras cuestiones, el traslado debe ser aprobado por la Junta de socios de CIRTRONIC (art. 97 LME) debiéndose publicar la convocatoria en el BORME y en uno de los diarios de mayor circulación de la provincia de Castellón (Art. 98.1 LME) con dos meses de antelación a su celebración. Además, junto a la convocatoria deberán publicarse las siguientes menciones (Art. 98.2 LME):

*“1.ª El domicilio actual y el domicilio que en el extranjero pretende tener la sociedad.*

*2.ª El derecho que tienen los socios y los acreedores de examinar en el domicilio social el proyecto de traslado y el informe de los*

*administradores, así como el derecho de obtener gratuitamente, si así lo solicitaren, copias de dichos documentos.*

*3.ª El derecho de separación de los socios y el derecho de oposición que corresponde a los acreedores y la forma de ejercitar esos derechos”.*

Así, los socios que se opongan al traslado del domicilio social podrán separarse de la sociedad conforme a lo dispuesto en el Título IX de la LSC.

Además, los administradores de la sociedad que pretendan trasladar el domicilio deberán redactar y suscribir un proyecto de traslado que deberá contener como mínimo, las siguientes menciones (art. 95.1 y 2 LME):

*“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”.*

Tras la redacción del proyecto de traslado, los administradores deberán presentar un ejemplar del mismo para su depósito en el Registro Mercantil. Efectuada la **calificación** (el registrador deberá emitir un **certificado acreditativo** del cumplimiento de todos los trámites requeridos y proceder al cierre registral de la hoja abierta a la sociedad) del proyecto por el **Registrador mercantil, éste deberá comunicar que se ha producido el depósito (indicando la fecha en que tuvo lugar) al Registrador mercantil central para su inmediata publicación en el BORME.**

En la publicación del BORME deberá constar la denominación, el tipo social y el domicilio de la sociedad que se traslada, los datos de su inscripción en el Registro

Mercantil, así como una indicación de las condiciones de ejercicio de los derechos de los socios y de los acreedores y la dirección donde pueda obtenerse.

El traslado al extranjero surtirá efecto en la fecha en que la sociedad se haya inscrito en el Registro del nuevo domicilio (Art. 102 LME) y no se podrá lograr la cancelación en el Registro Mercantil español hasta que no se aporte un certificado que acredite dicho extremo.

### **3. Calendarios**

#### **Anexo 1: Operación de adquisición de autocartera:**

1. Valoración de la necesidad de modificar los Estatutos sociales para extinguir la Prestación accesoria (necesidad de convocar la Junta: 1 mes).
2. Autorización para la adquisición y posterior compraventa de acciones de autocartera (necesidad de convocar la Junta: 1 mes)
3. Valoración previa de la marca por experto independiente antes de dotación de autocartera (plazo acordado de 15 días prorrogable 1 semana en caso de contingencias inesperadas).

#### **Anexo 2: Ampliación de capital:**

1. Nombramiento de experto independiente para valoración de la marca: solicitud en el RM
2. Acuerdo de aumento de capital (necesidad de convocar la Junta: 1 mes) + Informe administradores justificando el aumento.
3. Depositar y publicar copia autenticada del Informe del experto (1 mes desde la recepción de la marca)
4. Elevación del acuerdo a Escritura Pública.

#### **Anexo 3: Compra de participaciones:**

1. Negociación del préstamo (ya negociado): respetar el pacto de socios.
2. Compraventa de participaciones con CIRCERÁMICA.
3. Elaboración del proyecto de fusión.
4. Valoración del proyecto por experto independiente.
5. Derecho de oposición de acreedores (plazo de un mes).
6. Remisión al Registro Mercantil del proyecto de fusión y posterior inscripción.
7. Convocatoria de la Junta (1 mes) para la aprobación del proyecto de fusión.
8. Derecho de oposición de los acreedores (1 mes tras acuerdo)

## **INFORME II**

El presente informe se elabora a petición de Dña. Amparo Fabra Llorens y Dña. Lídón Falomir Fabra (madre e hija respectivamente) con el fin de obtener una valoración sobre la posibilidad de oposición al traslado de CERTRONIC a los Países Bajos con posterior fusión de su filial CIRCERÁMICA con otra filial de VULTURE sita en Holanda, NEDERLANDSE GIER – NV (en adelante “NGN”).

Como cuestiones relevantes a tener en cuenta, debemos resaltar la existencia de una cláusula de lealtad en los estatutos de NGN por la que se atribuye un voto doble a los socios con más de dos años de antigüedad en la sociedad. Además, para lograr que ambas salgan adelante, VULTURE se compromete a retribuir con una prima el éxito de la operación a todos los miembros del Consejo de Administración que no sean empleados de Vulture.

Para valorar la posibilidad de oposición a dicho traslado y posterior fusión, se nos ofrecen cuatro posibilidades que debemos estudiar:

**1. Consecuencias de que Dña. Amparo y Dña. Lidón nunca llegaran a firmar el pacto de socios:**

Para valorar este primer punto, conviene en un primer momento realizar una breve exposición de la línea temporal en la que sucedieron los hechos relevantes. Así, en los últimos años pasaron a formar parte del accionariado de CIRTRONIC tres socios diferentes. En orden temporal:

- **Dña. Lidón Falomir:** obtienen su porcentaje de participación en el año **2012**. Teniendo un 8% del total de acciones
- **VULTURE:** obtiene su porcentaje de participación en el año **2013**. Teniendo un total del 44% del total de acciones.
- **Dña. Amparo Fabra:** obtienen su porcentaje de participación en el año **2014**. Teniendo un 10% del total de acciones

La exposición de los hechos siguiendo una línea temporal es relevante en este supuesto por cuanto no es hasta la entrada de VULTURE en el año 2013 que se crea el pacto de socios. Este hecho, condicionará que, societariamente, la situación de Dña. Lidón y Dña. Amparo sea diferente.

Así, en este pacto de socios se acuerda la obligación de todos los accionistas de inscribir dicho pacto, incluyéndose mediante una cláusula en los estatutos de la sociedad en forma de prestación accesoria. Esto marca que, por un lado, Dña. Lidón hubiese tenido obligatoriamente que prestar consentimiento en el momento de la entrada de VULTURE, por formar parte del accionariado y que, por otro, Dña. Amparo se viese obligada a prestarlo a su entrada en la sociedad.

Debemos tener en cuenta que, para haber podido incluir dicha prestación accesoria en los Estatutos de la sociedad deberíamos seguir el procedimiento previsto en la LSC para su modificación (artículos 285 y ss. LSC). Así la modificación deberá ser aprobada por la Junta (art. 285 LSC) pero deberemos tener en cuenta la limitación incluida en el artículo 89.1 LSC:

*“La creación, la modificación y la extinción anticipada de la obligación de realizar prestaciones accesorias deberá acordarse con los requisitos previstos para la modificación de los estatutos y requerirá, además, el consentimiento individual de los obligados”.*

Por tanto, teniendo en cuenta que Dña. Lidón entro a formar parte del accionariado en el año 2012 y que dicha prestación no se incluyo en los Estatutos hasta la entrada de VULTURE en el año 2013, resultaría complicado, sino imposible, que la inclusión de la prestación en los estatutos hubiera sido posible sin contar con su consentimiento expreso.

Si además atendemos al tenor literal de la prestación accesoría (que únicamente alude a la necesidad de que todos los socios presten consentimiento al pacto social) resultaría también complicado que Dña. Lidón alegase como causa de impugnación del traslado que no ha firmado el pacto de socios. Probablemente alegar esto vaya en mayor detrimento de su buena fe para con la sociedad.

En caso de que Dña. Lidón no hubiere firmado expresamente el pacto de socios y en cambio si que hubiere consentido la modificación estatutaria, se encontraría ante una situación de incumplimiento de la prestación. Atendiendo al tenor del 89.2 LSC este incumplimiento, mientras sea involuntario, no determinará la pérdida de su condición de socia pero consideramos complicado que este incumplimiento pueda resultar en un motivo de impugnación del traslado.

Por otro lado, en relación con su madre y accionista, Dña. Amparo, debemos resaltar que su adhesión a la sociedad se produjo con posterioridad a la entrada de VULTURE y, por tanto, a la suscripción del pacto de socios e inclusión de la cláusula parasocial como prestación accesoría.

Esto marcará que el consentimiento para obligarse por la prestación accesoría y el pacto de socios debió ser dispensado por su exmarido, D. Antonio Falomir. Una vez se divorcian, debe tenerse en cuenta que la situación de traspaso de acciones por actos inter vivos cuando éstas están sujetas a prestación accesoría se encuentra regulada en la LSC, en su artículo 88:

*“Será necesaria la autorización de la sociedad para la transmisión voluntaria por actos inter vivos de cualquier participación o acción perteneciente a un socio personalmente obligado a realizar prestaciones*



*accesorias y para la transmisión de aquellas concretas participaciones sociales o acciones que lleven vinculada la referida obligación”.*

En el caso de las sociedades anónimas, esta autorización debe venir de la mano de los administradores de la sociedad (Art. 88.2 LSC) y en caso de solicitarse y no obtenerse en plazo de dos meses, se considerará que ha sido concedida (Art. 88.3 LSC). Este artículo, aunque podría aparentar poca relevancia en relación con la cuestión nos deja entrever cual era la intención del legislador en su redacción. Así, como ya ha sentado la doctrina (Recalde Castells A., “*Comentarios a la Ley de Sociedades de Responsabilidad Limitada*”) la articulación de esta autorización no tiene otra razón que el aseguramiento del cumplimiento de la prestación accesoria.

También resulta relevante en este punto, la Resolución de la Dirección General de los Registros y del Notariado de 26 de junio de 2018 en la que se admite la inscripción de una prestación accesoria consistente en el “*cumplimiento y observancia*” de un pacto parasocial

Pensemos que el régimen general de libre transmisibilidad de acciones generaría una incertidumbre muy grande en caso de existir una prestación accesoria. El socio vinculado por ella podría evitar cumplirla únicamente mediante una mera transmisión de su patrimonio.

Mediante esta autorización la sociedad podría denegar la transmisión a una persona que no está en condiciones (ya sean económicas o de otro tipo) de no cumplir con dicha prestación. Para poder acreditar este extremo se requerirá recabar cierta información de la adquirente y, por tanto, podría de nuevo derivar en una situación de mala fe contractual en caso de que Dña. Amparo generase una expectativa de cumplimiento para con la sociedad que no era real.

Por tanto, resultaría complejo afirmar que Dña. Amparo no ha suscrito dicha prestación accesoria y en consecuencia el pacto de socios habiendo recibido por acto inter vivos las acciones con ocasión de su divorcio.

Si nos situásemos en este escenario en el que ni Dña. Amparo ni Dña. Lidón firman la prestación accesoria deberemos tener cuenta la regulación presente en la LSC. Así el art. 350 LSC establece como causa de exclusión de los socios el hecho de haber

incumplido voluntariamente la prestación accesoria. Sin embargo, este artículo solo se establece con respecto a las sociedades limitadas.

En nuestro caso, teniendo en cuenta que estamos ante una sociedad anónima deberemos atender a lo dispuesto en el artículo 351 LSC:

*“En las sociedades de capital, con el consentimiento de todos los socios, podrán incorporarse a los estatutos causas determinadas de exclusión o modificarse o suprimirse las que figurasen en ellos con anterioridad”.*

Es decir, en nuestro caso podría existir dicha exclusión en los estatutos sociales (En este sentido también se pronuncia la mencionada Resolución de la Dirección General de los Registros y del Notariado de 26 de junio de 2018). Al no disponer de ellos, no podemos verificarlo, pero sí que debemos dejarlo de manifiesto. En caso de existir una cláusula como esta, la capacidad de impugnación de Dña. Lidón y Dña. Amparo se reduciría sobremanera por cuanto el resto de los socios afectados podrían exigir la exclusión de las mencionadas en represalia.

Sin embargo, debería ponerse de manifiesto, por ser muy relevante que, en caso de no firmar la prestación ni el pacto de socios y no existir una cláusula estatutaria como la mencionada, la sociedad va a tener serios problemas para poder accionar cualquier mecanismo contra las requirentes del presente informe al no existir mayores recursos legales que protejan a la sociedad en esta situación. Por tanto, en este caso, el no haber firmado la prestación accesoria no les impediría ejercitar sus derechos de socios.

Por el contrario, el hecho de que no firmasen la prestación accesoria si que podría perjudicarles en el sentido de que no podrán verse beneficiadas -de darse el caso- de los regímenes de mayoría reforzadas reguladas en el pacto de socios. Debemos recordar que el pacto recoge una cláusula que reza:

*“la obligación de que cualquier acuerdo de reestructuración societaria o de aumento de capital se adoptase con el voto favorable del 67% del capital”.*

Es decir, este pacto acuerda un porcentaje para la reestructuración societaria y aumento de capital bastante mayor del que se acuerda en la LSC (Artículo 194 en conexión con el 201 LSC). Teniendo en cuenta que la pretendida operación de traslado de domicilio y fusión en Holanda se podría incluir dentro de los supuestos de

reorganización societaria y que en este caso se está intentando impedir, hay que tener este factor muy en cuenta.

## **2. La posibilidad de alegar el incumplimiento por los administradores de la sociedad de sus deberes de lealtad:**

Cuando nos referimos al deber de lealtad de un administrador nos referimos a que este debe desempeñar su cargo con la lealtad de un fiel representante, obrando siempre de buena fe y atendiendo al mejor interés de la sociedad. Este deber de lealtad esta configurado para otorgar seguridad al sistema, de manera que ante un incumplimiento de este deber, los socios podrán interponer sanciones.

Tienen cierto matiz subjetivo, al deberse evaluar si el administrador ha cumplido con sus deberes lealmente, es decir, con el único y exclusivo objetivo de beneficiar a la sociedad. La LSC impone a los administradores la realización de ciertas actuaciones omisivas y activas destinadas a hacerle cumplir con este deber. Podemos ver las obligaciones reguladas en el artículo 228 de la LSC:

*“ c) Abstenerse de participar en la deliberación y votación de acuerdos o decisiones en las que él o una persona vinculada tenga un conflicto de intereses, directo o indirecto.*

*[...]*

*e) Adoptar las medidas necesarias para evitar incurrir en situaciones en las que sus intereses, sean por cuenta propia o ajena, puedan entrar en conflicto con el interés social y con sus deberes para con la sociedad”.*

Probablemente el punto desde donde enfocar mas claramente la posible acción contra el administrador será desde la perspectiva de la letra **C)** y **E)**. Así, debemos llamar la atención de la operación que se pretende estructurar poniéndola en relación con la situación del administrador designado por VULTURE.

Es decir, debemos darnos cuenta de que desde la entrada de VULTURE en la compañía, se ha pretendido estructurar una serie de operaciones en las que VULTURE siempre ha visto doblemente reforzada su posición por estructurar dichas operaciones con empresas en las que ella tiene una importante participación. Inicialmente la adquisición de una marca cuya empresa estaba participada por dos socios, siendo uno de ellos VULTURE (al participar indirectamente en un 100% la empresa IPA).

Posteriormente y en el momento actual, pretende estructurar una operación de fusión con una filial suya. No se pone en tela de juicio que esta situación pueda suponer un incremento de beneficios para todos los accionistas de CERTRONIC (no disponemos de información para poder afirmarlo). Sin embargo, tampoco se puede poner en tela de juicio la pérdida de control asociada a todo accionista que no sea VULTURE ni que el **mayor** y último beneficiado de esta operación terminará siendo VULTURE.

Es por ello por lo que en este punto es donde se debe poner de manifiesto el conflicto de interés, ya que VULTURE es indiscutiblemente la mayor beneficiada por esta operación (mientras no dispongamos de mas datos esta es la única afirmación que podemos hacer).

Esto se da por la estructura de voto configurada en NGN en la que como podemos ver, en los estatutos figura una cláusula de “lealtad” consistente en un voto doble para todos aquellos socios con más de dos años de antigüedad. Esto conllevaría que, en el momento de ser absorbida CIRCERÁMICA (participada al 100% por CERTRONIC) por NGN, todos los accionistas de CIRCTRONIC vean diluida su capacidad de decisión en favor de los socios de NGN, una filial íntegramente de VULTURE (al menos la verían diluida durante los primeros dos años de relación).

Esto generará una situación de inseguridad jurídica muy grande para los accionistas de CIRTRONIC. Verán como la empresa que fundaron se traslada al extranjero y al mismo tiempo verán diluida su capacidad de decisión en una empresa que acaban de adquirir. Podría ser muy relevante realizar un estudio que permita dilucidar cuales son las expectativas económicas que podrían motivar que los accionistas minoritarios de CIRTRONIC avalasen dicha operación. De lo contrario la incertidumbre sería demasiado grande para estructurar esta operación.

Por tanto, para poder afirmar un incumplimiento del deber de lealtad en estas circunstancias deberemos poder acreditar que el administrador designado por VULTURE participó en la toma de decisiones en las que debería de haberse abstenido por existir un conflicto de interés. Se trata de una obligación que se debe de entender en sentido estricto, el consejero designado por VULTURE debería de haberse abstenido tanto de participar en el acuerdo de convocatoria de la Junta para, por ejemplo -en el pasado- adquirir la marca de VULTURE, como participar en dicha Junta.

En el **presente** deberíamos poner de manifiesto el posible conflicto de interés existente y atender a cuál es la correcta actuación que debería llevar a cabo el administrador de VULTURE en cada uno de los trámites destinados a llevar a esta operación a su cauce (votación convocatoria de la junta, participación en la junta...). Ya que como podemos ver, la ley impone la obligación de tomar las medidas necesarias para evitar la confluencia de intereses.

Es importante que tengamos en cuenta que el quebrantamiento del deber de lealtad se produce con independencia de que el conflicto de interés pueda generar un perjuicio económico-patrimonial. Es suficiente con que exista ocasión y el administrador no actúe orientado por el interés de la sociedad. Esto debe traducirse en un deber de conducta, la abstención del administrador como deber de no hacer (Artículo 190 y ss. LSC).

Sin embargo, debemos apreciar el problema existente en la regulación legal que la LSC hace del conflicto de interés expuesto. Así de nuevo en el artículo 228, vemos como se hace referencia a la necesidad de abstención “*en la deliberación y votación de acuerdos o decisiones en las que él o una persona vinculada tenga un conflicto de intereses*”. El problema es que, si acudimos a la regulación de las personas especialmente vinculadas del artículo 231 LSC, no se considera nuestro supuesto como uno de los reconocidos.

Además, la doctrina es pacífica en considerar que dicho artículo es *numerus clausus* y por tanto, nuestro supuesto no encontraría regulación entre sus apartados.

Aún así, como es evidente, aunque no se incluya en este apartado, no significa que el administrador designado por VULTURE no esté especialmente relacionado con él y por tanto no se pueda predicar en el caso el conflicto de interés.

Así, para evitar esta situación –y considerarlos finalmente personas vinculadas- se establecieron doctrinalmente diferentes vías para poder predicar dicho conflicto de interés. Con el tiempo se han formado varias teorías diferentes de cómo articularlo. Sin embargo, probablemente la más relevante es la que se termina aceptando en la reciente Sentencia de la Sala de lo Civil del Tribunal Supremo 3794/2020, del 17 de noviembre de 2020.

Resumidamente, en esta se viene a decir que el conflicto de interés existe debido a que los administradores actúan con un doble interés, por un lado, el interés de la sociedad

y por otro, el interés que va en consonancia con la persona que le designa para que ostente el cargo.

Aun así, al margen de esta construcción doctrinal, en la actualidad se está llevando a cabo el Proyecto de Implementación de Transposición de la Directiva de accionistas que está actualmente en el Congreso en el que se modifica el artículo 231 para incluir al socio que designa al administrador como persona vinculada.

En esta misma situación de conflicto de interés también encontramos al resto de administradores de CIRTRONIC. Esto es así puesto que se establece una prima de éxito para el caso de que la operación termine finalmente realizándose correctamente. Así, vemos como el artículo 229.1 e) LSC [concreción del 228 e)] establece el deber de evitar situaciones de conflicto de interés siendo una de ellas:

*“Obtener ventajas o remuneraciones de terceros distintos de la sociedad y su grupo asociadas al desempeño de su cargo, salvo que se trate de atenciones de mera cortesía”.*

Por tanto y finalmente, el administrador designado por VULTURE debería de abstenerse puesto que, fruto de la doble operación va a ver incrementada sobremanera su capacidad de voto en detrimento del resto de accionistas. Por otro lado, el reto de administradores de VULTURE deberían de abstenerse debido a la existencia de una prima pagada por VULTURE para el caso de que la doble operación finalmente termine realizándose con éxito

### 3. **Impugnar el correspondiente acuerdo por abusivo:**

En primer lugar, si queremos impugnar el acuerdo, lo que debemos hacer es acudir a la normativa societaria a este respecto. Así debemos fijarnos fundamentalmente en los artículos 204 y ss. LSC. Fundamentalmente vamos a comenzar por el siguiente (Art. 204.1 LSC)

*“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”.*

En el presente caso debido al régimen de mayorías existentes, por mucho que los accionistas minoritarios se opongan al traslado este podrá llevarse a cabo. Esto no tiene por qué suponer un abuso de derecho por parte de VULTURE por cuánto la toma de decisiones atendiendo a los distintos regímenes de mayorías previstos en la LSC es uno de los presupuestos más habituales.

Sin embargo debemos darnos cuenta de que el acuerdo de traslado que se pretende articular tiene como fin indisoluble llevar a cabo la posterior operación de fusión y, esta operación de fusión va a hacer inevitablemente (por la cláusula estatutaria de lealtad) que los accionistas minoritarios (No solo los minoritarios, sino todo aquel que no sea VULTURE) vean disminuida su capacidad proporcional de decisión con respecto a los socios de NGN (ya que muchos ya contarán con mas de dos años en la empresa).

Teniendo esto en cuenta, y teniendo en cuenta el régimen de mayorías existente en CIRCTRONIC, VULTURE tendrá la capacidad de imponer un traslado que le va a beneficiar a él por encima del resto de accionistas. No parece que se esté justificando esta operación a los accionistas de manera que vayan a obtener un mayor beneficio económico y ante falta de justificación evidente, parece que el único motivo subyacente es que VULTURE vea reforzada su posición.



De esta manera, no parece que exista una necesidad razonable que justifique la llevanza de esta operación. El único beneficio evidente que podría conllevar es la mencionada prima de éxito que VULTURE se compromete a pagar a los administradores de CIRTRONIC. Sin embargo, esta parece una excusa destinada a convencer y, además, incompleta por cuánto no se define el contenido de dicha prima.

No parece, por tanto, atendiendo a la información aportada por las partes, que esta operación de traslado y posterior fusión suponga un beneficio mayor para la sociedad, no solo económico, sino de cualquier tipo. Por el contrario, vemos como este traslado no solo causa un perjuicio en el régimen de mayorías de los accionistas de CIRTRONIC, sino que además se deslocaliza la empresa a otro país, con las dificultades de control que esto conllevaría para los accionistas minoritarios que carecen de los recursos de un fondo de inversión multinacional.

En conjunto estos dos perjuicios beneficiarán a VULTURE. Por un lado, porque como sabemos se trata de un fondo creado en Luxemburgo, un país mucho más próximo a Holanda que a España y por tanto se facilita su control. Por otro lado, verían reforzadas sus mayorías en la filial fruto de la fusión. Todo esto iría en beneficio de VULTURE y en perjuicio de todos los accionistas de CIRTRONIC que no sean VULTURE.

Así, y como decíamos al principio, puede que no existan motivos aparentes para impugnar el traslado. Sin embargo, si profundizamos en la cuestión vemos como este traslado es meramente instrumental, y está únicamente destinado a lograr la posterior fusión con las consecuencias ya expuestas. Así si atendemos al artículo 204 LSC:

“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**”

De esta manera, deberíamos exponer este argumento antes de realizar el traslado. Afirmar que se trata de un acuerdo mediato, meramente instrumental, cuyo fin último es fundamentalmente satisfacer el interés del socio mayoritario. Así, no se podría entender una operación sin la otra y por ello, la impugnación también es predicable con respecto al traslado.

En cuanto a esta cláusula de lealtad que otorga voto doble a aquellos socios con más de dos años de antigüedad en NGN, debemos mencionar ciertas cuestiones. En primer lugar, a mediados del pasado año 2020 se publicó en el Boletín Oficial de la Cortes Generales el “Proyecto de Ley por el que se modifica el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital y otras normas financieras, en lo que respecta al fomento de la implicación a largo plazo de los accionistas en las sociedades cotizadas” con el objetivo de transponer la Directiva (UE) 2017/828 del Parlamento Europeo y del Consejo del 17 de mayo de 2017.

Lo primero que debemos tener claro es que dicha regulación está destinada a sociedades cotizadas, sin embargo, nos podrá dar una guía en nuestro caso por no existir una regulación más específica. La adopción de este mecanismo no ha resultado exenta de polémica en nuestro país (caso Mediaset vs. Vivendi). Sin embargo, el nuevo proyecto de ley ha terminado por admitir las acciones por antigüedad con voto doble casi sin excepciones.

Aun así, debe atenderse al mencionado Caso Mediaset en la que con ocasión de una fusión transfronteriza se pactan unas acciones de lealtad que otorgaban los siguientes derechos:

*“-Las acciones especiales de voto A, con 3 derechos de voto, bien por asignación inicial tras la fusión o bien por el transcurso de 3 años de permanencia en el accionariado;*

*- Las acciones especiales de voto B, con 5 derechos de voto, bien por el transcurso de 2 años de permanencia en el accionariado tras la asignación inicial tras la fusión o 5 años de permanencia para nuevos accionistas;*

*- Las acciones especiales de voto C, con 10 derechos de voto, bien por el transcurso de 5 años de permanencia en el accionariado tras la asignación inicial tras la fusión u 8 años de permanencia para nuevos accionistas”.*

Aunque es cierto que con carácter general se van a permitir las acciones de lealtad con voto doble. En el presente caso tanto el Juzgado de lo Mercantil nº 2 de Madrid como

la Audiencia Provincial sientan una base por la cual el establecimiento de dichas acciones debe responder a una necesidad razonable de la sociedad. Con ello se introduce un importante matiz en el reconocimiento de las acciones de voto adicional por lealtad que podría llevar a un control ex-post de estas cláusulas estatutarias.

Así en ciertos casos extremos -como en el nuestro en el que los socios van a ver diluida sobremanera su capacidad de voto- podría considerarse que el acuerdo de la junta sea abusivo por haberse realizado por el socio mayoritario en interés propio y en detrimento de los demás sin tener por que efectivamente perjudicar al patrimonio social. Sería por tanto la constatación de que dicho acuerdo no responde a una necesidad razonable de la sociedad (Art. 2014.1.II LSC)

En nuestro caso, podría ser una manera de intentar tirar abajo el acuerdo teniendo en cuenta que probablemente VULTURE no va a querer excluir del Estatuto de NGN esta posibilidad. Así, que la decisión se haya tomado en perjuicio de los demás socios será difícil de demostrar al poder optar todos ellos al voto adicional. Solo en casos patológicos como el de Mediaset sería fácilmente predicable.

En nuestro caso un argumento válido podría estar en el hecho de que dicha cláusula fue pactada por VULTURE de manera previa a que NGN y CIRCERÁMICA se planteasen realizar la fusión y por tanto se pacto en ausencia de ningún socio de esta última. La consecuencia única, directa y evidente de esto es que esta medida va a beneficiar en primer momento a VULTURE/ NGN puesto que sus accionistas ya formaban parte de la sociedad desde un tiempo atrás indeterminado. Por ello, todos los socios de VULTURE se van a poder beneficiar antes de esta cláusula (ya que todos los socios de CIRTRONIC deberán esperar un total de dos años para acceder a ella).

#### **4. 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:**

Para poder llevar a cabo una acción de este tipo el primer punto que debemos plantearnos es si existe una manera reconocida en derecho que nos permita poder articularla. La primera alternativa que nos deberíamos plantear es la posibilidad de existencia de un conflicto de interés de los socios.

Es decir, debemos darnos cuenta de que el traslado, como ya vimos en el punto anterior, es difícilmente impugnabile, no existe conflicto por cuánto su realización no conlleva en primera instancia mayores ventajas ni beneficios para unos socios por encima de otros.

Sin embargo, si profundizamos en la cuestión vemos como este traslado es meramente instrumental, y está únicamente destinado a lograr la posterior fusión con las consecuencias ya expuestas. Así si atendemos al artículo 204 LSC:

“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**”

De esta manera, deberíamos exponer este argumento antes de realizar el traslado. Afirmar que se tarda de un acuerdo mediato, meramente instrumental, cuyo fin último es fundamentalmente satisfacer el interés del socio mayoritario. Así, no se podría entender una operación sin la otra y por ello el conflicto de interés existiría tanto en relación a la fusión como al traslado.

En relación con la fundamentación jurídica de este conflicto de socios, debemos acudir al artículo 190.1 de la LSC. Se trata de un artículo no muy bien definido y que ha encontrado siempre un tratamiento restrictivo por parte de la jurisprudencia. En un primer momento deberemos plantearnos si se podría impedir que los socios votasen el traslado basándonos en alguno de los siguientes supuestos:

- 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.*

Vemos como el único punto que nos permitiría construir un argumento sería el apartado c). Es decir, como ya argumentamos anteriormente se trata de un traslado meramente instrumental y esta operación no se puede entender sin la posterior fusión. Además, vemos como finalmente VULTURE va a ver aumentada su capacidad de voto (por lo ya expuesto) y el resto de los socios se van a ver satisfechos con una prima por el éxito de la operación.

Ambas situaciones encuadran a la perfección en el supuesto de concesión de un derecho y, no se puede negar que finalmente el acuerdo de traslado terminará teniendo estos efectos por mucho que se intente enmascarar en una operación doble, realizando la última parte de la misma en un país extranjero. Teniendo esto en cuenta, todos los accionistas deberían abstenerse de votar.