



---

# FACULTAD DE DERECHO - ICADE

---

DICTAMEN PARA LA REALIZACIÓN DEL TRABAJO DE FIN DE  
MASTER EN ACCESO A LA ABOGACÍA – ESPECIALIDAD  
EMPRESA

**AUTOR:** D. FRANCISCO PADIALLI VEGA  
**TUTOR:** D. JOSÉ MARÍA ÁLVAREZ-CIENFUEGOS

MADRID  
CURSO 2020/2021

**INFORME EMITIDO A SOLICITUD DEL CONSEJO DE ADMINISTRACION**  
**DE LA ENTIDAD MERCANTIL CERTRONIC S.A.**

**ÍNDICE**

I.- ANTECEDENTES .....	2
II.- ACUERDO DE REFINANCIACION CON VULTURE .....	3
III.- ADQUISICIÓN DE CIRCERAMICA.....	4
IV.- ALTERNATIVAS PLANTEADAS PARA LA ADQUISICIÓN DE CIRCERAMICA .....	5
i.- LA ADQUISICION DE LA MARCA .....	5
ii.- COMPRA DE LAS PARTICIPACIONES DE CIRCERAMICA. ....	14
A. CALENDARIO. El proceso de fusión se desarrollará conforme al siguiente calendario: .....	16
B. Problemática de la fusión apalancada (más conocida por las siglas en inglés como LBO). ...	19
V.- TRASLADO DEL DOMICILIO SOCIAL A LOS PAISES BAJOS. ....	23
ANEXO - CALENDARIO DE LAS POSIBLES OPERACIONES .....	28

## **I.- ANTECEDENTES**

Se ha solicitado por parte del Consejo de Administración de la mercantil CerTronic S.A. un informe jurídico detallado respecto de las distintas posibilidades que se han planteado para llevar a cabo una reorganización estructural y empresarial de la sociedad (bajo la perspectiva del Derecho Español), dando especial cuenta de las siguientes cuestiones:

- (i) Incidencia del régimen de autocartera y, en su caso sobre la necesidad de que exista informe de experto independiente.
- (ii) Posibilidad de trasladar domicilio a los Países Bajos, a pesar de no contar con actividad en este país, y en su caso, la necesidad de contar con informe de experto independiente.

Al presente informe se acompaña un Anexo con el proceso a seguir y calendario de operaciones.

A efectos sistemáticos y para mejor comprensión del informe que se emite, señalar que la mercantil CerTronic S.A. (CERTRONIC) tiene nacionalidad española, siendo su objeto social la fabricación de componentes cerámicos.

Su órgano de Administración es un Consejo de Administración integrado por todos los socios mayoritarios.

Existe un pacto estatutario especial, en el cual se ha acordado que la disolución por voluntad de los socios debe contar con la mayoría reforzada del 85%.

El Capital social, según los datos de que disponemos, se distribuye de la siguiente forma:

- 28% del CS: Badenes SRL (participada al 50% por D. José y D. Vicente).
- 10% del CS: D. Antonio Falomir Esteve (casado en gananciales con Dña. Amparo Fabra).
- 10% del CS: Dña. Amparo (desde 2014).
- 8% del CS: Dña. Lidón Falomir (desde 2012).
- 44% del CS: Vulture Capital, Corp. (desde 2013).

## **II.- ACUERDO DE REFINANCIACION CON VULTURE**

Como consecuencia de un acuerdo de refinanciación con Vulture, se da respuesta a la siguiente problemática: Vulture era titular de un crédito de 8 millones. Se hizo una ampliación de capital. En los estatutos de la sociedad se incluyó, como prestación accesoria, la obligación de suscribir el acuerdo de refinanciación, que incluía una serie de cláusulas, a saber:

- Solicitud de nuevos créditos en condiciones iguales o peores que la del crédito de Vulture.
- Acuerdos de reestructuración societaria o aumento de capital requieren del voto favorable del 67% del capital.

- Ante el impago del crédito se podría imponer reestructuración, con obligación de votar positivamente (sindicación de voto).
- Incumplimiento del pago: conversión de deuda en capital, valorando la misma en 10 millones, en caso de violación de acuerdos anteriores.

### **III.- ADQUISICIÓN DE CIR-CERAMICA**

Se nos ha comunicado la intención de CERTRONIC de comprar una sociedad italiana con domicilio social en Módena, denominada Cir-Ceramica Società a responsabilità limitata (CIR-CERAMICA), formada por dos socios.

No tiene actividad económica, al haberse escindido mediante aportación de su actividad.

Se han advertido ciertas contradicciones en la explicaciones que se nos han dado a efectos de elaborar el presente informe, lo cual nos exige realizar una interpretación de los hechos de cara a la redacción del mismo. En concreto, en los hechos relatados se indica:

*“que (CIR-CERAMICA) carece ya de actividad económica, al haber trasladado sus activos, en virtud de una escisión a otra sociedad” (lo que parece sugerir que no dispone de ningún activo; tampoco de la marca)* En el párrafo siguiente se señala: *“Los dos socios de Cir-Ceramica aportarían la marca”*, lo que confirmaría la idea a la que acabábamos de aludir: que la titularidad de la marca la ostentaban los socios de CIR-CERAMICA, quien habría utilizado la misma, en lógica consecuencia, en virtud de una

licencia de uso. Sin embargo, en el punto 2 de los hechos se indica cómo una posibilidad que “*Certronic compraría sus participaciones a los dos socios de CIR-CERAMICA* (para después de una fusión por absorción, hacerse con la propiedad directa de la marca, que en definitiva es la pretensión última de CERTRONIC).

A efectos del presente informe, damos por entendido que la marca Cir-Ceramica es propiedad de la entidad italiana, siendo este su único activo en estos momentos.

#### **IV.- ALTERNATIVAS PLANTEADAS PARA LA ADQUISICIÓN DE CIR-CERAMICA**

Obviando las cuestiones de interpretación de las explicaciones dadas en el supuesto, y dando por entendido que la marca es un activo propiedad de CIR-CERAMICA, *società responsabilità limitata*, se plantean dos modos de articular la operación y alcanzar el objetivo propuesto:

- i. LA ADQUISICIÓN DE LA MARCA
- ii. LA COMPRA DE LAS PARTICIPACIONES DE CIR-CERAMICA

Vamos a analizar cada uno de ellos :

##### **i.- LA ADQUISICION DE LA MARCA.**

La primera alternativa que se plantea es la adquisición de la marca a su titular (la sociedad CIR-CERAMICA), a cambio de acciones de CERTRONIC por el importe que

corresponda al valor que se de a la marca. A tal efecto es necesario, en lógica consecuencia, proceder a realizar una valoración económica de las acciones y la marca.

Se prevé dos formas de llevar a cabo esta adquisición de la marca CIR-CERAMICA:

(i).- La primera forma es que CERTRONIC procederá a adquirir acciones propias de sus socios para entregárselas a la sociedad CIR-CERAMICA en pago de la marca. De esta forma la sociedad italiana pasa a ser socia de CERTRONIC. Se entiende que las acciones propias serán adquiridas en proporción al porcentaje de capital que cada socio posee en la entidad CERTRONIC. Dicha compra de acciones sería estimativa, de forma que, una vez que se haya valorado la marca y acordado el valor de mercado de las acciones que se van a entregar a cambio, si se hubiesen adquirido acciones propias en exceso, se procederá a su amortización.

***El Artículo 144 de la LSC establece los supuestos de libre adquisición de acciones propias:***

*“La sociedad anónima podrá adquirir sus propias acciones, o las participaciones o acciones de su sociedad dominante, en los siguientes casos:*

*a) Cuando las acciones propias se adquirieran en ejecución de un acuerdo de reducción del capital adoptado por la junta general de la sociedad.*

*b) Cuando las participaciones o acciones formen parte de un patrimonio adquirido a título universal.*

*c) Cuando las participaciones o las acciones que estén íntegramente liberadas sean adquiridas a título gratuito.*

*d) Cuando las participaciones o las acciones íntegramente liberadas se adquieran como consecuencia de una adjudicación judicial para satisfacer un crédito de la sociedad frente a su titular.*

**Artículo 145. Obligación de enajenar**

*1. Las participaciones o acciones adquiridas conforme a lo dispuesto en las letras b) y c) del artículo anterior deberán ser enajenadas en un plazo máximo de tres años a contar desde la fecha de adquisición, salvo que previamente hubieran sido amortizadas mediante reducción del capital social o que, sumadas a las que ya posean la sociedad adquirente y sus filiales y, en su caso, la sociedad dominante y sus filiales, no excedan del veinte por ciento del capital social.*

*2. Transcurrido el plazo a que se refiere el apartado anterior sin que hubiera tenido lugar la enajenación, será de aplicación lo previsto en los apartados 2 y 3 del artículo 139.*

**No nos encontramos en ninguno de estos supuestos, por lo que resulta de aplicación el artículo 146 de la LSC:**

*1. La sociedad anónima también podrá adquirir sus propias acciones y las participaciones creadas o las acciones emitidas por su sociedad dominante, cuando concurren las siguientes condiciones:*

*a) 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. (...)*



*2. 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.*

*3. Los administradores deberán controlar especialmente que, en el momento de cualquier adquisición autorizada, se respeten las condiciones establecidas en este artículo.*

Aunque no se nos indica expresamente, CERTRONIC precisa de financiación para poder adquirir las acciones propias. Damos por hecho que se tendría que solicitar un préstamo por el importe que precisa para la adquisición de las acciones, que ya tiene acordado con la entidad financiera.

Respecto a la cuestión concreta sobre la que se solicita opinión jurídica (a saber, si se precisa informe de experto independiente) señalar que, si bien no está previsto expresamente dicha necesidad de informe, en definitiva, cuando una sociedad adquiere acciones propias está repartiendo sus patrimonio, y, cuando transmite a terceros acciones propias, está realizando una especie de ampliación de capital. En este caso, las acciones propias se están permutando por la marca (sería una especie de ampliación de capital no dineraria), razón por la cual entendemos exigible, salvo mejor opinión, que la venta de las acciones propias se haga por el valor razonable que se determine por un experto independiente designado por el registrador mercantil. El hecho de que la operación no se lleve a cabo por su valor razonable, puede implicar una transgresión tal que llevar a la anulación de la transacción realizada.

Respecto al calendario a seguir en esta operación, deberá respetarse el plazo previsto en los Estatutos sociales para la convocatoria de la junta general que debe autorizar la adquisición de las acciones propias. Con carácter previo, se deberá disponer

de un plazo razonable (que estimamos de 1 mes) para proceder a la valoración de las acciones y de la marca. Una vez que disponemos de dicha valoración y es aprobada la adquisición de las acciones propias, habrá que proceder a la formalización de los negocios jurídicos correspondientes.

(ii) La segunda posibilidad para adquirir la marca es llevar a cabo un aumento de capital mediante la aportación de la marca (es decir, proceder a la ampliación de capital mediante aportación no dineraria de la marca por su titular. A tal efecto es preciso valorar la marca. La marca es un activo intangible y cómo tal conlleva un proceso especial de valoración, que puede requerir su tiempo).

*(A este respecto, resulta de aplicación el Artículo 63 y ss. de la LSC que establece: Aportaciones no dinerarias.*

*En la escritura de constitución o en la de ejecución del aumento del capital social deberán describirse las aportaciones no dinerarias con sus datos registrales si existieran, la valoración en euros que se les atribuya, así como la numeración de las acciones o participaciones atribuidas.*

#### **Artículo 64 Aportación de bienes muebles o inmuebles.**

*Si la aportación consistiese en bienes muebles o inmuebles o derechos asimilados a ellos, el aportante estará obligado a la entrega y saneamiento de la cosa objeto de la aportación en los términos establecidos por el Código Civil para el contrato de compraventa, y se aplicarán las reglas del Código de Comercio sobre el mismo contrato en materia de transmisión de riesgos.*

***Artículo 65. Aportación de derecho de crédito***

*Si la aportación consistiere en un derecho de crédito, el aportante responderá de la legitimidad de éste y de la solvencia del deudor.*

***Artículo 66. Aportación de empresa***

*1. Si se aportase una empresa o establecimiento, el aportante quedará obligado al saneamiento de su conjunto, si el vicio o la evicción afectasen a la totalidad o a alguno de los elementos esenciales para su normal explotación.*

*2. También procederá el saneamiento individualizado de aquellos elementos de la empresa aportada que sean de importancia por su valor patrimonial.*

***El Artículo 67 señala: Informe del experto***

*1. 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.*

*2. 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.*

*3. El valor que se dé a la aportación en la escritura social no podrá ser superior a la valoración realizada por los expertos.*

### ***Artículo 68 Responsabilidad del experto***

*1. El experto responderá frente a la sociedad, frente a los accionistas y frente a los acreedores de los daños causados 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.*

*2. La acción para exigir esta responsabilidad prescribirá a los cuatro años de la fecha del informe.*

### ***Artículo 69 Excepciones a la exigencia del informe***

*El informe del experto no será necesario en los siguientes casos:*

*(a) Cuando la aportación no dineraria consista en valores mobiliarios que coticen en un mercado secundario oficial o en otro mercado regulado o en instrumentos del mercado monetario. Estos bienes se valorarán al precio medio ponderado al que hubieran sido negociados en uno o varios mercados regulados en el último trimestre anterior a la fecha de la realización efectiva de la aportación, de acuerdo con la certificación emitida por la sociedad rectora del mercado secundario oficial o del mercado regulado de que se trate.*

*Si ese precio se hubiera visto afectado por circunstancias excepcionales que hubieran podido modificar significativamente el valor de los bienes en la fecha efectiva de la aportación, los administradores de la sociedad deberán solicitar el nombramiento de experto independiente para que emita informe.*

*(b) Cuando la aportación consista en bienes distintos de los señalados en la letra anterior cuyo valor razonable se hubiera determinado, dentro de los seis meses anteriores a la fecha de la realización efectiva de la aportación, por experto independiente con competencia profesional no designado por las partes, de conformidad con los principios y las normas de valoración generalmente reconocidos para esos bienes.*

*Si concurrieran nuevas circunstancias que pudieran modificar significativamente el valor razonable de los bienes a la fecha de la aportación, los administradores de la sociedad deberán solicitar el nombramiento de experto independiente para que emita informe.*

*En este caso, si los administradores no hubieran solicitado el nombramiento de experto debiendo hacerlo, el accionista o los accionistas que representen, al menos, el cinco por ciento del capital social, el día en que se adopte el acuerdo de aumento del capital, podrán solicitar del registrador mercantil del domicilio social que, con cargo a la sociedad, nombre un experto para que se efectúe la valoración de los activos. La solicitud podrán hacerla hasta el día de la realización efectiva de la aportación, siempre que en el momento de presentarla continúen representando al menos el cinco por ciento del capital social.*

#### **Artículo 70 Informe sustitutivo de los administradores**

*Cuando las aportaciones no dinerarias se efectuarán sin informe de expertos independientes designados por el Registro Mercantil, los administradores elaborarán un informe que contendrá:*

*a) La descripción de la aportación.*

*b) El valor de la aportación, el origen de esa valoración y, cuando proceda, el método seguido para determinarla.*

*Si la aportación hubiera consistido en valores mobiliarios cotizados en mercado secundario oficial o del mercado regulado del que se trate o en instrumentos del mercado monetario, se unirá al informe la certificación emitida por su sociedad rectora.*

*c) Una declaración en la que se precise si el valor obtenido corresponde, como mínimo, al número y al valor nominal y, en su caso, a la prima de emisión de las acciones emitidas como contrapartida.*

*d) Una declaración en la que se indique que no han aparecido circunstancias nuevas que puedan afectar a la valoración inicial.*

#### ***Artículo 71 Publicidad de los informes.***

*1. Una copia autenticada del informe del experto o, en su caso, del informe de los administradores deberá depositarse en el Registro Mercantil en el plazo máximo de un mes a partir de la fecha efectiva de la aportación.*

*2. El informe del experto o, en su caso, el informe de los administradores se incorporará como anexo a la escritura de constitución de la sociedad o a la de ejecución del aumento del capital social.*

#### ***Artículo 77 Responsabilidad solidaria***

*Los fundadores responderán solidariamente frente a la sociedad, los accionistas y los terceros de la realidad de las aportaciones sociales y de la valoración de las no dinerarias.*

*La responsabilidad de los fundadores alcanzará a las personas por cuya cuenta hayan obrado éstos.*

*Por su parte, Artículo 300 de la LSC, señala: Aumento con cargo a aportaciones no dinerarias*

*1. 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.*

*2. En el anuncio de convocatoria de la junta general se hará constar el derecho que corresponde a todos los socios de examinar el informe en el domicilio social, así como pedir la entrega ...”*

En conclusión, a efectos de calendario, se deberá prever un plazo para proceder a solicitar del Registrador Mercantil el nombramiento de un experto independiente a efectos que valore la realidad del valor de la marca. Realizada la aportación y aprobada por la junta general la ampliación de capital, previa puesta a disposición de los socios del correspondiente informe de los administradores, se deberá cumplir el plazo de publicación de 1 mes en el Registro mercantil, desde que se hizo efectiva la aportación.

## **ii.- COMPRA DE LAS PARTICIPACIONES DE CIR-CERAMICA.**

El segundo modo que se propone para conseguir el fin último que se pretende , que no es otro sino adquirir la marca, (fin último que se persigue, en cualquiera de los casos, por razón de que la misma conserva un alto prestigio en el mercado), es el siguiente:

CERTRONIC comprará las participaciones de CIR-CERAMICA, de forma que se convierte en socio único de la misma . A diferencia del supuesto anterior (ampliación de capital por aportación no dineraria de la marca), se exige acceder a financiación bancaria en los términos acordados con una entidad financiera (asimismo, hay que tener en cuenta que debe respetarse el acuerdo adquirido con el Fondo Vulture respecto a nuevas solicitudes de préstamos).

Una vez adquiridas las acciones de CIR-CERAMICA, se procedería a una fusión por absorción de la misma, de forma que el único activo de la compañía fusionada (la marca CIR-CERAMICA) se integrará en el activo de CERTRONIC.

Con carácter previo al establecimiento del calendario y requisitos que han de cumplimentarse para llevar a cabo la mencionada fusión por absorción de la entidad italiana por la española, hay que tener en cuenta que nos encontramos ante una fusión transfronteriza de sociedades de dos estados miembros de la UE.

Por tanto, va a resultar de aplicación la Directiva sobre transformaciones, fusiones y escisiones transfronterizas (Directiva 2019/2121, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 27 de noviembre de 2019, por la que se modifica la Directiva (UE) 2017/1132 en lo que atañe a las transformaciones, fusiones y escisiones transfronterizas).

Todo proceso de fusión transfronteriza va a exigir una previa transformación **transfronteriza**; operación mediante la cual una sociedad constituida bajo la ley de un Estado miembro (en este caso, Italia) cambia su "*lex societatis*" y se somete a la ley de otro Estado miembro (España), trasladando su domicilio social a esta último y conservando la personalidad jurídica. Esta operación es equivalente a lo que nuestra Ley de Modificaciones Estructurales (LME) califica como traslado internacional del *domicilio social* (art. 92 y ss. LME). Damos por hecho que no existe ninguna oposición por parte de la sociedad italiana para llevar a cabo esta transformación transfronteriza, y que una vez producida se procederá a llevar a cabo la fusión por absorción.



**A. CALENDARIO. El proceso de fusión se desarrollará conforme al siguiente calendario:**

1.- Los administradores de cada una de las sociedades que participen en la fusión habrán de redactar y suscribir un **proyecto común de fusión**, para lo que se habilitará el mes de enero 2021.

*(El proyecto común de fusión, contendrá entre otras menciones: la denominación; el tipo de canje de las acciones, participaciones o cuotas; los estatutos de la sociedad resultantes. El proyecto ha de estar firmado por todos los administradores. De faltar alguna firma, deberá indicarse la causa de la ausencia al final del mismo. Una vez suscrito el proyecto común de fusión, los administradores de las sociedades que se fusionen se abstendrán de realizar cualquier clase de acto o de concluir cualquier contrato que pudiera comprometer la aprobación del proyecto o modificar sustancialmente la relación de canje de las acciones, participaciones o cuotas.).*

2.- En el plazo de un mes, antes de que se celebre la junta para la adopción del acuerdo de fusión, que se propone convocar para que se celebre el 15 de marzo, los administradores deberán insertar el proyecto común de fusión en la página web de cada una de las sociedades que participan en la fusión, sin perjuicio de poder depositar voluntariamente un ejemplar del proyecto común de fusión en el Registro Mercantil correspondiente a cada una de las sociedades que participan en ella.

*(Además de la elaboración del proyecto común de fusión, los administradores de cada una de las sociedades que participan en la fusión elaborarán un informe*

*explicando y justificando detalladamente el proyecto común de fusión en sus aspectos jurídicos y económicos, con especial referencia al tipo de canje de las acciones, participaciones o cuotas y a las especiales dificultades de valoración que pudieran existir, así como las implicaciones de la fusión para los socios, los acreedores y los trabajadores. En la práctica este informe es una ampliación del proyecto común. La elaboración de este informe no será preceptiva en el caso de absorciones de sociedades con más del noventa por ciento, fusiones simplificadas y fusiones con acuerdo unánime.).*

3.- Al participar en el proyecto de fusión sociedades anónimas, los administradores deberán solicitar al registrador mercantil correspondiente al domicilio social de la sociedad, el nombramiento de uno o varios expertos independientes para que realicen un informe sobre el proyecto común de fusión. La solicitud debe realizarse después o al mismo tiempo que se deposite el proyecto común de fusión en el registro mercantil correspondiente. El plazo para la emisión del informe será de un mes prorrogable.

4.- El acuerdo de fusión ha de ser **aprobado en junta general**, que deberá ser convocada con un mes de antelación, como mínimo, a la fecha prevista para la celebración de la junta.

*(La convocatoria de la junta deberá incluir las menciones mínimas del proyecto de fusión legalmente exigidas. Constará también la fecha de inserción de los documentos indicados en el artículo anterior en la página web de la sociedad o, si ésta no tuviera página web, el derecho que corresponde a todos los socios, obligacionistas, titulares de derechos especiales y representantes de los trabajadores a examinar en el*

*domicilio social copia de esos documentos, así como a obtener la entrega o el envío gratuitos de los mismos.*

*Para que se adopte el acuerdo de fusión se requerirá el consentimiento de todos los socios que, por virtud de la fusión, pasen a responder ilimitadamente de las deudas sociales, así como el de los socios de las sociedades que se extingan que hayan de asumir obligaciones personales en la sociedad resultante de la fusión. Además también será necesario el consentimiento individual de los titulares de derechos especiales distintos de las acciones o participaciones cuando no disfruten, en la sociedad resultante de la fusión, de derechos equivalentes a los que les correspondían en la sociedad extinguida, a no ser que la modificación de tales derechos hubiera sido aprobada, en su caso, por la asamblea de esos titulares. Podrá adoptarse también el acuerdo en junta universal y por unanimidad de todos los socios con derecho de voto y, en su caso, de quienes de acuerdo con la ley o los estatutos pudieran ejercer legítimamente ese derecho.).*

5.- El acuerdo de la junta general acordando la fusión debe ser publicado en el BORM y en uno de los diarios de gran circulación en las provincias en las que cada una de las sociedades tenga su domicilio.

*(En el plazo de un mes desde la publicación del último anuncio los acreedores de cada una de las sociedades que se fusionan cuyo crédito hubiera nacido antes de dicha publicación y no estuviera vencido en ese momento, podrán oponerse a la fusión hasta que se les garanticen tales créditos.)*

6.- Las sociedades que se fusionan **elevantán el acuerdo de fusión adoptado a escritura pública .**

*(Al tratarse de una fusión por absorción, la escritura contendrá las modificaciones estatutarias que se hubieran acordado por la sociedad absorbente con motivo de la fusión y el número, clase y serie de las acciones o las participaciones o cuotas que hayan de ser atribuidas, en cada caso, a cada uno de los nuevos socios.*

*La eficacia de la fusión se producirá con la inscripción de la nueva sociedad o, en su caso, con la inscripción de la absorción en el Registro Mercantil competente. Una vez inscrita la fusión se cancelarán los asientos registrales de las sociedades extinguidas.).*

7.- Hay que tener en cuenta que el acuerdo de fusión podrá ser impugnado antes de que trascurren tres meses, contados desde la fecha en que la fusión fuera oponible a quien invoca la nulidad. Ahora bien, ninguna fusión podrá ser impugnada tras su inscripción siempre que se haya realizado de conformidad con las previsiones de esta Ley.

#### **B. Problemática de la fusión apalancada (más conocida por las siglas en inglés como LBO).**

A tenor de lo expuesto, es evidente que nos encontramos en un claro supuesto de “fusión apalancada”, desde el momento en que la sociedad CERTRONIC se endeuda para adquirir el control de la sociedad CIR-CERAMICA . Después de la compra la

adquirente absorbe a la adquirida -llamada target o sociedad objetivo- (fusión hacia delante) de forma que la sociedad que ha sido comprada acaba soportando el pago de la financiación: en ese caso la explotación de marca CIR-CERAMICA va a generar parte de los recursos necesarios para pagar el coste de las acciones compradas.

Esta fusión apalancada permite:

1. A la entidad de crédito, obtener una garantía sobre los activos de la empresa comprada (en este caso, la marca).
2. La confusión de patrimonios, tras la fusión, permite que el pago de la deuda se haga directamente con la tesorería generada por la marca, sin tener que pasar por los requisitos y los costes fiscales del reparto de dividendos.
3. Supone un ahorro fiscal para CERTRONIC, al deducirse como gasto los intereses del préstamo y la amortización del fondo de comercio que se pone de manifiesto, por diferencia entre el valor de adquisición de las acciones de CIR-CERAMICA y el valor contable de la Marca (ha de incorporarse en el Activo de CERTRONIC por el valor que tenía en el Activo de CIR-CERAMICA).

Esta operación ha planteado dudas en cuanto a si representaba asistencia financiera, prohibida por la LSC (*“anticipar fondos, conceder créditos o préstamos, prestar garantía, ni facilitar asistencia financiera para la adquisición de sus propias participaciones o de las emitidas por sociedad del grupo”*).

La tendencia parece ser cambiar la prohibición por un régimen de garantías, como permite hoy la legislación de la UE: tras la reforma en 2006 la 2ª Directiva de Sociedades (77/91) los estados pueden admitir la asistencia sometida a determinados requisitos. Esta reforma se justifica en “*incrementar la flexibilidad frente a los cambios de propiedad en la sociedad*”, es decir que lo que se persigue de forma clara permitir los LBO con la ayuda financiera de la propia sociedad.

Lo cierto es que la sociedad adquirida esta facilitando, con los ingresos que se generan con ocasión de la explotación de la marca, su propia adquisición.

Veamos cual es la postura de la jurisprudencia. Por una lado acoge un concepto amplio de asistencia financiera (SAP Barcelona de 13-3-2008, SAN 25-9-2008), pero se observa una cierta tendencia menos estricta cuando la asistencia financiera se ha prestado con ocasión de una compra apalancada (S. del J. núm. 2 de lo mercantil de Madrid de 15-2- 2007, y la SAP de La Rioja 17-10-2008). Sobre todo en el conocido auto de 9-1-2007 relativo a la OPA de ENDESA por GAS NATURAL, la AP de Madrid dice que la prohibición de asistencia financiera es de interpretación estricta y que en el caso de fusión no es aplicable porque “*se trata de un proceso que ya contempla garantías específicas para acreedores y socios minoritarios*”. En definitiva , está sustituyendo la prohibición de asistencia financiera por un sistema de garantías destinadas a reforzar la responsabilidad de los administradores y a garantizar la situación financiera de las sociedades.

El art 35 de la Ley de Modificaciones Estructurales establece para este supuesto

de fusión unos requisitos adicionales.

### **Examen del artículo 35 de la LME**

#### **Ámbito de aplicación**

Se aplicará la norma a dos tipos de adquisición:

- a) Adquisición del control de una sociedad: la norma no da un concepto de control. Sin duda tiene el control el que ostenta más del 50% de los derechos de voto, pero creo que se debe admitir que se aplicará siempre que exista control efectivo, y por tanto se deberán aplicar las presunciones del art 42.1 CCO.
  
- b) Adquisición de activos: al supuesto del apartado anterior se asimila la compra de activos “esenciales para su normal explotación o que sean de importancia por su valor patrimonial”. Se trata por tanto de una norma que presume un fraude de ley. Plantea el problema de como valorar ese carácter esencial o importante de los activos o su valor. En este caso , la marca es todo el patrimonio de la van a constituir la mayor parte del patrimonio de la sociedad resultante de la fusión.

El endeudamiento: la deuda debe haberse contraído en los tres años anteriores a la fusión.

El Consejo de administración de CERTRONIC debe aportar la información sobre dicho endeudamiento, y el no hacerlo podrá dar lugar a la impugnación de la fusión y a su responsabilidad.

**El art. 35 EXIGE requisitos adicionales del proyecto e informes.**

**V.- TRASLADO DEL DOMICILIO SOCIAL A LOS PAISES BAJOS.**

Por ultimo, se prevé , una vez finalizada la absorción, trasladar el domicilio social de CERTRONIC a los países Bajos (asimismo existe la voluntad de cambiarle el nombre: NUEVA CIR-CERAMICA).

Una vez trasladado el domicilio , con las prevenciones indicadas anteriormente , se procedería a fusionar la misma con la filial holandesa de Vulture. Entendemos que la voluntad es realizar una fusión por absorción, con disolución de NUEVA CIR-CERAMICA y traslado en bloque de su patrimonio a la filial holandesa de Vulture.

**Especiales consideraciones para tener en cuenta en relación con el cambio de domicilio.**

La ley 3/2009, de 3 de abril, sobre modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles (LME), Reglamento del Registro Mercantil (RRM) y las interpretaciones dadas al respecto por la Dirección General del Registro y Notariado (DGNR).

El traslado del domicilio supone la adopción de una nueva nacionalidad y un cambio del Derecho aplicable a la sociedad.



La primera cuestión que nos podemos plantear es si resulta posible el traslado del domicilio social con mantenimiento de la personalidad jurídica al concreto país en que desea establecerse la sociedad. En este sentido, la LME ha incorporado al Derecho español desde su **entrada en vigor el 4 de julio de 2009** una regulación del traslado internacional del domicilio social, aplicable tanto a la «emigración» de las sociedades mercantiles españolas al exterior, como a la «inmigración» de sociedades extranjeras.

#### ***Artículo 92 Régimen jurídico del traslado internacional del domicilio social***

*El traslado al extranjero del domicilio social de una sociedad mercantil española inscrita y el de una sociedad extranjera al territorio español se regirán por lo dispuesto en los Tratados o Convenios Internacionales vigentes en España y en este Título, sin perjuicio de lo establecido para la sociedad anónima europea.*

#### ***Artículo 93 Traslado del domicilio social al extranjero***

*De conformidad con el artículo 93 de la LME podemos encontrarnos que en el ordenamiento jurídico del país de origen o en el ordenamiento jurídico del país de destino, no permita el mantenimiento de la personalidad jurídica por razón del traslado del domicilio, **en cuyo caso la sociedad debería disolver en el país de origen y constituir una nueva sociedad en el país de destino.***

*En el caso de que los Ordenamientos jurídicos involucrados permitan conservar la personalidad jurídica la sociedad cuyo traslado de domicilio se pretende, será preciso acreditar la circunstancia de que la legislación extranjera permite el traslado del domicilio sin pérdida de su personalidad jurídica, ello deberá hacerse de conforme prevé el artículo 36 del Reglamento Hipotecario : **cual la observancia de las formas y solemnidades exigibles en el país de origen podrán acreditarse, entre otros medios, por Notario o Cónsul español o por Diplomático, Cónsul o funcionario del país de origen de la sociedad. Tal y como se establece***

*en la Resolución de 6 de junio de 2018, de la Dirección General de los Registros y del Notariado, al establecer que se aplicarán las reglas generales de Derecho Internacional Privado que sean de aplicación, así como las de nuestro ordenamiento jurídico en relación con la aplicación del derecho extranjero e inscripción, en su caso, de documentos extranjeros”.*

**En cuanto a los formalidades a cumplir, plazos y calendario,** será preciso cumplimentar los siguientes tramites previstos por LME:

***1.- Proyecto de traslado (artículo 95 LME)***

*El proyecto de traslado contendrá, al menos, las menciones siguientes:*

*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.*

***Depósito y publicación***

*Los administradores están obligados a presentar, para su depósito en el Registro Mercantil correspondiente, un ejemplar del proyecto de traslado. 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».*

*En el anuncio en el «Boletín Oficial del Registro Mercantil» deberán 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, sin gastos, información sobre esas condiciones.*

***Artículo 96 Informe de los administradores***

*Los administradores elaborarán un informe explicando y justificando detalladamente el proyecto de traslado en sus aspectos jurídicos y económicos, así como sus consecuencias para los socios, los acreedores y los trabajadores.*

***Artículo 97 Aprobación por la junta de socios***

*El traslado del domicilio a otro Estado habrá de ser acordado necesariamente por la junta de socios con los **requisitos y formalidades establecidos en el régimen de la sociedad que se traslada.***

***Artículo 98 Convocatoria de la junta y derecho de información***

*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.*

Respecto al hecho de que la entidad no vaya a tener actividad en Holanda ,ello no puede suponer un obstáculo para la operación que se plantea ; no obstante , todo proceso de fusión transfronteriza requiere la previa transformación de la entidad que se traslada y que se pretende fusionar , a efectos de adaptarla a la normativa del país cuya nacionalidad ostenta la entidad absorbente.

En conclusión , hay que tener en cuenta las previsiones de la Directiva, que:

- a) Exige una mayoría cualificada para aprobar la operación transfronteriza. El Artículo 86 exige para su aprobación una mayoría no inferior a dos tercios, pero no superior al 90% de los votos asociados al capital representado en la junta.
- b) concede a los socios minoritarios un derecho de separación o salida; esto es, un derecho a liquidar su participación en la sociedad. (Ya que se les está cambiando el régimen legal aplicable al contrato de sociedad en contra de su voluntad).

## **ANEXO - CALENDARIO DE LAS POSIBLES OPERACIONES**

### **A. Adquisición de acciones propias en régimen de autocartera por el valor de la marca.**

- Solicitud de informe de experto independiente a efectos de que se proceda a valorar tanto las acciones propias como la marca, para poder determinar cuantas acciones se van a entregar en contraprestación de la marca (plazo razonable de entrega de 1 mes).
- Convocatoria de la junta general de accionistas (1 mes antes de su celebración, salvo disposición distinta en los Estatutos) autorizando la compra y posterior venta de las acciones propias.
- Celebración de la junta general de accionistas, en la cual se procederá adoptar el acuerdo.
- Ejecutar el acuerdo, lo que posiblemente podría ir acompañado de solicitud de un préstamo.
- Si sobra alguna acción, procedo a amortizar dichas acciones mediante acuerdo de reducción de capital.

### **B. Aumento de capital con aportación no dineraria (la marca).**

- Solicitud al Registro Mercantil de nombramiento de experto independiente a efectos de que se valore la marca Cir-Ceramica.
- Elaboración de un informe por parte del Consejo de Administración que justifique y explique los términos del aumento de capital.

- Poner a disposición de los socios, toda la información, a efectos de que cuando vayan a la junta dispongan de todos los datos.
- Convocatoria de junta (1 mes antes de su celebración, salvo disposición distinta en los Estatutos).
- Celebración de la junta, para la adopción del acuerdo social.
- Es necesario, en el plazo máximo de 1 mes, a partir de la fecha efectiva de aportación de la marca, proceder a depositar y publicar una copia autenticada del informe del experto en el Registro Mercantil.
- Preparación de la certificación del acta de la junta, para proceder a la formalización de la escritura pública.
- El informe del experto se incorpora como anexo a la escritura pública.

**C. Adquisición de las participaciones de los socios de Cir-Ceramica, para acordar la posterior fusión por absorción.**

- Formalización del préstamo bancario, respetando las condiciones del acuerdo de refinanciación con Vulture.
- Formalizar el contrato de compraventa de las participaciones sociales de Cir-Ceramica.
- Redacción del proyecto común de fusión.
- Solicitud al RM de nombramiento de experto independiente para elaborar un informe sobre el proyecto común de fusión.
- Incluir el proyecto común de fusión en la página web de CerTronic y publicar en el BORME.

- Los acreedores tienen un derecho de oposición que podrán ejercer en el plazo de un mes, desde la publicación del proyecto común de fusión.
- Remisión al Registro mercantil de la certificación sobre el proyecto de fusión y posterior inscripción en el RM del mismo, dentro de los 5 días siguientes a la recepción de la última certificación.
- Elaboración por el Consejo de Administración de CerTronic de un Informe Justificativo de Fusión.
- Como requisito previo para la fusión intracomunitaria es preciso la previa transformación intracomunitaria de la sociedad italiana.
- Convocatoria de la junta general de accionistas de Certronic y Cir-Ceramica, a efectos de aprobar (un mes antes de su celebración, salvo disposición distinta en los Estatutos).
- Celebración de las Juntas Generales de Accionistas (respetándose el derecho de información reforzado de socios, obligacionistas y representantes de los trabajadores), para la aprobación de la fusión intracomunitaria.
- Publicación en el BORME y periódico de mayor circulación o comunicación individual, de los acuerdos adoptados.
- Después de 1 mes desde la publicación del acuerdo, durante el cual los acreedores podrán ejercer el derecho de oposición, elevar a escritura pública.
- Inscripción de la misma en el Registro mercantil.





## **INFORME EMITIDO A PETICION DE DÑA. AMPARO Y DÑA. LIDÓN**

### **ÍNDICE**

I.	ANTECEDENTES .....	pág. 33
II.	CONSECUENCIAS DE QUE NUNCA LLEGARAN A SUSCRIBIR EL PACTO DE SOCIOS. .....	pág. 35
III.	POSIBILIDAD DE ALEGAR EL INCUMPLIMIENTO POR LOS ADMINISTRADORES DE LA SOCIEDAD DE SUS DEBERES DE LEALTAD.....	pág. 37
IV.	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 PAISES BAJOS.....	pág. 40
V.	IMPUGNAR EL CORRESPONDIENTE ACUERDO POR ABUSIVO.....	pág. 43

## **I.- ANTECEDENTES**

El consejo de administración de la entidad CERTRONIC S.A. tiene la intención de proceder a realizar una reorganización estructural y empresarial de la compañía, con el objetivo último de fusionarla con una entidad holandesa, filial de VULTURE. Dicho proceso, para lo cual se contemplan diversas alternativas, pasa por la adquisición de la marca CIR-CERAMICA, que tiene una clara proyección y prestigio internacional.

Dña. Amparo y Dña. Lidón, que ostentan un porcentaje minoritario del capital social de la mercantil, no están de acuerdo en dicha pretensión y, sabedoras de que los miembros del consejo de administración de CERTRONIC tienen previsto percibir una prima de éxito por la operación, que sería abonada por Vulture, consideran, por ésta y otras razones, que existe un claro conflicto de intereses.

En definitiva, el planteamiento de las socias minoritarias es considerar que se está vulnerando un pretendido deber de fidelidad o de lealtad por parte de los socios (del que hablaremos más adelante) y, por tanto, pretenden hacer valer los derechos que la ley les concede en respuesta a dicha vulneración.

Se nos ha solicitado un informe jurídico para tratar la problemática planteada. Antes de entrar en el fondo de la cuestión, debemos de dejar claro, para no generar falsas esperanzas respecto a las posibilidades de éxito, que el interés social se ha de identificar con el interés común de los socios, si bien en ocasiones resulta confuso cómo se determina ese interés. Para ello, se considera de utilidad la reflexión del profesor Paz Ares al indicar que, *“al no resultar posible dar una definición sustantiva de interés*

*social, el mismo habrá de considerarse definido en función del acuerdo de la mayoría siguiendo para ello el procedimiento adecuado, mediante la agregación de sus preferencias individuales.”* El Tribunal Supremo en la Sentencia de 18 de noviembre de 2002, señala que *“no ha de entenderse únicamente en el sentido económico, sino que también ha de extenderse a ventajas de carácter político-social o profesional.”*

Ahora bien, no siempre el hecho de que un socio obtenga una ventaja ( como sería el caso de la prima de éxito que se ha prometido a los miembros del Consejo de Administración), ello será perjudicial para el interés social o para otros socios. No cabe duda de que en el caso de un socio-administrador la existencia del deber de lealtad le obligará a subordinar su interés particular en pro del interés social. Si bien no se prevé expresamente en la Ley de Sociedades de Capital (LSC), es doctrina unánime, en aplicación del los artículos 7 y 1258 del Código Civil (CC) y 57 del Código de Comercio (CCO), que el socio administrador debe actuar con buena fe en el seno de un contrato de sociedad.

Desde esta perspectiva, se ha solicitado al emisión de un Informe que se pronuncie sobre las posibilidades legales de oponerse a la citada operación, con base en las siguientes alegaciones:

- a. Las consecuencias de que nunca llegaran a firmar el pacto de socios.
- b. La posibilidad de alegar el incumplimiento por los administradores de la sociedad de sus deberes de lealtad.
- c. 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.

- d. Impugnar el correspondiente acuerdo por abusivo.

Vamos a dar respuesta a las cuestiones que se nos han planteado:

## **II.- CONSECUENCIAS DE QUE NUNCA LLEGARAN A SUSCRIBIR EL PACTO DE SOCIOS.**

En el pacto de socios de CERTRONIC se previó la obligación de todos los accionistas de suscribir el acuerdo de refinanciación con el Fondo de Inversión, obligación que se incluyó mediante una cláusula en los estatutos de la sociedad como prestación accesoria.

La junta general, en el año 2013, acordó una modificación de los Estatutos Sociales, introduciendo una prestación accesoria a cargo de los socios, consistente en la obligación de todos los accionistas de votar a favor de la suscripción del citado acuerdo de refinanciación con el Fondo de inversión.

El acuerdo de refinanciación fue suscrito en el año 2013, después de un proceso en el cual el Fondo de Inversión Luxemburgués Vulture adquirió parte de los créditos bancarios y procedió a la conversión de parte de los mismos en capital social , que le permitió adquirir el 44% de acciones de la compañía.

Debemos plantearnos qué trascendencia tiene el hecho que Dña. Amparo y Dña. Lidón nunca llegaran a firmar “el pacto de socios” y de que exista una previsión

estatutaria en virtud de la cual la disolución de la compañía por mera voluntad de los socios exige la aprobación por un 85% del capital social.

Dando por hecho de que dicho pacto se suscribió en el año 2013, poco tiempo antes de que suscribiese el acuerdo de refinanciación, lo cierto es que en ese momento Dña. Lidón ya era titular del 8% de las acciones de la entidad. No ocurre lo mismo respecto a Dña. Amparo, ya que si bien las acciones que poseía en régimen de gananciales le atribuyeron el derecho a adquirir el 10% del capital social en el momento de la disolución de la compañía, lo cierto es que en el año 2013 el ejercicio de los derechos como socio le correspondía a su marido.

Desde esta perspectiva, lo que se está planteando es la posibilidad de éxito de la impugnación de la modificación estatutaria que introdujo la prestación accesoria por el hecho de no haberse contado con el voto de Dña. Lidón.

Respecto al fondo de la prestación accesoria, parece existir bastante libertad a la hora de establecer obligaciones de hacer por parte de los socios. Un ejemplo de prestación accesoria de hacer es la que la Resolución de la DGRN de 26 de junio de 2018 admite, consistente *“en que los socios familiares deben cumplir los pactos del protocolo familiar suscrito con su contenido solemnizado en escritura, pues su íntegro contenido está determinado extra estatutariamente de manera perfectamente cognoscible no solo por los socios actuales sino también por los futuros socios que, al adquirir las acciones quedan obligados por la prestación accesoria cuyo contenido es estatutariamente determinable.”*.

Como pone de relieve la Resolución de la DGRN de 5 de junio de 2015 “*la prestación accesoria se fundamenta en la existencia de una esfera individual del socio diferenciada de la propiamente corporativa, de manera que, en el ámbito de la primera, puede llegar a establecer vínculos obligacionales con otros socios sobre cuestiones atinentes a la compañía, sin modificar el régimen estrictamente societario y al margen de él.*”).

Entendemos que una cláusula estatutaria como la analizada, no es contraria al artículo 86 de la Ley de Sociedades de Capital, y que habría decaído el derecho de Dña. Lidón para impugnar el mismo o ejercer su derecho de separación como socia.

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

Vamos a dedicar un apartado del presente informe a tratar hasta que punto, de los hechos que se plantean, se puede deducir la existencia de un incumplimiento del deber de lealtad del administrador.

Los administradores deberán desempeñar su cargo con la lealtad de un fiel representante, obrando de buena fe y en el mejor interés de la sociedad, y le impone la obligación de velar en cualquier caso por el interés social, anteponerlo siempre a su propio interés y al de terceros.

*(Las obligaciones reguladas en el artículo 228 LSC son las siguientes:*

*a) No ejercitar sus facultades con fines distintos de aquéllos para los que le han sido concedidas.*

*b) Guardar secreto sobre informaciones, datos, informes o antecedentes a los que hayan tenido acceso en el desempeño de su cargo. Incluso cuando hayan cesado en él, salvo en los casos en que la ley lo permita o requiera.*

*c) No participar en la deliberación y votación de acuerdos en los tengan conflicto de intereses. Ya el administrador, ya una persona vinculada al mismo. Ya sea directo o indirecto. Excepto las que le afecten en su condición de administrador.*

*d) Desempeñar sus funciones bajo el principio de responsabilidad personal. Con libertad de criterio e independencia respecto de instrucciones y vinculaciones de terceros.*

*e) Adoptar medidas para evitar que sus intereses puedan entrar en conflicto con el interés social. Así como con sus deberes para con la sociedad, ya sean por cuenta propia o ajena.).*

Si las circunstancias sitúan a los administradores en la posición de obtener alguna ventaja para sí mismo, surge el deber de abstención.

*El artículo 229 LSC enumera dicha situaciones :*

*a) Aprovecharse de oportunidades de negocio de la sociedad o hacer uso de sus activos sociales.*

*b) Aprovecharse de su condición como administrador para influir indebidamente en la realización de operaciones privadas, entre otras.*

*c) La generación o agravación de la insolvencia de una sociedad también refleja una conducta dolosa por parte del administrador. Supone una infracción de su deber de lealtad.*

*Cuando el administrador se encuentre en estas situaciones, deberá comunicárselo al resto de administradores o al consejo, según el caso. Si el órgano de administración está compuesto por un administrador único deberá comunicarlo a la Junta General.*

La infracción del deber de lealtad llevará aparejada una serie de responsabilidades para los administradores sociales.

Serán responsables de los daños que causen por los actos u omisiones realizados incumpliendo su deber de lealtad; y no solo eso, deberán restituir a la sociedad el enriquecimiento injusto que hayan obtenido con su actuación desleal.

Desde luego, a tenor de lo expuesto, podría plantarse que el hecho de existir la expectativa de cobrar una “prima de éxito” estaría incardinado en los supuesto en los



que deben abstenerse de votar en el Consejo de administración, haciéndose viable una acción de responsabilidad frente a los mismos.

Merecería una especial atención valorar el conflicto de interés que existe por el hecho de que uno de los socios representado en el Consejo de Administración, es el propio fondo de inversión que a la vez es la matriz de la sociedad con la que se va a fusionar.

#### **IV.- 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 PAISES BAJOS.**

El art. 190 TRLSC establece un listado de supuestos en el que se presume “iuris et de iure” que existe un conflicto de intereses del socio con el interés social.

***(Artículo 190 Conflicto de intereses, señala :***

*1. El socio no podrá ejercitar el derecho de voto correspondiente a sus acciones o participaciones cuando se trate de adoptar un acuerdo que tenga por objeto:*

*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*

*e) dispensarle de las obligaciones derivadas del deber de lealtad conforme a lo previsto en el artículo 230.*

*En las sociedades anónimas, la prohibición de ejercitar el derecho de voto en los supuestos contemplados en las letras a) y b) anteriores solo será de aplicación cuando dicha prohibición esté expresamente prevista en las correspondientes cláusulas estatutarias reguladoras de la restricción a la libre transmisión o la exclusión.*

*2. Las acciones o participaciones del socio que se encuentre en algunas de las situaciones de conflicto de interés contempladas en el apartado anterior se deducirán del capital social para el cómputo de la mayoría de los votos que en cada caso sea necesaria.*

*3. En los casos de conflicto de interés distintos de los previstos en el apartado 1, los socios no estarán privados de su derecho de voto. No obstante, cuando el voto del socio o socios incurso en conflicto haya sido decisivo para la adopción del acuerdo, corresponderá, en caso de impugnación, a la sociedad y, en su caso, al socio o socios afectados por el conflicto, la carga de la prueba de la conformidad del acuerdo al interés social. Al socio o socios que impugnen les corresponderá la acreditación del conflicto de interés. De esta regla se exceptúan los acuerdos relativos al nombramiento, el cese, la revocación y la exigencia de responsabilidad de los administradores y cualesquiera otros de análogo significado en los que el conflicto de interés se refiera exclusivamente a la posición que ostenta el socio en la sociedad. En estos casos, corresponderá a los que impugnen la acreditación del perjuicio al interés social.)*

**Se trata de un mecanismo “preventivo”,** previo a la toma de un acuerdo social, que impone el deber de abstención de los socios en la junta general en todos aquellos supuestos expresamente previstos en su articulado, en los cuales el conflicto de intereses es evidente.

**No parece que éste sea el caso en el supuesto que nos ocupa.** En todo caso, debemos recordar que el deber de abstención es un mecanismo preventivo, que probablemente será rechazado por la junta general, por lo que debemos plantearnos la necesidad de acudir al otro mecanismo que se contempla en el art. 190 LSC para evitar las situaciones de conflicto de interés.

Este segundo mecanismo, consiste en la impugnación de los acuerdos sociales que se hayan adoptado en conflicto de intereses. Este mecanismo tiene la particularidad de que se invierte la carga de la prueba sobre la adecuación del acuerdo con el interés social. Es decir, deberemos de acreditar la existencia de un conflicto de interés y que el voto del resto de socios en conflicto de interés resultó decisivo, de forma que dichos socios deberán justificar la adecuación del acuerdo con el interés social. No debemos y olvidar que no podemos confundir un conflicto de interés socios- sociedad con un conflicto entre socios (que queda excluido de la inversión de la carga de la prueba).

De la misma forma, no debemos olvidar:

1.- Que la minoría tampoco debe de actuar conforme a su propio interés , en detrimento del interés social .

2.- La privación de un derecho de voto debe de aplicarse de forma muy restrictiva, ya que es el derecho por antonomasia.

A mayor abundamiento, dicho lo anterior, tenemos que traer a colación la previsión que se contiene en los Estatutos de CERTRONIC en virtud de la cual se “*prevé que cualquier acuerdo de disolución por la mera voluntad de los socios deberá contar con una mayoría reforzada del 85% del capital*”. Dña. Fabra y su hija, Dña. Lidón, disponen de un 18% del capital social.

Se puede plantear que, en el acuerdo de fusión con la entidad holandesa filial de Vulture, que llevará irremediamente a la disolución de la compañía por una proceso de absorción, se exige el voto favorable de las mismas. Más aún, en el presente caso, en el cual una vez que se produce la fusión por absorción, se van a encontrar con una situación en la cual los antiguos socios (con más de dos años de antigüedad en la sociedad) tendrán, por atribución estatutaria, un “voto doble” .

## **V.- IMPUGNAR EL CORRESPONDIENTE ACUERDO POR ABUSIVO.**

Resulta de aplicación los artículos 204 y ss. de la LSC:

### ***Acuerdos impugnables.***

*1. 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.*

*2. No será procedente la impugnación de un acuerdo social cuando haya sido dejado sin efecto o sustituido válidamente por otro adoptado antes de que se hubiera interpuesto la demanda de impugnación. Si la revocación o sustitución hubiera tenido lugar después de la interposición, el juez dictará auto de terminación del procedimiento por desaparición sobrevinida del objeto.*

*Lo dispuesto en este apartado se entiende sin perjuicio del derecho del que impugne a instar la eliminación de los efectos o la reparación de los daños que el acuerdo le hubiera ocasionado mientras estuvo en vigor.*

*3. Tampoco procederá la impugnación de acuerdos basada en los siguientes motivos:*

*a) La infracción de requisitos meramente procedimentales establecidos por la Ley, los estatutos o los reglamentos de la junta y del consejo, para la convocatoria o la constitución del órgano o para la adopción del acuerdo, salvo que se trate de una infracción relativa a la forma y plazo previo de la convocatoria, a las reglas esenciales de constitución del órgano o a las mayorías necesarias para la adopción de los acuerdos, así como cualquier otra que tenga carácter relevante.*

*b) La incorrección o insuficiencia de la información facilitada por la sociedad en respuesta al ejercicio del derecho de información con anterioridad a la junta, salvo que la información incorrecta o no facilitada hubiera sido esencial para el ejercicio razonable por parte del accionista o socio medio, del derecho de voto o de cualquiera de los demás derechos de participación.*

c) *La participación en la reunión de personas no legitimadas, salvo que esa participación hubiera sido determinante para la constitución del órgano.*

d) *La invalidez de uno o varios votos o el cómputo erróneo de los emitidos, salvo que el voto inválido o el error de cómputo hubieran sido determinantes para la consecución de la mayoría exigible.*

*Presentada la demanda, la cuestión sobre el carácter esencial o determinante de los motivos de impugnación previstos en este apartado se planteará como cuestión incidental de previo pronunciamiento.*

#### **Artículo 205. Caducidad de la acción de impugnación.**

1. *La acción de impugnación de los acuerdos sociales caducará en el plazo de un año, salvo que tenga por objeto acuerdos que por sus circunstancias, causa o contenido resultaren contrarios al orden público, en cuyo caso la acción no caducará ni prescribirá.*

2. *El plazo de caducidad se computará desde la fecha de adopción del acuerdo si hubiera sido adoptado en junta de socios o en reunión del consejo de administración, y desde la fecha de recepción de la copia del acta si el acuerdo hubiera sido adoptado por escrito. Si el acuerdo se hubiera inscrito, el plazo de caducidad se computará desde la fecha de punibilidad de la inscripción.*

#### **Artículo 206. Legitimación para impugnar.**

1. *Para la impugnación de los acuerdos sociales están legitimados cualquiera de los administradores, los terceros que acrediten un interés legítimo y los socios que hubieran adquirido tal condición antes de la adopción del acuerdo, siempre que representen, individual o conjuntamente, al menos el uno por ciento del capital.*

*Los estatutos podrán reducir los porcentajes de capital indicados y, en todo caso, los socios que no los alcancen tendrán derecho al resarcimiento del daño que les haya ocasionado el acuerdo impugnado.*

*2. Para la impugnación de los acuerdos que sean contrarios al orden público estará legitimado cualquier socio, aunque hubieran adquirido esa condición después del acuerdo, administrador o tercero.*

*3. Las acciones de impugnación deberán dirigirse contra la sociedad. Cuando el actor tuviese la representación exclusiva de la sociedad y la junta no tuviese designado a nadie a tal efecto, el juez que conozca de la impugnación nombrará la persona que ha de representarla en el proceso, entre los socios que hubieren votado a favor del acuerdo impugnado.*

*4. Los socios que hubieren votado a favor del acuerdo impugnado podrán intervenir a su costa en el proceso para mantener su validez.*

*5. No podrá alegar defectos de forma en el proceso de adopción del acuerdo quien habiendo tenido ocasión de denunciarlos en el momento oportuno, no lo hubiera hecho.*

#### **Artículo 207. Procedimiento de impugnación.**

*1. Para la impugnación de los acuerdos sociales, se seguirán los trámites del juicio ordinario y las disposiciones contenidas en la Ley de Enjuiciamiento Civil.*

*2 En el caso de que fuera posible eliminar la causa de impugnación, el juez, a solicitud de la sociedad demandada, otorgará un plazo razonable para que aquella pueda ser subsanada.*

#### **Artículo 208. Sentencia estimatoria de la impugnación.**

*1. La sentencia firme que declare la nulidad de un acuerdo inscribible habrá de inscribirse en el Registro Mercantil. El «Boletín Oficial del Registro Mercantil» publicará un extracto.*

2. *En el caso de que el acuerdo impugnado estuviese inscrito en el Registro Mercantil, la sentencia determinará además la cancelación de su inscripción, así como la de los asientos posteriores que resulten contradictorios con ella.*)

A la vista de los preceptos transcritos y entrando en el detalle de algunas de las operaciones de que se han ejecutado o planificado , con la siguiente dilución de Dña. Amparo y Dña. Lidón , señalar como principio general que la modalidad de aumento de capital por compensación de créditos que se llevó a cabo en su día para dar entrada en el capital al Fondo de Inversión, así como las distintas operaciones previstas para aportación de la marca , son un terreno propicio para el abuso de la mayoría.

Traer a colación, la Resolución de 2 de octubre de 2015 (RJ 2015, 4585) de la DGRN señala que *“esta Dirección General ha puesto de manifiesto la necesidad de extremar el rigor en aquellos supuestos en que la operación de aumento de capital por compensación de créditos pueda encubrir una maniobra de postergación del derecho individual del socio al mantenimiento de su porcentaje de participación en el capital social”*.

Volviendo al artículo 204.1 LSC , en el mismo se establece que son impugnables los acuerdos que *“lesionen el interés social en beneficio de uno o varios socios o de terceros”*, para seguidamente incorporar entre los acuerdos contrarios al interés social los llamados acuerdos abusivos.



Según el actual art. 204.1 LSC, *“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 un 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”*.

Se estarían tipificando, de este modo, los de acuerdos contrarios al interés social *stricto sensu* y los acuerdos que lo son por resultar constitutivos de un abuso de la mayoría.

*(Hasta la Ley 31/2014 no existía en nuestro Derecho una categoría autónoma de acuerdos impugnables por abusivos, de forma que la impugnación de los mismos se desarrollaba por dos vías:*

*1.- Uno, el del perjuicio al interés social, con las dificultades que ello conllevaba, en particular, la de identificar el perjuicio al interés social con el perjuicio a los socios o accionistas minoritarios.*

*2.- Otro, reservado a los casos de ausencia de lesión al interés social, el de la prohibición del abuso de derecho y la invocación del artículo 7.2 del Código Civil.).*

Este era el cauce más frecuente para la alegación de existencia de un acuerdo abusivo y, en la práctica, determinaba una aproximación restrictiva al fenómeno que hacía realmente difícil el éxito de la impugnación, habida cuenta de que la apreciación de abuso de derecho se reservaba a casos singularmente graves, en los que se conseguía justificar la concurrencia de los requisitos generales del abuso del derecho.

La norma contiene una descripción de lo que se entiende por acuerdo abusivo:

- 1) El acuerdo debe adoptarse en beneficio de los socios mayoritarios y detrimento injustificado de los minoritarios.
- 2) No es necesario el daño al patrimonio social o, dicho de otra forma, puede haber acuerdos abusivos que no sean perjudiciales para el patrimonio social e incluso que resulten beneficiosos para este.
- 3) Es fundamental la exigencia de que el acuerdo no responda a una “necesidad razonable” de la sociedad (concepto indeterminado).

*En este sentido, STS de 23 de mayo de 2008 y RDGRN de 7 de junio de 2012. Pero en sentido contrario RDGRN de 2 de octubre de 2015 (LA LEY 16266/2015), que estimó que no existía indicio alguno de que el préstamo realizado pocos días antes de la adopción del acuerdo de aumento por compensación tuviese como causa esa asunción de capital”.*

La Sentencia de la Audiencia Provincial de Madrid (Sección 28ª) de 23 de noviembre de 2012 (Roj: SAP M 21004/2012) se refiere a un supuesto en el planteó un aumento de capital por compensación de determinados créditos derivados de préstamos otorgados por la mayoría a la sociedad en ese contexto de conflicto, en fechas cercanas a la ampliación de capital y sin dar oportunidad a los minoritarios de participar en la financiación:

*“(...) la junta general de socios es soberana para adoptar los acuerdos que estime preciso, pero si las circunstancias del caso evidencian que la finalidad de alguno de los alcanzados en ella (como pudiera serlo el de ampliación de capital) fuera precisamente el perjudicar a un determinado socio, debilitando severamente su participación social, sin que éste tuviera posibilidad de reaccionar en igualdad de condiciones con los demás para evitar tal resultado, podría justificarse la impugnación por ilegal de lo acordado”.* Del conjunto de circunstancias concurrentes se extrae *“que la decisión de ampliar fuese no una necesidad sino una mera conveniencia, lo cual puede resultar perfectamente legítimo que lo decida la mayoría social, siempre que no utilice, como ocurrió en este caso, la vía más agresiva de entre las existentes para acometerla del modo más dañino posible para la situación de los minoritarios, que al quedar privados de la posibilidad de participar en ella si era por vía de compensación de créditos (pues no ha sido discutido que no cabía en tal caso el ejercicio del derecho de adquisición preferente, debiendo tenerse en cuenta, además, que por Ley 3/2009, de 3 de abril, se modificó el artículo 158.1 del TRLSA en ese sentido) sufrían una importantísima dilución en su participación en la entidad, pues pasaban de ostentar un 34,56 % a un 8,77%”.* Se tiene también en cuenta que los créditos compensables *“aunque pudieran ser legítimos, habían sido contraídos en momento bastante reciente (en concreto de marzo de 2009), lo que en un contexto de enfrentamiento entre los socios podría resultar sospechoso, dada la queja de los actores de que a ellos ni se les informó con suficiente antelación de ese hecho ni se les brindó la misma oportunidad de conceder préstamos a la sociedad, pese al interés que en tiempo pretérito habían mostrado en ello, lo que les dejó de modo sorpresivo fuera de la posibilidad de*

*participar en la ampliación por esa vía”. Y se concluye que “el acuerdo de ampliación de capital estuvo presidido por la finalidad de perjudicar a la minoría social discrepante (...), al producir la dilución de la participación social de los minoritarios, asegurándose de ello mediante la elección del mecanismo concreto (compensación de créditos otorgados por algunos de ellos) que privaría a aquéllos, en represalia por su conducta precedente, de cualquier posibilidad de poder participar en él, a diferencia del efecto que se siguió para los mayoritarios”.*

La Sentencia de la Audiencia Provincial de Madrid (Sección 28ª) de 26 de octubre de 2015 (AC 2016, 94) se refiere a un caso de aumento de capital por compensación de créditos (que se combinaba con una ampliación con cargo a aportaciones dinerarias) : *“el interés social consistía en obtener ese reequilibrio de los fondos propios que se pretendía lograr por medio de los acuerdos impugnados, como se acredita en los informes de los auditores. También se indica en la sentencia -y no se combate en el motivo del recurso ahora examinado- que ante la necesidad de obtener 200 millones de euros de aumento de capital -que era una condición suspensiva de los acuerdos de refinanciación (apartado 4.1.c del contrato, folio 1978 vuelto)- dicha suma no podría lograrse en modo alguno ofreciendo las acciones al precio de 1,5009, ya que no habría existido demanda, precisamente porque la verdadera situación patrimonial de la compañía era de pre insolvencia (informe de Deloitte y Ernest Young)”. Se añade que, “pudiendo concurrir los accionistas a la ampliación de capital con cargo a aportaciones dinerarias, aquí impugnada, no cabe afirmar que se diluya su participación ni siquiera como consecuencia de la revocación del acuerdo adoptado en mayo de 2010. La aprobación del aumento de capital por compensación de créditos tampoco implicaba el derecho de suscripción preferente y la aprobación de dicho acuerdo no exigía la ampliación de capital dineraria con limitado derecho de suscripción preferente, otra cosa es el carácter abusivo de un acuerdo de ampliación de capital por compensación de créditos en el*

*que esté ausente el interés social y se busque diluir la participación de determinados socios, lo que aquí no se aprecia a la vista de la situación económica de la sociedad y las imperiosa necesidad de refinanciación”.*

Otro supuesto es el analizado por la Sentencia de la Audiencia Provincial de A Coruña (Sección 4ª) de 25 de mayo de 2017 (JUR 2017, 174053). *“en nuestro criterio, el acuerdo de aumento de capital por compensación de créditos responde en este caso a una necesidad razonable de la sociedad y debidamente razonada en el informe del administrador único. La actividad de la compañía venía generando pérdidas (acumuladas hasta el ejercicio de 2013 de 336.922 €, en ese ejercicio de 147.958 € y en los nueve primeros meses del año 2014 de 117.670 €); su activo realizable a la fecha del cierre el balance es inferior al pasivo exigible a corto y, en tales circunstancias, es claro que una reclamación judicial del importe agregado y contabilizado de los préstamos de su principal acreedora amenazaba directamente la continuidad de la empresa social. En ese escenario sólo cabía o bien la disolución -si es que con la realización de sus activos pudiera hacerse frente a las deudas pendientes y a las que surgieran durante el proceso de liquidación- o bien el concurso, si es que -como ya era como mínimo inminente en septiembre de 2014- la sociedad incurría en insolvencia”.*

La Sentencia de la Audiencia Provincial de Pontevedra de 27 de marzo de 2019 (JUR 2019, 184725): *“los acuerdos de aumento de capital en una situación de crisis económica y de reestructuración de deuda y refinanciación, no hacen más que apuntalar el interés social. Máxime cuando desde la reforma llevada a cabo por la Ley 17/2014 se incentiva notablemente por el propio legislador la capitalización de deuda en el marco de los acuerdos de refinanciación como mecanismo de reestructuración y saneamiento empresarial. Y más concretamente mediante los aumentos de capital por compensación de créditos”.* Se concluye

que “*ni existe un derecho de suscripción preferente que haya sido desconocido por los acuerdos impugnados, ni la forma o modalidad de aumento de capital puede decirse que tuviera por finalidad diluir la participación de un socio minoritario [...].*”

“*Los aumentos de capital impugnados tienen por finalidad capitalizar la sociedad en ejecución de un acuerdo de refinanciación homologado judicialmente para permitir la viabilidad económica de la sociedad en situación de crisis, incurra incluso en causa de disolución, según ha quedado reflejado contablemente en las cuentas anuales del ejercicio 2015 y del ejercicio 2016, que no consta fueran alteradas en modo alguno para crear una situación de crisis económica de forma artificial*”. Esta resolución ha sido muy recientemente comentada por Alfaro, Águila-Leal, A., “*Aumentos de capital en la nueva Pescanova: si son consecuencia de un acuerdo de reestructuración, pueden impugnarse ex art. 204 LSC pero difícilmente se estimará la impugnación.*”.

A la vista de los hechos que se nos han expuesto, de la existencia de una situaciones perjudiciales para el socio minoritario, desde el momento en que no sólo no se ha permitido que los minoritarios estén representados en el Consejo de Administración (recordar la existencia y una vacante), sino que probablemente se les esté privando del derecho de información para el correcto ejercicio de su derecho de voto, al tiempo que queda excluido de la gestión social.

En definitiva lo que se plantea es si en un supuesto de modificaciones estructurales de las sociedad, como en el que estamos, se esta produciendo un abuso: Se trata una fusión por absorción de una compañía española, por una compañía holandesa, en la que tras ser absorbida, los socios de la primera se integrarán en la segunda en las

condiciones fijadas en el acuerdo de fusión. Es muy posible, aunque no lo conocemos en detalle, que la posición del socio en la nueva sociedad (absorbente), en aplicación de una presumible de la relación de canje desproporcionada que se fije entre las acciones de la sociedad absorbida y la absorbente, resulte muy perjudicial para el socio de la sociedad absorbida (minoritario generalmente). En este caso, agravada por el hecho de que el voto de los socios antiguos tiene doble valor.

A la pretensión que ejerzamos, se nos puede oponer el hecho de que CERTRONIC para superar una situación de crisis, sobreendeudamiento o insolvencia se vio obligada a adoptar determinados acuerdos, que si bien parece que perjudican los intereses de los antiguos socios, se tuvieron que adoptar para salvaguardar la continuidad de la empresa; se nos puede oponer que su adopción fue necesaria en orden a evitar la disolución de la sociedad.

De la misma forma, es posible que se nos impute la existencia de conflictos de intereses entre el socio minoritario y el interés social, lo que puede llevar aparejado que el socio minoritario esté infringiendo el deber de fidelidad.

No debemos de olvidar que una pretensión de bloqueo por parte del socio minoritario podría tener como respuesta la adopción de medidas en orden a garantizar la satisfacción del interés social, entre las que se encontraría, además de la eventual exclusión del socio y de la indemnización de daños y perjuicios, la posibilidad de instar la ejecución judicial del acuerdo que no se ha llegado a adoptar por causa del socio minoritario. Los abusos en el ámbito societario no se limitan únicamente a imposiciones

de la mayoría, sino que el socio minoritario también puede llevar a cabo actos que pueden perjudicar la gestión social.