



Trabajo Fin de Máster Especialidad Derecho de la Empresa
Máster Universitario de Acceso a la Abogacía

Para Madrid a 10 de enero de 2022

Luis Guerras Gómez

Curso 2021/2022

SIGLAS y ABREVIATURAS

Art- Artículo

Art y ss- Artículo X y artículos sucesivos

CC- Código Civil

CP- Código Penal

DGRN- Dirección General de los Registros y el Notariado

ET- Estatuto de los Trabajadores

LME- Ley de Modificaciones estructurales

LMV- Ley del Mercado de Valores

LSA- Ley de Sociedades Anónimas (derogada)

LSC- Ley de Sociedades de Capital

RD- Real Decreto

S.A.- Sociedad Anónima

S.L.- Sociedad Limitada

STS- Sentencia del Tribunal Supremo

INDICE

INTRODUCCIÓN- Página 6

PLANTEAMIENTO DEL SUPUESTO DE HECHO- Página 7

CUESTIONES RELATIVAS A LA SECCIÓN A

i) ¿Qué alternativas existen para la adquisición de la participación antes citada en, únicamente, dicho negocio? -**Página 9**

(ii) ¿Existe el riesgo de que el negocio objeto de la adquisición herede la eventual responsabilidad penal (y/o responsabilidad civil asociada) de Calzado Deportivo Castilla, S.L.U. en relación con el presunto fraude de subvenciones?, ¿en qué medida alguna de las alternativas anteriores puede contribuir a eliminar o mitigar dicho riesgo? -**Página 14**

(iii) El fondo de inversión adquirente preferiría excluir a los trabajadores que son miembros de la familia Castilla de la operación, ¿existe el riesgo de que alguno de los miembros de la familia Castilla que son, a su vez, empleados de Calzado Deportivo Castilla, S.L.U., puedan realizar alguna reclamación en relación con la división de golf adquirida?, ¿cómo podría evitarse o mitigarse dicho riesgo? -**Página 17**

(iv) ¿Cuál es la principal implicación de llevar a cabo una modificación estructural frente a la adquisición directa de activos y/o acciones/participaciones?, ¿qué consecuencias tiene optar por una u otra alternativa? -**Página 21**

(v) ¿Qué protección tienen los acreedores en caso de llevarse a cabo una modificación estructural y cuál es el motivo principal de dicha protección? -**Página 22**

(vi) ¿Cuál es la diferencia principal entre una escisión parcial y una segregación? -**Página 25**

(vii) ¿Cuál es el órgano competente para aprobar una modificación estructural? -**Página 25**

(viii) Elaborar un plan de acción sumario indicando la estructura actual del Grupo y la estructura resultante después de la reestructuración necesaria para articular la adquisición, así como las operaciones a realizar. -**Página 27**

(ix) En caso de estar asesorando al fondo de inversión que adquiere el 30% de la división dedicada a la fabricación y venta de zapatos de golf, explicar brevemente los puntos principales a incluir y negociar en un pacto de socios a suscribir por el fondo de inversión comprador, por una parte, y el Grupo vendedor, por otra parte. -**Página 31**

CUESTIONES RELATIVAS A LA SECCIÓN B

(i) ¿Cuáles son los requisitos/documentación necesaria para poder excluir el derecho de suscripción preferente?, ¿qué consecuencias tendría omitir alguno de esos requisitos? -**Página 33**

(ii) ¿Cuál es el órgano competente para acordar la exclusión del derecho de suscripción preferente? -**Página 37**

(iii) En el caso de que la oferta de Punma Corp. estableciera como una de las condiciones de su inversión un descuento sobre el precio de cotización de la acción de Zapaterías Castilla, S.A. ¿sería posible excluir el derecho de suscripción preferente? Razone su respuesta. -**Página 39**

(iv) ¿Tendría alguna consecuencia el hecho de que Punma Corp., tras suscribir la ampliación de capital y adquirir el 25% de Zapaterías Castilla, S.A., pudiera nombrar a más de la mitad de los miembros de su órgano de administración? Razone su respuesta. -**Página 40**

(v) En el contexto de la pregunta (iv) anterior, explicar los siguientes conceptos: (a) precio equitativo; y (b) squeeze out (compraventa forzosa) y los requisitos para poder llevar esta última a cabo. -**Página 42**

CUESTIONES RELATIVAS A LA SECCIÓN C

(i) ¿Se ha adoptado la decisión de venta por el órgano competente?, ¿qué potenciales consecuencias tiene la falta de acuerdo previo de la junta? -**Página 45**

(ii) ¿Tienen los accionistas disconformes con la operación la posibilidad de ejercitar alguna acción contra dicha decisión?, ¿podrían éstos reclamar responsabilidad a los administradores? -**Página 49**

(iii) Explicar la relación entre la junta general, el órgano de administración (indicando las distintas formas que puede adoptar este último), el consejero delegado y los apoderados. -**Página 54**

(iv) ¿Puede la junta general intervenir en asuntos de gestión? **-Página 57**

(v) ¿Puede un miembro de un consejo de administración adoptar decisiones unilateralmente en representación del consejo? Razone su respuesta. **Página 58**

CONCLUSIONES/ RESUMEN EJECUTIVO -Página 59

BIBLIOGRAFÍA -Página 62

El supuesto que se nos ha planteado resolver implica la consulta de diversas cuestiones legales que debe afrontar un grupo de sociedades.

La manera de plantear la resolución del supuesto tratará de ser lo más próxima a la elaboración de un informe, conforme haría un abogado en ejercicio, pues el presente trabajo trata de ser el último de los ejercicios a realizar en la Universidad previo a la realización del examen de Acceso a la Abogacía, cuya aprobación implica un título habilitante al ejercicio de una profesión de gran responsabilidad como es el ejercicio de la Abogacía.

Teniendo en cuenta, por tanto, que el presente trabajo trata de ser un ejercicio intermedio entre lo académico y lo profesional, dirigiéndolo, no a un público académico sino al que en el presente caso hemos considerado nuestro cliente, siendo en la sección A un fondo de inversión sin nombre conocido y en las secciones B y C la sociedad ficticia Castilla Holding S.A. En trabajo finaliza con unas conclusiones planteadas a modo de resumen ejecutivo.

El trabajo se ha contestado por Secciones, en el orden que fueron formuladas las preguntas, exponiendo brevemente el supuesto de hecho al comienzo de cada sección, además del planteamiento inicial común, que se expone conforme a los siguientes

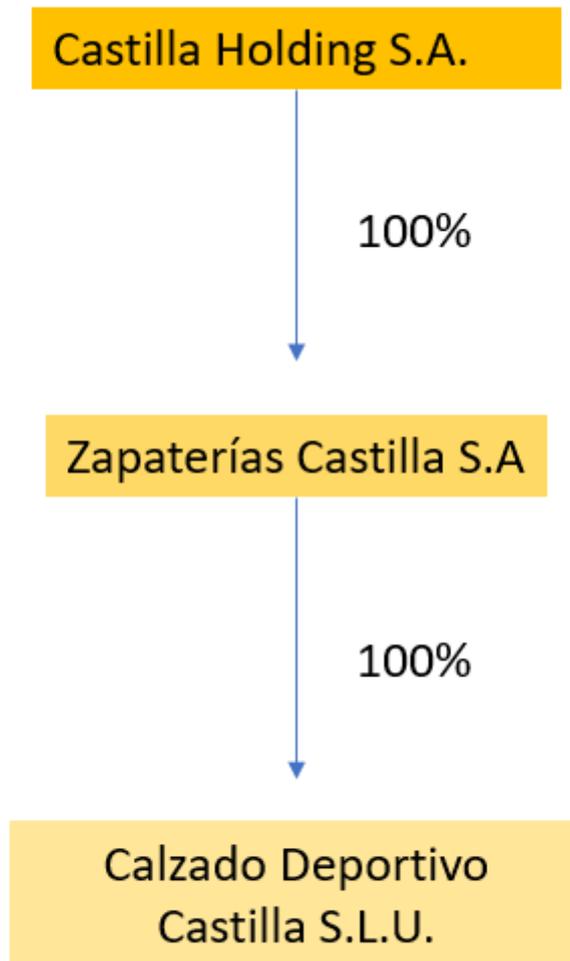
Hechos

Don Aurelio Castilla fundó en 1952 la sociedad Zapaterías Castilla S.A. Tras varios años fabricando y vendiendo calzado se consolidó el “Grupo Castilla.” Los sucesores de Don Aurelio tomaron la decisión de diversificar las fuentes de ingresos del Grupo, creando para ello nuevas ramas de actividad.

A comienzos de la década pasada una filial íntegramente participada por Zapaterías Castilla S.A. denominada Calzado Deportivo Castilla S.L.U. dedicada a la producción y comercialización de zapatos deportivos comenzó la fabricación y venta de zapatos de golf. Para ello se creó una división que en los últimos años ha tenido gran éxito.

La matriz del grupo, Castilla Holding S.A., está controlada por miembros de las distintas ramas familiares que desciende de Don Aurelio. Castilla Holding S.A., propiedad de los distintos familiares es titular al 100% del capital social de Zapaterías Castilla S.A.

A continuación, se adjunta imagen de la estructura del grupo hasta septiembre de 2018



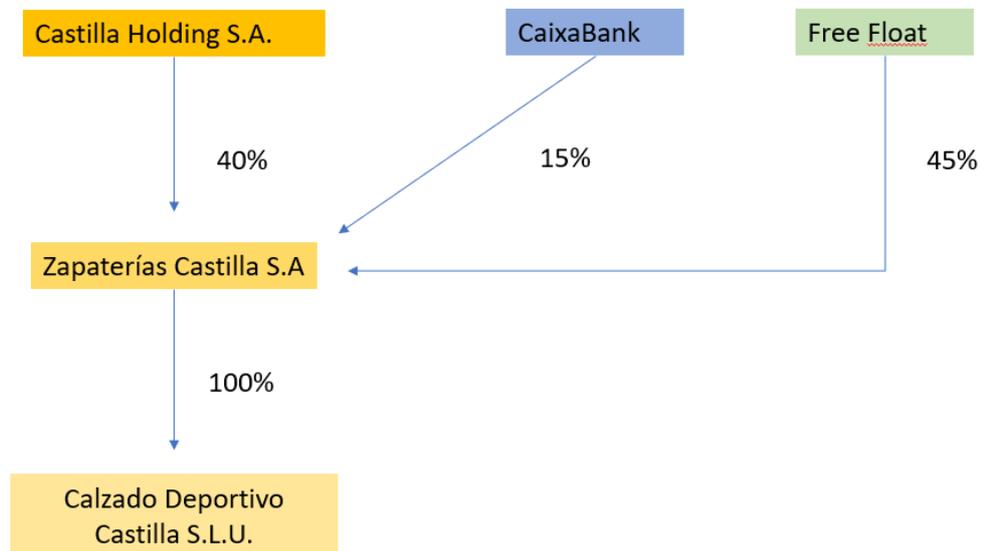
En 2015, Calzado Deportivo Castilla, S.L.U. obtuvo subvenciones por importe de 6.000.000 euros en el marco de un plan estatal para el fomento de la investigación y desarrollo. En noviembre del mismo año un nieto de don Alfredo Castilla fue contratado como ingeniero responsable del proyecto. La administración competente inició un procedimiento sancionador contra Calzado Deportivo Castilla S.L.U. alegando que las subvenciones no se destinaron al proyecto para el que fueron concedidas, el desarrollo de unas zapatillas running con podómetro incorporado. A fecha de hoy no se conoce el resultado de tal procedimiento.

En enero de 2016, se inició un procedimiento penal por fraude de subvenciones contra Calzado Deportivo Castilla, S.L.U. y algunos de los accionistas significativos de Castilla Holding, S.A. por los hechos anteriores, dando lugar a la suspensión del

procedimiento administrativo sancionador. Actualmente tal procedimiento se encuentra en fase de instrucción, sin que los accionistas significativos de Castilla Holding S.A hayan cesado en su condición de investigados.

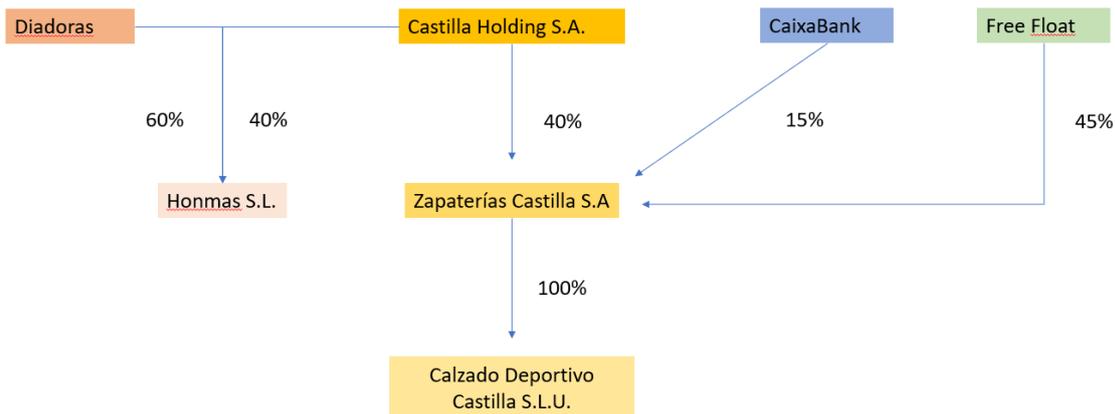
Desde septiembre de 2018, Zapaterías Castilla, S.A. cotiza en la bolsa de Madrid. El capital social se encuentra dividido en 25.000.000 acciones, cada una con un valor nominal de 0,80€. Todas las acciones se encuentran admitidas a cotización. La estructura de capital de Zapaterías Castilla, S.A. es la siguiente: Castilla Holding, S.A. es titular de un 40%, CaixaBank es titular de un 15% y existe un free float del 45%.

A continuación, se adjunta imagen de la estructura del grupo entre septiembre de 2018 y 2020.



En 2020, Castilla Holding, S.A. adquirió el 40% de Honmas, S.L., dedicada a la fabricación y venta de material deportivo desde su fábrica de Alicante. El restante 60% pertenece al grupo Diadoras.

A continuación, se adjunta imagen de la estructura del grupo a partir de 2020.



Sección A

En esta primera sección de cuestiones se nos plantea el supuesto de que un fondo de inversión muestra interés por adquirir una participación del 30% de la división dedicada a la fabricación y venta de zapatos de golf.

A dicho fondo de inversión los directivos de Zapaterías Castilla S.A. les han explicado que algunos de los miembros de la familia Castilla tienen un contrato laboral que les vincula con Calzado Deportivo Castilla S.L.U. De todos ellos sólo presta servicios en relación con la división de golf Don Alfredo Castilla.

(i) ¿Qué alternativas existen para la adquisición de la participación antes citada en, únicamente, dicho negocio?

Son varias las alternativas que se pueden plantear para la adquisición de una participación del 30% de la división de golf de Calzado Deportivo Castilla S.L.U., sociedad íntegramente participada por la cotizada Zapaterías Castilla S.A.

No obstante, antes de abordar la cuestión de la adquisición, debe tenerse en cuenta que nos encontramos ante una Sociedad Limitada Unipersonal íntegramente participada por una Sociedad Anónima. Esta forma de propiedad está permitida por el **artículo 12 a) 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 LSC¹.

Establecido tal presupuesto, las principales alternativas serían las que a continuación se enuncian y posteriormente se exponen:

¹ Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital. Publicado en: «BOE» núm. 161, de 03/07/2010. Entrada en vigor: 01/09/2010

Primera-Adquisición de participaciones sociales

Regulada en el **artículo 107 LSC** y en los Estatutos de Calzado Deportivo Castilla S.L.U., la transmisión de participaciones sociales permitiría al fondo de inversión adquirir directamente el 30% de la sociedad propietaria de la línea de negocio de Golf.

No nos detendremos a realizar un análisis en profundidad sobre la presente cuestión, puesto que el fondo quiere invertir en la división de Golf, y optar por esta vía les convertiría en socios de la sección global de Calzado Deportivo Castilla S.L.U.

Simplemente cabría enunciar que además de ser una vía ajena a los intereses del fondo, también es más compleja de lo que aparenta, pues aunque a la luz del **artículo 107 LSC** y tratarse Calzado Deportivo de una S.L.U., es necesario redactar un contrato de compraventa de participaciones sociales y la previa y correspondiente Due diligence.

Segunda-Adquisición directa de activos

Sería probablemente una de las opciones más recomendables para el fondo de inversión si pretendiese adquirir el 100% de la línea de negocio de Golf en lugar del 30%, pues permitiría al fondo hacer la selección de activos que prefiriese emplear de Calzado Deportivo Castilla S.L.U. y el resto no se adquirirían, evitando así en gran medida vicios ocultos y responsabilidad derivadas de la sucesión de empresa.

Las únicas cuestiones a considerar serían la negativa del Grupo Calzados Castilla al conocido como “Cherry picking” y la sujeción al Impuesto de Transmisiones Patrimoniales Onerosas, impuesto del que se encuentran exentas cómo norma general las transmisiones de acciones y participaciones en virtud del **artículo 314 LMV**².

No obstante, al querer el fondo adquirir únicamente el 30% de la unidad productiva, tampoco es recomendable esta vía.

Tercera-Constitución de nueva sociedad

La presente opción entrañaría la existencia de un acuerdo entre dos personas jurídicas para constituir una nueva sociedad. De este modo, Calzado Deportivo Castilla S.L.U. aportaría la línea de Golf, con sus respectivos activos, mientras que el fondo de inversión realizaría aportaciones monetarias.

² Real Decreto Legislativo 4/2015, de 23 de octubre, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley del Mercado de Valores. Publicado en: «BOE» núm. 255, de 24/10/2015. Entrada en vigor: 13/11/2015

Debería estarse a las disposiciones de los **artículos 19 y ss LSC**, debiendo otorgar una escritura de constitución en la que consten; identidad de los socios, voluntad de constituir una sociedad de capital, elección de un tipo social determinado, aportaciones que cada socio realice o se haya obligado a realizar, y la numeración de las participaciones atribuidas a cambio de la aportación, los estatutos de la sociedad y la identidad de la persona o personas que se encarguen inicialmente de la administración y de la representación de la sociedad.

Cuarta-Escisión

La escisión se encuentra regulada en los artículos **68 y ss LME**. La misma implica una operación mediante la cual se dividiría total o parcialmente el patrimonio de Calzado Deportivo Castilla S.L.U. para transmitir, sin liquidación, la parte resultante, bien a una sociedad preexistente, bien a una sociedad creada con tal objeto, pudiendo ser de un tipo mercantil diferente a la S.L.U.

Existen a su vez tres modalidades de escisión: la escisión total, la escisión parcial y la segregación. Entre estas 3 modalidades se encuentran algunas de las opciones más interesantes por las que puede optarse en el presente supuesto.

La escisión total, en virtud del **artículo 69 LME**, implicaría la extinción de Calzado Deportivo S.L.U, con división de todo su patrimonio en dos o más partes, cada una de las cuales se transmitiría en bloque por sucesión universal a una sociedad de nueva creación o sería absorbida por una sociedad ya existente, recibiendo los socios un número de acciones, participaciones o cuotas de las sociedades beneficiarias proporcional a su respectiva participación en la sociedad. Por tanto, parte del patrimonio de Calzado Deportivo Castilla S.L.U. se transmitiría en bloque a Zapaterías Castilla S.A. y parte, la línea de Golf, a una sociedad de nueva creación propiedad al 70% de Zapaterías Castilla S.A. y al 30% del fondo de inversión.

La escisión parcial, en virtud del **artículo 70 LME**, implicaría el traspaso en bloque por sucesión universal de la parte correspondiente a la división de golf del patrimonio de Calzado Deportivo Castilla S.L.U., con entidad suficiente para formar una unidad económica, a una o varias sociedades de nueva creación o ya existentes, recibiendo los socios de Calzado Deportivo Castilla S.L.U. un número de participaciones de la sociedad beneficiaria de la escisión.

Por otra parte, la segregación, regulada en el **artículo 71 LME**, implicaría el traspaso en bloque por sucesión universal de una o varias partes del patrimonio de una sociedad, cada una de las cuales forme una unidad económica, a una o varias sociedades, recibiendo a cambio la sociedad segregada acciones, participaciones o cuotas de las sociedades beneficiarias.

Quinta- Transmisión de rama de actividad mediante una operación de aumento de capital

La transmisión de rama de negocio³ mediante una operación de aumento de capital es probablemente una de las opciones más interesantes a tener en cuenta junto con la segregación desde un punto de vista práctico⁴.

Debemos exponerles que la misma parte de una práctica habitual⁵ previa a la LME de 2009. La figura se construyó a la luz de las derogadas **Ley 29/1991**⁶ y **LSA de 1989**⁷ con conceptos como rama de actividad, escisión parcial propia y escisión parcial impropia. En aquel entonces, la **Resolución de la DGRN**⁸ **de 10 de junio de 1994** estimó que en materia de modificaciones estructurales, rige el principio de tipicidad y por tanto no es de aplicación la analogía. De este modo, se aceptó que la transmisión de rama de actividad o de negocio se encontraba sujeta, no al régimen de las modificaciones estructurales sino al de las aportaciones dinerarias. Esta figura también se encuentra aceptada en la **Resolución de la DGRN de 4 de octubre de 1994** y en **Sentencia del Tribunal Supremo de 3 de marzo de 2011**.

Tras promulgarse los **artículos 71 y 73 LME**, podría plantearse la desaparición de esta figura de transmisión de rama de actividad mediante una operación de aumento de capital, sin embargo, la Dirección General de los Registros y del Notariado (hoy

³ Nieto Mercedes, "Transmisión de rama de negocio" <https://www.ruizballesteros.es/transmision-de-rama-de-negocio/>

⁴ Miranda David, Barona Sara, "Aportación de rama de actividad mediante una operación de aumento de capital" <https://www.osborneclarke.com/es/insights/aportacion-de-rama-de-actividad-mediante-una-operacion-de-aumento-de-capital>

⁵ Serra Callejo Javier, "¿Es la aportación de rama de actividad una 'modificación estructural'?" <https://www.elnotario.es/index.php/hemeroteca/revista-28/1413-es-la-aportacion-de-rama-de-actividad-una-modificacion-estructural-0-7160364191197198>

⁶ Ley 29/1991, de 16 de diciembre, de adecuación de determinados conceptos impositivos a las Directivas y Reglamentos de las Comunidades Europeas. Publicado en: «BOE núm. 301, de 17 de diciembre de 1991»

⁷ Real Decreto Legislativo 1564/1989, de 22 de diciembre, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley de Sociedades Anónimas. Publicado en: «BOE» núm. 310, de 27 de diciembre de 1989,

⁸ Dirección General de los Registros y el Notariado

Dirección General de Seguridad Jurídica y Fe Pública) se ha pronunciado sobre la cuestión en la **Resolución de la DGRN de 22 de julio de 2016**, publicada en el BOE de 19 de septiembre de 2016.

En tal resolución de la DGRN, se indica que en la transmisión de rama de actividad mediante la aportación de capital no dineraria cada uno de los elementos patrimoniales se encuentran sujetos a sus diferentes requisitos de transmisión en lugar de a los establecidos en un procedimiento de modificación estructural como sucede con la segregación. Ambas figuras, transmisión de rama de negocio por segregación y transmisión de rama de actividad mediante una operación de aumento de capital se compararán en el punto cuarto del presente informe con mayor detenimiento.

Sexta- Fusión

Si bien una fusión stricto sensu no es la opción más recomendable, cabe recordar su utilidad para una aplicación en conjunto junto a una escisión. La misma se encuentra regulada en los **artículos 22 y ss LME**, consiste en la integración de dos o más sociedades inscritas en el Registro Mercantil en una sola a través de la *“transmisión en bloque de sus patrimonios y la atribución a los socios de las sociedades que se extinguen de acciones, participaciones o cuotas de la sociedad resultante.”*

Per se no es de gran interés, pues no queremos una fusión de Calzado Deportivo Castilla S.L.U. con el fondo de inversión, pero si debemos tenerla como referencia para una operación más compleja.

Séptima-Constitución de sociedad íntegramente participada mediante transmisión del patrimonio.

El **artículo 72 LME** ofrece la posibilidad de la constitución de una sociedad íntegramente participada mediante la transmisión del patrimonio. No parece ser la opción más interesante, puesto que se pretende la creación de una sociedad propiedad al 70% de Calzado Deportivo Castilla S.L.U. y al 30% del fondo, por lo que simplemente se enuncia la posibilidad.

Octava- Resto de opciones

A continuación, simplemente enunciamos una serie de figuras a modo de cierre por tratarse de verdaderas formas de participación en el negocio de otra sociedad, pero sin verdadera utilidad práctica en el presente caso.

El **artículo 81 LME** regula la Cesión global de activo y pasivo, ello supondría la extinción de Calzado Deportivo Castilla S.L.U.

Los **artículos 618 y ss del Código Civil**, en adelante CC, regulan la donación, pero estamos ante una operación a título oneroso.

La Agrupación de Interés Económico está regulada por la **Ley 12/1991, de 29 de abril, de 1991⁹**.

Las Joint Ventures y demás contratos atípicos se pueden llevar a cabo en virtud del **artículo 1255 CC**, que ofrece total libertad a las partes de *“pactos, cláusulas y condiciones que tengan por conveniente, siempre que no sean contrarios a las leyes, a la moral, ni al orden público,”* pero en el presente caso interesa una verdadera participación de la propiedad del negocio.

(ii) ¿Existe el riesgo de que el negocio objeto de la adquisición herede la eventual responsabilidad penal (y/o responsabilidad civil asociada) de Calzado Deportivo Castilla, S.L.U. en relación con el presunto fraude de subvenciones?, ¿en qué medida alguna de las alternativas anteriores puede contribuir a eliminar o mitigar dicho riesgo?

En primer lugar, debe exponerse que existe un riesgo real de que el negocio objeto de adquisición reciba la eventual responsabilidad penal de Calzado Deportivo Castilla S.L.U.

Como punto de partida les enunciamos 3 preceptos del vigente Código Penal¹⁰, en adelante CP.

Por una parte, el **artículo 31 bis CP** establece la responsabilidad penal de las personas jurídicas, por delitos cometidos que le hayan reportado un beneficio directo o indirecto.

Por otra parte, el **artículo 130.2 CP** es claro al definir que *“La transformación, fusión, absorción o escisión”* no extinguen la responsabilidad penal de una persona jurídica, sino que se traslada, en el presente caso, a la sociedad o sociedades resultantes.

⁹ Ley 12/1991, de 29 de abril, de Agrupaciones de Interés Económico. Publicado en: «BOE» núm. 103, de 30/04/1991. Entrada en vigor: 20/05/1991

¹⁰ Ley Orgánica 10/1995, de 23 de noviembre, del Código Penal. Publicado en: «BOE» núm. 281, de 24/11/1995. Entrada en vigor: 24/05/1996

Presupuestas tanto la responsabilidad penal de una persona jurídica cómo, en principio, de las que le puedan llegar a suceder, debemos exponer que efectivamente, a la luz del **artículo 306 CP** se considera una conducta punible el fraude de subvenciones.

Si bien el ánimo del **artículo 306 CP** parece enfocado a combatir fraudes por valor superior a 50.000 euros, hemos de enunciarles que el mismo contempla penas, multas, pérdida de la posibilidad de obtener subvenciones, ayudas públicas, beneficios o incentivos fiscales y de la Seguridad Social a partir de fraudes de 4.000 euros.

Siendo ustedes un fondo de inversión, consideramos necesario informarles de que, por la relativamente pequeña cuantía de 4.000 euros en fraude de subvenciones, muchos de los intereses que tengan ustedes con la presente inversión podrían verse gravemente afectados. En particular un posible daño reputacional, así como la imposibilidad de obtener ayudas públicas como subvenciones o incentivos fiscales.

Partiendo por tanto de la base de que existe riesgo de heredar la responsabilidad penal, cabría averiguar si se ha elaborado algún tipo de programa de compliance penal¹¹, pues ello podría aliviar la carga penal de Calzado Deportivo Castilla S.L.U. Existiendo este programa, la responsabilidad sería, no de la sociedad, sino de aquellos empleados que vulneraron el programa para la obtención de la subvención. Así lo ha definido claramente el Tribunal Supremo en resoluciones cómo la **Sentencia del Tribunal Supremo de 28 de junio de 2018**, **Sentencia del Tribunal Supremo de 18 de julio de 2018** o **Sentencia del Tribunal Supremo de 6 de febrero de 2020**.

Lo más probable es que exista tal programa de compliance, porque Calzados Deportivos Castilla S.L.U. es una sociedad íntegramente participada por Zapaterías Castilla S.A., una sociedad cotizada, por lo que cabría examinar tal programa de compliance del grupo de empresas para tratar de encontrar diferentes soluciones que permitan mitigar la responsabilidad.

Además, es de destacar que a fecha de elaboración del presente informe el Tribunal Supremo no se ha pronunciado en profundidad sobre la interpretación del **artículo 130.2 CP**. De tal manera, en estos momentos no se puede abordar de una manera certera la cuestión del alcance de tal artículo, pues la jurisprudencia, como en la **Sentencia del**

¹¹ Barja de Quiroga López Jacobo, Encinar del Pozo Miguel Ángel y Otros “Código Penal Comentado,” <https://online.elderecho.com/seleccionProducto.do?producto=UNIVERSAL#presentar.do%3Fhref%3D1995%2F16398>

Tribunal Supremo de 11 de marzo de 2020 se ha limitado a puntualizar que “*Existe, pues, una directa traslación de la responsabilidad penal a la sociedad en que se transforme, quede fusionada o absorbida. Y ello, para evitar el fraude de la transmisión de empresas.*”

Sin embargo, pueden realizarse tres importantes apuntes, primero la interpretación dada por la **Circular 1/2011 de 1 de junio de 2011 de la Fiscalía General del Estado**¹², segundo el estar al sentido literal del precepto y tercero interpretar el alcance de la responsabilidad penal a la luz de otras resoluciones del Supremo.

De este modo, la **Circular 1/2011** es breve al establecer que la importancia del precepto se centra en el sustrato organizativo de la propia entidad y por tanto lo que se trata de evitar es la elusión de la responsabilidad penal por medio de operaciones de transformación, fusión, absorción o escisión. Su sucesora la **Circular 1/2016 de 22 de enero de 2016 de la Fiscalía General del Estado**¹³ tampoco matiza el brevísimo comentario que se realiza sobre el **artículo 130.2 CP**.

Siguiendo sobre una interpretación literal del precepto legal, todos aquellos supuestos expuestos en el punto primero del presente informe (i) que no se encuentren recogidos en el **artículo 130.2 CP** en principio eliminarían el riesgo de sucesión de la responsabilidad en virtud del **artículo 4 CP**, pues “*las leyes penales no se aplicarán a casos distintos de los comprendidos expresamente en ellas.*” Han sido claros nuestros tribunales limitando la analogía¹⁴ (**Sentencia del Tribunal Supremo de 22 de enero de 2014**) y la tipicidad (**Sentencias del Tribunal Constitucional de 29 de septiembre de 1997, de 16 de julio de 1997 o de 11 de marzo de 1996**).

Otro apunte a tener en cuenta es el que ofrece la **Sentencia del Tribunal Supremo de 8 de mayo de 2019**. La doctrina establecida en la misma es probablemente la que más deba tenerse en cuenta, pues trata de recoger pronunciamientos, tanto de las sentencias ya enunciadas como de las **Sentencia del Tribunal Supremo de 25 de octubre de 2002**, la **Sentencia del Tribunal Supremo de 26 de julio de 2007** o la **Sentencia de 16**

¹² Fiscalía General del Estado, Circular 1/2011, de 1 de junio, relativa a la responsabilidad penal de las personas jurídicas conforme a la reforma del Código Penal efectuada por Ley Orgánica número 5/2010.

¹³ Fiscalía General del Estado, Circular 1/2016, de 22 de enero, sobre la responsabilidad penal de las personas jurídicas conforme a la reforma del Código Penal efectuada por Ley Orgánica 1/2015.

¹⁴ Barja de Quiroga López Jacobo, Encinar del Pozo Miguel Ángel y Otros “Código Penal Comentado,” <https://online.elderecho.com/seleccionProducto.do?producto=UNIVERSAL#presentar.do%3Fnref%3D1995%2F16398>

de marzo de 2016 y trata de darles una interpretación conjunta para encajar los conceptos de presunción de inocencia y el de sucesión de responsabilidad penal de la empresa.

De tal manera lo que debe perseguir la jurisdicción penal es *“la impunidad en que quedarían las actuaciones bajo el manto de una personalidad jurídica”* teniendo *“la responsabilidad de la propia empresa por un defecto estructural en los mecanismos de prevención frente a sus administradores y empleados en los delitos susceptibles de ser cometidos en el ámbito de actuación de la propia persona jurídica”* pero sin dejar de ser *“respetuosa con el principio de presunción de inocencia, lo que tiene innegables consecuencias en el régimen de prueba así como en las garantías procesales que deben ser observadas para llegar a un pronunciamiento de condena.”*

En un sentido muy parecido se pronuncia la **Sentencia del Tribunal Supremo de 23 de octubre de 2019**.

Como conclusión, el criterio de las sentencias del Tribunal Supremo parece ser el que a priori debería tenerse en cuenta para la herencia de la eventual responsabilidad penal.

La adquisición directa de activos o la transmisión de rama de actividad es el único modo de adquisición que puede garantizar casi con total seguridad eliminar el riesgo de la transmisión de responsabilidad penal entre Calzado Deportivo Castilla S.L.U. y el fondo de inversión.

(iii) El fondo de inversión adquirente preferiría excluir a los trabajadores que son miembros de la familia Castilla de la operación, ¿existe el riesgo de que alguno de los miembros de la familia Castilla que son, a su vez, empleados de Calzado Deportivo Castilla, S.L.U., puedan realizar alguna reclamación en relación con la división de golf adquirida?, ¿cómo podría evitarse o mitigarse dicho riesgo?

En primer lugar, debe analizarse si efectivamente los miembros de la familia Castilla son trabajadores de Calzado Deportivo Castilla S.L.U., lo más probable es que lo sean, sin embargo, consideramos hacerles unos breves apuntes, por si casualmente alguno o la totalidad de los familiares se ajustasen a estos supuestos.

Una de las especialidades a considerar antes de aplicar las conocidas claves de ajenidad y dependencia contenidas en el **Estatuto de los Trabajadores (ET)**¹⁵ sería que los trabajadores fuesen altos directivos.

De tratarse de altos directivos, no sería de aplicación el Estatuto de los Trabajadores, sino el **Real Decreto 1382/1985**¹⁶. Probablemente, la mayoría de los empleados del grupo se encuentre sometidos al Estatuto de los Trabajadores, pero sería conveniente realizar un análisis del mencionado RD por si aplicase a alguno de los familiares que trabaja para el conglomerado empresarial.

En virtud del **artículo 1.2 RD** se considerará personal de alta dirección a aquellos trabajadores que ejercitan poderes inherentes a la titularidad de la empresa, con autonomía y plena responsabilidad.

Cómo pueden apreciar, este supuesto sería en todo caso de aplicación a pocos de los trabajadores, en cualquier caso, habría que tener en cuenta la situación laboral del Don Alfredo Castilla según el caso práctico enunciado.

En otro sentido totalmente distinto, cabe también analizar el conocido cómo grupo de empresas a efectos laborales, pues si es altamente probable que ustedes se viesen beneficiados de esta creación jurisprudencial.

La doctrina general, extensión y límites de la figura del grupo de empresas patológico a efectos laborales queda perfectamente definida en la **Sentencia del Tribunal Supremo de 26 de enero de 1998** y en la **Sentencia del Tribunal Supremo de 23 de enero de 2002**. Tal doctrina¹⁷ se ha visto refrendada por resoluciones más recientes cómo la **Sentencia del Tribunal Supremo de 20 de octubre de 2015** o la **Sentencia del Tribunal Supremo de 20 de junio de 2018**.

Dicha doctrina establece que el simple hecho de que dos o más empresas pertenezcan al mismo grupo empresarial mercantil no es suficiente para establecer la existencia de una

¹⁵ Real Decreto Legislativo 2/2015, de 23 de octubre, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley del Estatuto de los Trabajadores. Publicado en: «BOE» núm. 255, de 24/10/2015. Entrada en vigor: 13/11/2015

¹⁶ Real Decreto 1382/1985, de 1 de agosto, por el que se regula la relación laboral de carácter especial del personal de alta dirección. Publicado en: «BOE» núm. 192, de 12/08/1985. Entrada en vigor: 01/01/1986.

¹⁷ Bolaños Félix, "El grupo de empresas en el ámbito laboral" <https://www.uria.com/es/prensa/339-el-grupo-de-empresas-en-el-ambito-laboral>

responsabilidad solidaria de todas las sociedades respecto a las obligaciones que cada una de las empresas haya contraído con sus propios trabajadores.

Deben tenerse en cuenta, además, la unidad de dirección, la confusión de plantillas, la confusión de patrimonios o caja, la apariencia de unidad empresarial, la prestación de trabajo del empleado común en favor de varias empresas del grupo y la existencia de empresas aparentes.

Estos apuntes sobre la doctrina nos hacen determinar que, efectivamente, Calzado Deportivo Castilla S.L.U. no es responsable de los trabajadores del resto del grupo y por tanto todos los familiares que sean trabajadores de otras sociedades no pueden realizar reclamación alguna en concepto de empleados.

Realizados los presentes apuntes, debemos centrar nuestra atención en la **Disposición adicional primera LME**, relativa a los Derechos laborales derivados de modificaciones estructurales y, por ende, al **artículo 44 ET**.

Tal artículo es claro al definir que el cambio de titularidad “*no extinguirá por sí mismo la relación laboral, quedando el nuevo empresario subrogado en los derechos y obligaciones laborales.*” Es más, la normativa puntualiza que se considera sucesión de empresa cuándo la “*entidad económica que mantenga su identidad, entendida como un conjunto de medios organizados a fin de llevar a cabo una actividad económica, esencial o accesoria.*” Es decir, lo que sucede en el presente caso con la rama de negocio del Golf de Calzado Deportivo Castilla S.L.U. tal precepto, el **44 ET**, debe ser interpretado, además, a la luz de la **Directiva 2001/23/CE del Consejo de 12 de marzo del 2001**, (precedida de las **Directivas 98/50 CE del Consejo de 29 de junio de 1998 y 77/187/CEE del Consejo de 14 de febrero de 1977**). Así lo establecen, no sólo la lógica jurídica¹⁸ sino también la **Sentencia del Tribunal Supremo de 29 de marzo de 2008**, la **Sentencia del Tribunal Supremo de 28 de abril de 2009** y la reiterativa **Sentencia del Tribunal Supremo de 8 de junio de 2016**.

Diversas resoluciones judiciales han ido construyendo los elementos a tener en cuenta para la sucesión de empresa desde las **Sentencias del Tribunal de Justicia de la Comunidad Europea de 10 de diciembre de 1998 (caso Hernández Vidal)** y de **11**

¹⁸ San Cristóbal Villanueva Juan Manuel, “Estatuto de los Trabajadores Comentado” <https://online.elderecho.com/seleccionProducto.do?producto=UNIVERSAL#%2FpresentarMemento.do%3Fhref%3D7dbdbc4e%26producto%3DUNIVERSAL%26idFragmento%3D%26marginal%3D1%26rnd%3D0.3078740484019571>

de marzo de 1997 (asunto Süzen), pasando por la importante batería de sentencias dictadas en otoño de 2004, **Sentencia del Tribunal Supremo de 20 de octubre del 2004**, **Sentencia del Tribunal Supremo 21 de octubre del 2004**, **Sentencia del Tribunal Supremo de 27 de octubre del 2004** y **Sentencia del Tribunal Supremo 26 de noviembre del 2004** o la **Sentencia del Tribunal Supremo de 29 de mayo de 2008**.

Sin embargo, una vez construido el presente concepto, la **Sentencia del Tribunal Supremo de 7 de diciembre de 2011**¹⁹ establece que existe sucesión de empresa a efectos laborales cuándo la nueva sociedad asuma al 80% del personal de la anterior. Siendo un hecho fehaciente que es altamente improbable que el 80% de los empleados de Calzado Deportivo Castilla S.L.U. ofrezcan sus servicios en la rama de Golf, el nexo causal de sucesión de empresa quedaría en principio invalidado.

Por otra parte, sería necesario revisar los contratos laborales de todos los empleados de Calzado Deportivo Castilla S.L.U. y cerciorarse de que no se va a incurrir por falta de diligencia en una cesión ilegal de trabajadores. La misma se recoge en el **artículo 43.1 del Estatuto de los Trabajadores**, y nuestro Alto Tribunal es claro al determinar que es una norma que debe interpretarse de manera estricta, definiéndolo²⁰ así en numerosas resoluciones como la **Sentencia del Tribunal Supremo de 19 de febrero de 2009**, la **Sentencia del Tribunal Supremo de 25 de noviembre de 2019** o la **Sentencia del Tribunal Supremo de 18 de mayo de 2021**.

A la postre la mejor forma de mitigar el riesgo pasaría por tener en cuenta, no sólo la legislación laboral anteriormente expuesta sino también consultar todas las especialidades que consideren pueden surgir en materia laboral antes de realizar la operación.

¹⁹ San Cristóbal Villanueva Juan Manuel, “Estatuto de los Trabajadores Comentado”
<https://online.elderecho.com/seleccionProducto.do?producto=UNIVERSAL#%2FpresentarMemento.do%3Fhref%3D7dbdbc4e%26producto%3DUNIVERSAL%26idFragmento%3D%26marginal%3D1%26rnd%3D0.3078740484019571>

²⁰ San Cristóbal Villanueva Juan Manuel, “Estatuto de los Trabajadores Comentado”
<https://online.elderecho.com/seleccionProducto.do?producto=UNIVERSAL#%2FpresentarMemento.do%3Fhref%3D7dbdbc4e%26producto%3DUNIVERSAL%26idFragmento%3D%26marginal%3D1%26rnd%3D0.3078740484019571>

Como recomendación profesional, hay que hacer una Due Diligence en materia laboral para comprobar si existen o no un grupo patológico de empresas a efectos laborales, sucesión de empresa a efectos laborales o una cesión ilegal de trabajadores de forma involuntaria. En caso de existir alguna de las tres, lo procedente sería entonces negociar directamente con cada uno de los trabajadores que pudieran suscitar dudas.

(iv) ¿Cuál es la principal implicación de llevar a cabo una modificación estructural frente a la adquisición directa de activos y/o acciones/participaciones?, ¿qué consecuencias tiene optar por una u otra alternativa?

Las principales implicaciones de llevar a cabo de llevar a cabo una modificación estructural frente a la adquisición directa de activos y/o acciones/participaciones se pueden deducir de la **Resolución de la DGRN de 22 de julio de 2016** expuesta en apartado primero (i) del presente informe y que hace una diferenciación entre la aportación de una rama de actividad mediante el procedimiento de modificaciones estructurales frente a la transmisión de rama de actividad mediante una aportación de capital no dineraria.

De este modo, segregación (modificación estructural) y aportación de capital no dineraria, pese a tener incluso una identidad funcional, por tratarse de facto de una transmisión, no gozan de una identidad conceptual, siendo por tanto las principales diferencias tanto los requisitos a tener en cuenta como los efectos de cada una de las opciones.

Por una parte, una modificación estructural, como la segregación se encuentra obligada a cumplir todos los requisitos establecidos en la LME, sin ser excusable la ausencia de alguno de ellos, los principales²¹ contenidos en la ley serían el proyecto de modificación estructural (**artículo 30 LME**) ,con al menos la mención a un contenido mínimo (**artículo 31 LME**), los informes tanto de administradores (**artículo 33 LME**) como de expertos independientes (**artículo 34 LME**), la convocatoria de la junta o juntas (de conformidad al **artículo 160 g) LSC**, al **40 LME** y a lo expuesto en el punto (vii) del presente informe), el análisis de los balances (de conformidad a los **artículos 36 a 38 LME**), la publicidad de los procedimientos llevados a cabo (**artículos 32 y 43 LME**) de la escritura de modificación estructural (**artículo 45 LME**), de la posible oposición de

²¹ Faus Manuel, "Requisitos de fusión cuando todas las sociedades que intervienen tienen la condición de limitadas" <https://vlex.es/vid/fusion-todas-intervienen-limitadas-44375892>

los acreedores a la modificación estructural (conforme al **artículo 44 LME** y al punto (v) del presente informe) y finalmente de la inscripción de la modificación estructural en el Registro Mercantil (**artículo 46 LME**).

Por otra parte, en la adquisición directa de activos o participaciones no se requiere²² de todas las formalidades contenidas en la LME, simplemente el acuerdo de la junta general de la sociedad X, sociedad adquirente y de la voluntad de Calzados Deportivos Castilla S.L.U. de transmitir los activos vinculados a la actividad de producción de zapatos de golf, respetando ello si, el **artículo 160 f) LSC** en el supuesto de tratarse los activos dedicados a la sección de golf de Calzado Deportivo Castilla S.L.U. de activos esenciales (mayores precisiones en el punto (i) de la sección C del presente informe entorno al concepto de activo esencial). Del mismo modo, cada uno de los activos o participaciones deberían transmitirse de conformidad a su particular régimen de transmisión.

CONSECUENCIAS

La modificación estructural supone una tramitación relativamente larga en el tiempo, y con costes notariales, registro, expertos independientes, tributario, mientras que una adquisición directa de activos puede ser mucho más rápida, y seguramente con menores costes. Cabría estudiar sin embargo, los regímenes de garantía de cada uno de los activos, pues en la modificación estructural toda la operación queda protegida al amparo del procedimiento y de la posterior inscripción en el Registro Mercantil y publicación en el BORME, mientras que sobre los activos concretos, sin conocerlos, no puede concretarse un régimen de garantías exacto.

(v) ¿Qué protección tienen los acreedores en caso de llevarse a cabo una modificación estructural y cuál es el motivo principal de dicha protección?

Podrían enunciarse diversos instrumentos de protección de los acreedores, sin embargo, nos centraremos en los tres que, a nuestro juicio²³, son más relevantes. Estos serían el

²² Miranda David, Barona Sara, "Aportación de rama de actividad mediante una operación de aumento de capital" <https://www.osborneclarke.com/es/insights/aportacion-de-rama-de-actividad-mediante-una-operacion-de-aumento-de-capital>

²³ VIVES RUIZ, F, "Mecanismos de protección de accionistas y acreedores en la Ley 3/2009 sobre modificaciones estructurales" Icade. Revista cuatrimestral de las Facultades de Derecho y Ciencias Económicas y Empresariales, nº 83-84. Especial 50 Aniversario ICADE, 2011, ISSN: 1889-7045 18. FERNANDO VIVES_1. RAFAEL PUYOL 22/11/11 10:38 Página 439-475.

derecho de oposición de los acreedores sociales, la responsabilidad solidaria y el derecho de información.

Derecho de oposición de los acreedores.

El **artículo 44 LME** consigna el derecho de oposición de los acreedores al proyecto de fusión a través de la siguiente literalidad *“los acreedores de cada una de las sociedades que se fusionan cuyo crédito hubiera nacido antes de la fecha de inserción del proyecto de fusión...podrán oponerse a la fusión hasta que se les garanticen tales créditos.”*

Tal derecho de oposición tiene el alcance suficiente como para que la fusión no se lleve a cabo hasta que se le presenten garantías suficientes al acreedor. En caso de no presentarse tales garantías, la sociedad debería notificar al acreedor *“prestación de fianza solidaria en favor de la sociedad por una entidad de crédito debidamente habilitada para prestarla, por la cuantía del crédito de que fuera titular el acreedor, y hasta tanto no prescriba la acción para exigir su cumplimiento.”*

Es más, aun incumpléndose lo expuesto en los dos párrafos anteriores, el acreedor tendría otra garantía, la de la inscripción en nota marginal del Registro Mercantil en la que conste el ejercicio de su derecho de oposición.

Dicha nota marginal, no obstante, será eliminada de oficio si no se produce ninguna otra acción, pero persistirá si se hizo constar como anotación preventiva y se ha presentado una demanda ante los Juzgados de lo Mercantil.

Por otra parte, lo anteriormente expuesto por el **artículo 44 LME** para las fusiones se extiende también a otras modificaciones estructurales como la escisión, la cesión global de activo y pasivo y el traslado internacional del domicilio social.

Común a todas las modificaciones estructurales expuestas, el **artículo 44 LME** establece el plazo de un mes desde el anuncio de acuerdo de la modificación estructural para ejercer el derecho de oposición de los acreedores.

Responsabilidad solidaria

La responsabilidad solidaria se puede deducir de diversos artículos de la normativa vigente en materia de modificaciones estructurales, así, cabría enunciar los **artículos 21, 80 y 91 LME.**

De este modo, el **artículo 21 LME** recoge que los socios que anteriormente respondían personal e ilimitadamente de las deudas sociales continúan respondiendo de tal manera salvo que los acreedores hayan consentido expresamente otro tipo de responsabilidad. Por otra parte, de igual manera que prescriben las acciones, si transcurren 5 años desde la publicación en el Boletín Oficial del Registro Mercantil sin haberse producido reclamación alguna, se pondría fin a este tipo de responsabilidad.

Por otra parte, el mismo **artículo 21 LME** define que, si un socio asume con responsabilidad personal e ilimitada las deudas posteriores a la modificación estructural, también lo hace de las anteriores.

En otro sentido, el **artículo 80 LME** establece que, de las obligaciones asumidas e incumplidas, responden también solidariamente cada una de las sociedades beneficiarias hasta el importe del neto que se les haya atribuido. De subsistir la obligación, la propia sociedad escindida debería responder por la totalidad de la obligación.

En idéntico sentido al del párrafo anterior se pronuncia el **artículo 91 LME** para socios y cesionarios en el supuesto de cesión global de activo y pasivo.

Derecho de información

De una interpretación conjunta de los **artículos 32, 43 y 44 LME** se deduce que los acreedores tienen derecho a la información sobre el proyecto de modificación estructural con un mes de antelación a la ejecución del acuerdo del mismo, en las mismas condiciones que los socios de todas las sociedades integradas en el proyecto de modificación estructural.

De este modo, en virtud del **artículo 43 LME** tendrían derecho a *“obtener el texto íntegro del acuerdo adoptado y del balance de la fusión, así como el derecho de oposición,”* este último expuesto en líneas anteriores.

Motivos principales de la protección

El motivo principal por el que se ofrece la protección a los acreedores es el contenido en el **artículo 1205 CC**, cuya literalidad se expone a continuación; *“La novación, que consiste en sustituirse un nuevo deudor en lugar del primitivo, puede hacerse sin el conocimiento de éste, pero no sin el consentimiento del acreedor.”* Partiendo de tal

presupuesto, los acreedores de Calzado Deportivo Castilla S.L.U., lo son en principio de tal sociedad, si por una modificación estructural su crédito pasa a deber ser satisfecho por la Sociedad X, deben entonces los acreedores, con el alcance que les ofrece el **artículo 44 LME** y el resto de los preceptos expuestos, consentir la modificación de Calzado Deportivo Castilla S.L.U. a X, para que este segundo adopte la posición del primero.

Los mecanismos expuestos por tanto, no dejarían de ser la vía a través de la que se articula el derecho natural de los acreedores, de una manera que no entorpezca la modificación estructural salvo en los casos en que, de facto, la acción del **artículo 44 LME** supusiera una verdadera traba para el proyecto de modificación estructural. En la realidad, tal traba entorpecería mucho menos el proyecto de modificación estructural que el preguntar acreedor por acreedor y crédito por crédito.

Además, todo ello se fundamentaría en una cuestión de solvencia social y de prevención de una situación concursal.

(vi) ¿Cuál es la diferencia principal entre una escisión parcial y una segregación?

La principal diferencia entre una escisión parcial y una segregación radica en el receptor de la contraprestación. De este modo, en la escisión parcial son los socios los que reciben directamente las acciones o participaciones, mientras que en la segregación es la propia sociedad la que percibe las acciones o participaciones.

Es clara la **Ley de Modificaciones Estructurales** en los **artículos 69 y 70**, cuya literalidad expone lo siguiente sobre la escisión y parcial, “*recibiendo los socios de la sociedad que se escinde un número de acciones, participaciones o cuotas sociales de las sociedades beneficiarias,*” mientras que sobre la segregación se expone que se transmiten “*a una o varias sociedades, recibiendo a cambio la sociedad segregada acciones, participaciones o cuotas de las sociedades beneficiarias*”

(vii) ¿Cuál es el órgano competente para aprobar una modificación estructural?

Partiendo del concepto de modificación estructural expuesto en cuestiones anteriores, procedemos a anunciarles cual es el órgano competente para aprobar una modificación estructural.

Si bien la lógica jurídica nos indica que efectivamente la junta es el órgano competente para aprobar una modificación estructural, a continuación, les exponemos en que preceptos se funda tal afirmación.

El **artículo 8 LME** es claro al establecer que *“La transformación de la sociedad habrá de ser acordada necesariamente por la junta de socios.”* Tal afirmación, sin embargo, deja per se varias cuestiones que, si bien no entrañan especial dificultad, deben enunciarse para clarificar el genérico enunciado del **artículo 8 LME**.

Respecto a las fusiones, el **artículo 40.1 LME** es claro al exponer que *“La fusión habrá de ser acordada necesariamente por la junta de socios de cada una de las sociedades que participen en ella.”* Por tanto, todas las juntas generales deben coincidir en la aprobación de una modificación estructural, y todas deben aprobar el mismo acuerdo, puesto que según expone la normativa vigente, cualquier modificación de tal acuerdo es equivalente al rechazo de la propuesta.

Además, existen ciertas especialidades más allá del mero acuerdo de la junta general.

Para los supuestos en que uno o varios de los socios pasen a responder ilimitadamente de las deudas de la sociedad, el **artículo 41 LME** exige, además del acuerdo de la junta general, que todos los socios que pasen a estar en la situación de responder ilimitadamente de las deudas sociales deben haberlo consentido.

En un sentido similar, el mismo **artículo 41 LME** requiere que para llevar a cabo la modificación estructural los socios que ya lo eran en alguna de las sociedades de la operación y que vayan a asumir obligaciones personales, consientan, tanto que van a asumir tales obligaciones como el acuerdo de fusión.

Pasando al punto segundo del anteriormente mencionado **artículo 41 LME**, todos los titulares de derechos especiales en las sociedades previas a la modificación estructural y a los cuales no les vaya a corresponder derecho equivalente en la sociedad resultante, deberán consentir también expresamente el acuerdo de fusión.

Pese a no ser de aplicación al caso de Calzados Deportivos Castilla S.L.U., el artículo **49.1.4º LME** establece que en la absorción de sociedades íntegramente participadas no será necesaria la aprobación por parte de la junta general de la absorbida, volviéndose en cierta medida al punto de partida del **artículo 8 LME**.

Especial transcendencia teórica (aunque no práctica en el caso de Calzados Deportivos Castilla S.L.U.) plantea también el supuesto de la junta de socios de la sociedad absorbente cuando esta fuese titular del 90% o más del capital social de la absorbida regulado en el **artículo 51 LME**.

En tal caso, no se requiere, en principio, la aprobación por parte de los socios del proyecto de modificación estructural total. De tal manera, la lógica jurídica nos puede llevar a deducir que se ha procedido a hacer una asimilación con el **artículo 160 LSC** del presente precepto, y a considerar la operación de modificación estructural más próxima al giro y tráfico de la absorbente que a los supuestos de modificación estructural recogidos en el **160 g) LSC**.

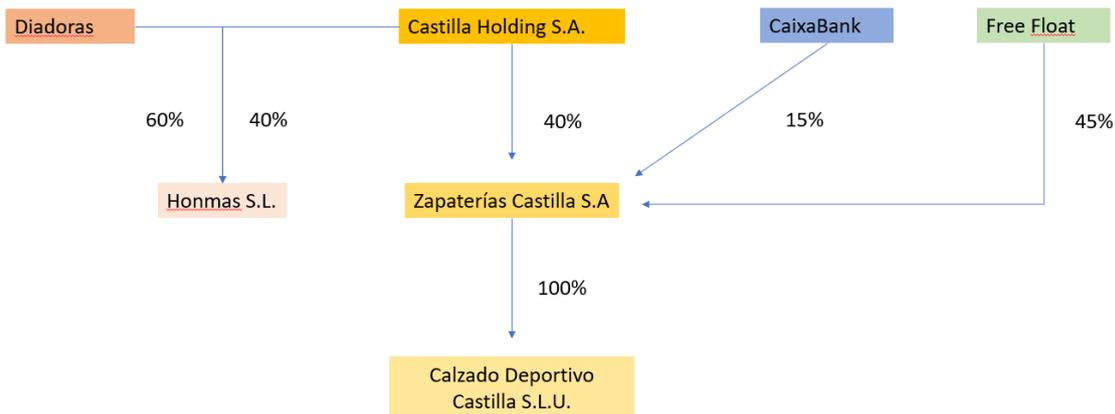
Ahora bien, esta asimilación del **51.1 LME** y **160 g) LSC** no es plena, pues se deja abierta la ventana a que los socios que representen el 1% o más del capital social y que a la luz del acuerdo de modificación estructural lo consideren, soliciten con pleno derecho la celebración de la junta general conforme a los trámites ordinarios, pudiendo *“exigir la celebración de la junta de la sociedad absorbente para la aprobación de la absorción.”* Del mismo modo, y conforme se ha expuesto en puntos anteriores del presente informe, también se recoge el derecho de los acreedores a oponerse a la modificación estructural.

Lo expuesto en las líneas anteriores, definido en la LME para la fusión será también de aplicación para la escisión en términos generales y conforme al **artículo 73 LME**.

No será así sin embargo, para los acuerdos de cesión global de activo, que en virtud del **artículo 87 LME** *“habrá de ser acordada necesariamente por la junta de socios de la sociedad cedente,”* ni para el traslado de domicilio social a otro Estado, que en todo caso deberá ser *“acordado necesariamente por la junta de socios con los requisitos y formalidades establecidos en el régimen de la sociedad que se traslada.”*

(viii) Elaborar un plan de acción sumario indicando la estructura actual del Grupo y la estructura resultante después de la reestructuración necesaria para articular la adquisición, así como las operaciones a realizar.

La estructura actual del grupo sería la que a continuación, se expone:



La rama de negocio de calzado de golf se encuentra actualmente en la sociedad Calzado Deportivo Castilla S.L.U. A su vez, Calzado Deportivo Castilla S.L.U. es una filial de Zapaterías Castilla S.A., cuyos principales accionistas son Castilla Holding S.A. (40% de las acciones) y CaixaBank (15%). El resto de los accionistas (45%) nos son desconocidos al tratarse de un free float. Conocemos además que la matriz del grupo empresarial ostenta participaciones de Honmas S.L. (40%), junto con un socio, el Grupo Diadoras (60%) del que desconocemos el tipo social.

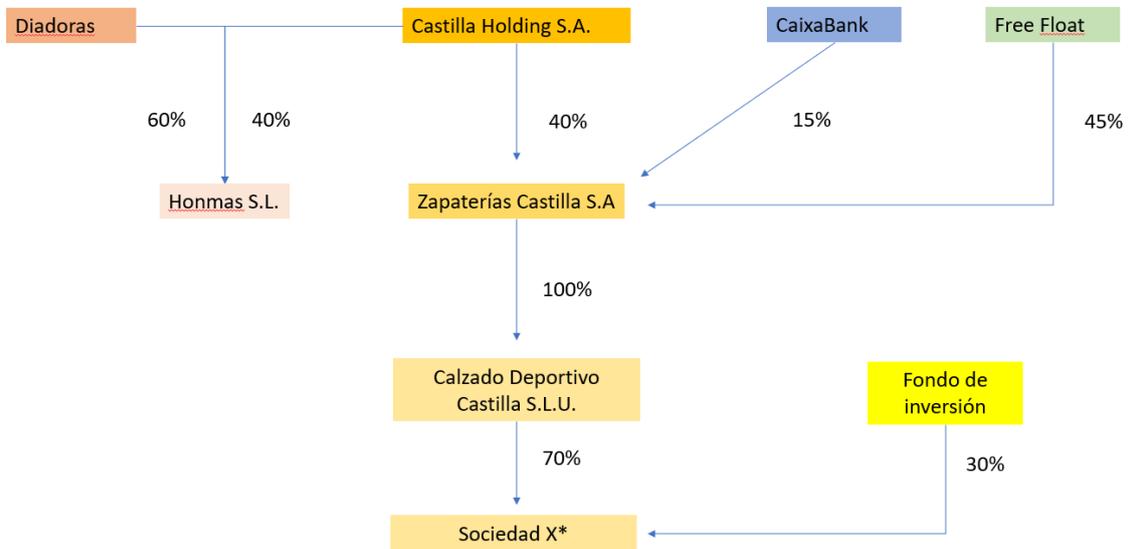
A continuación, les propondremos dos planes sumarios relativos a las dos formas de reestructuración del punto primero (i) del presente informe que más interesantes hemos considerado, la transmisión de rama de negocio por segregación y la transmisión de rama de negocio mediante la ampliación de capital.

Ambas reestructuraciones serían válidas en el presente caso, y les recomendamos optar por la que, en función de los activos existentes en Calzado Deportivo Castilla S.L.U. consideren pueda venir mejor a sus intereses, teniendo en cuenta, además, los diferentes niveles de complejidad de ambos procedimientos.

De este modo, la estructura se mantendría idéntica salvo por que Calzado Deportivo S.L.U. renunciaría a su división de calzado deportivo de golf en favor de una nueva sociedad, que estaría participada al 70% por el propio Calzado Deportivo S.L.U. y al 30% por el fondo de inversión.

*Se ha calificado a la Sociedad de nueva creación como Sociedad X, pues depende tanto de ustedes como de sus futuros socios la elección de la denominación social. Del mismo modo, también depende de ustedes que la sociedad se constituya como anónima o como limitada, en nuestra opinión, consideramos más interesante la constitución de

una Sociedad Limitada, tanto por la vocación de permanencia de los socios como por el capital social mínimo, situado en 3.000 euros para una S.L. y en 60.000 para una S.A.



Expuestas la estructura previa, la resultante y algunas aclaraciones, procedemos a exponerles los dos modelos de plan de acción sumario. Se partirá de un elemento común para posteriormente exponer ambas vías.

Plan de acción sumario, parte común

- Due diligence, en materias civil/mercantil, laboral, penal, fiscal y administrativa.
- Constitución de una nueva sociedad, presumiblemente una S.L., de conformidad con los **artículos 19 y ss LSC**, debiendo contener la escritura de constitución, al menos, todas las exigencias legales del **artículo 22 LSC** y hacer constar en los estatutos las exigencias legales del **artículo 23 LSC**, así como lo que pretendan incluir en virtud de la autonomía de la voluntad conforme al **artículo 28 LSC**. De optarse por el tipo social de S.L, el fondo debería aportar 900 euros y Calzado Deportivo Castilla S.L.U. 2.100 euros, recibiendo participaciones en proporción a su aportación, el fondo el 30% y Calzado Deportivo Castilla S.L.U. el 70%.
- La constitución deberá inscribirse en el Registro Mercantil por los socios fundadores o los administradores, de conformidad con los **artículos 31 y ss LSC**, adquiriéndose la personalidad jurídica correspondiente al tipo social elegido en el momento de la inscripción.

-Constituida la Sociedad X, Calzado Deportivo Castilla S.L.U. aportaría el 100% de su división de calzado mientras que el Fondo de Inversión aportaría la cuantía de dinero relativa, no al 30% del capital aportado por Calzado Deportivo Castilla S.L.U., sino al 30% de la suma de la aportación total que se calculase a realizar entre ambos.

Opción 1, transmisión de rama de negocio a través de una ampliación de capital.

-Aprobación en junta de la ampliación de capital de conformidad con el **artículo 160 d) LSC**. Esta junta debe haber sido convocada por los administradores de la Sociedad X con una anterioridad de 15 días en virtud del **artículo 176 LSC**.

-Aportación de la rama de negocio conforme a lo establecido en los **artículos 63 y ss LSC**, saneada y con responsabilidad solidaria por parte de todos los socios de conformidad con el **artículo 73 LSC** de la realidad del valor de la aportación realizada por Calzado Deportivo Castilla S.L.U. En función del tipo de activo considerar las posibles especialidades.

-Aportación de la cantidad dineraria por el Fondo de Inversión en euros y acreditación ante notario de la realidad de la aportación de conformidad con los **artículos 61 y 62 LSC**.

Opción 2 Segregación de la rama de negocio

Los principales trámites a tener en cuenta son en líneas generales los expuestos en la cuestión cuarta (iv) del presente informe:

-Proyecto de segregación.

-Balance de segregación.

-Acuerdo de la junta general de Calzado Deportivo Castilla S.L.U., en su caso.

-Acuerdo de la junta general de la Sociedad X.

-Informes de administradores y expertos independientes.

-Publicidad del proyecto de segregación.

-Plazo de un mes para que acreedores y obligacionistas se puedan oponer a la segregación.

-Escritura pública.

-Inscripción en el Registro Mercantil.

-Aportación de la cantidad dineraria por el Fondo de Inversión en euros y acreditación ante notario de la realidad de la aportación de conformidad con los **artículos 61 y 62 LSC**.

(ix) En caso de estar asesorando al fondo de inversión que adquiere el 30% de la división dedicada a la fabricación y venta de zapatos de golf, explicar brevemente los puntos principales a incluir y negociar en un pacto de socios a suscribir por el fondo de inversión comprador, por una parte, y el Grupo vendedor, por otra parte.

En primer lugar, antes de plantearles los puntos principales a incluir y negociar en un pacto de socios deben hacerse unos breves incisos:

Primero, en caso de conflicto entre los estatutos y los pactos de socios primarán los estatutos, pues así lo define el **artículo 29 LSC** al establecer que *“Los pactos que se mantengan reservados entre los socios no serán oponibles a la sociedad.”*

Segundo, existe libertad de pactos mientras se respeten, en virtud del **artículo 1255 CC**, las leyes, la moral y el orden público.

Tercero, el **artículo 28 LSC** permite la inclusión tanto en la escritura de constitución como en los estatutos sociales *“todos los pactos y condiciones que los socios fundadores juzguen conveniente establecer”* mientras estos respeten la ley y no contradigan los principios que configuran el tipo social concreto elegido. De este modo, recomendamos la inclusión, bien en escritura de constitución, bien en estatutos, bien en ambos documentos los pactos que ustedes consideren.

Hechas estas consideraciones previas, es recomendable incluir en un pacto de socios los siguientes puntos:

-Ley aplicable en caso de conflicto.

-Fuero competente en caso de conflicto.

-Sumisión, en su caso, a arbitraje y/o mediación

-Pactos en torno al funcionamiento del capital social, participaciones que se pretenden suscribir, previsiones de ampliación o proporciones en las que se compromete a suscribir en una futura ampliación cada socio.

-Pactos relativos al reparto de dividendos, funcionamiento del reparto, así como limitación al reparto. La limitación se podrá extender un máximo de 5 años desde la inscripción en el Registro Mercantil de la sociedad en virtud del **artículo 348 bis LSC**.

-Pactos de permanencia.

-Pactos en caso de bloqueo de la junta general.

-Pactos en caso de bloqueo del consejo de administración, en caso de ser ese el modo de organizar la sociedad elegido.

-Pactos para la elección de administradores.

-Pactos para el nombramiento de apoderados.

-Pactos de entrada y salida de socios.

-Funciones a ejercer por alguno de los socios, en el presente caso, por ejemplo, solicitar la permanencia de Don Alfredo Castilla en sus labores como ingeniero.

-Remuneración de los socios trabajadores y administradores, en especial los de la familia Castilla que ejerzan alguna labor en la sociedad X.

-Pacto que limite los gastos de socios y administradores, teniendo en cuenta que probablemente varios miembros de la familia Castilla hayan confundido el patrimonio personal y familiar con el de las sociedades del grupo.

-Pacto de exclusividad respecto al calzado de golf a través de la sociedad X, no pudiendo Castilla Holdings S.A. desarrollar esta actividad a través de alguna de sus filiales o participadas.

-En línea con el pacto de exclusividad, pacto de no competencia por parte de Castilla Holdings S.A. a través de sus filiales, no pudiendo producir, distribuir o comercializar calzado de golf salvo a través de la sociedad X.

-Pacto de renuncia de patentes en favor de la sociedad X, en caso de realizarse descubrimientos patentables.

-Derecho de bloqueo de determinados acuerdos, los que ustedes consideren, en favor del fondo de inversión para los acuerdos adoptados en el seno de la sociedad X.

-Derecho de arrastre o Drag along. En caso de que el grupo Castilla pretenda vender su participación del 70% en la sociedad X.

-Derecho de acompañamiento o Tag along. Por el contrario, al Drag along, para prorratear la venta a un tercero en caso de el grupo Castilla pretenda la desinversión.

-Pacto de confidencialidad.

-Pacto de disolución y liquidación, en su caso.

Sección B

En esta segunda sección se nos plantea el supuesto de que el grupo recibe una oferta de Punma Corp, una sociedad de los Estados Unidos de América que cotiza en la bolsa de valores de Nueva York.

Punma Corp está interesada en, a través de un aumento de capital, adquirir al menos un 25% de Zapaterías Castilla S.A.

Precisamente en estos momentos Castilla Holding S.A. requiere de importantes inversiones puesto que tiene planeado renovar las fábricas e invertir en nuevas tecnologías.

Castilla Holding S.A. considera interesante la oferta y por ello se plantea la posibilidad de excluir el derecho de suscripción preferente de los accionistas.

(i) ¿Cuáles son los requisitos/documentación necesaria para poder excluir el derecho de suscripción preferente?, ¿qué consecuencias tendría omitir alguno de esos requisitos?

En primer lugar, cabría definir el derecho de suscripción preferente, este se encuentra regulado en los **artículos 304 a 312 LSC** para sociedades limitadas y anónimas y en el **503 y ss LSC** para las sociedades cotizadas.

El **artículo 304.1 LSC** establece que, en un aumento de capital social, con emisión de nuevas acciones o participaciones, independientemente de que las acciones sean ordinarias, privilegiadas o con cargo a aportaciones dinerarias, cada uno de los socios tendrá derecho a asumir un número proporcional de acciones al valor nominal de las que ya posea.

En un supuesto hipotético en el que una sociedad está compuesta por 100 participaciones, y uno de los socios ostenta 10 participaciones, dicho socio ostenta el 10% del total de las participaciones. Si se establece un aumento de capital hasta las 200 participaciones, el mencionado socio, que sólo posee 10 participaciones, ya no ostentaría el 10% del total de las participaciones, sino el 5%. Es por ello que existe el derecho de suscripción preferente, que permite al mencionado socio suscribir otras 10 participaciones con carácter preferente, asumiendo el número proporcional de participaciones que ostentaba antes de llevarse a cabo el aumento de capital, pues sus 20 participaciones supondrían el 10% del capital social resultante tras la ampliación de capital.

Hechas estas precisiones para aclarar el concepto de derecho de suscripción preferente, cabe además añadir que en nuestro ordenamiento jurídico existe un plazo mínimo de un mes para el ejercicio del derecho (**305 LSC**), que se permite la transmisión del derecho de preferencia (**306 LSC**) y cabe la exclusión del derecho de suscripción preferente (**308 LSC**).

El **artículo 308 LSC** define que la competencia para excluir el derecho de suscripción preferente debe ser la junta general la que al decidir el aumento de capital acuerde la supresión total o parcial del derecho de suscripción preferente.

Ahora bien, más allá de la competencia de la junta general, el **artículo 308 LSC** ofrece otra serie de requisitos que refuerzan el derecho de suscripción preferente, pues cabe recordar que la exclusión de la suscripción preferente no deja de ser la exclusión de un derecho de los socios y, cómo tal, es lógico que requiera de un plus de protección más allá de la voluntad de la mayoría necesaria en junta, ya sea la legal o la recogida en los estatutos.

Estos requisitos serían, para todo tipo de sociedades de capital los que a continuación se exponen:

1.La elaboración de un informe por parte de los administradores en el cual deben especificarse:

- El valor de las participaciones o acciones.

-Justificar de manera detallada la propuesta de exclusión del derecho de suscripción preferente.

-Justificar de manera detallada la contraprestación a satisfacer por las acciones o participaciones de nueva emisión.

-Indicar las personas, físicas o jurídicas, a las que vayan a atribuirse las nuevas participaciones.

2. Que en la convocatoria de la junta general se haga constar:

-La propuesta de supresión del derecho de preferencia.

-El tipo de las nuevas acciones o participaciones sociales.

-El derecho de todos los socios a examinar en el domicilio de la sociedad el informe de los administradores a que se hace referencia en el punto anterior.

-El derecho a recibir, de manera gratuita, dicho informe.

3. Que el valor nominal real de las participaciones o acciones y de la prima resulte ser el que efectivamente se estableció en el informe de los administradores.

En el caso de las sociedades anónimas, cabría añadir además los siguientes:

4. Informe de un experto independiente que hubiese sido nombrado por el Registro Mercantil, y en todo caso, distinto del auditor de cuentas de la sociedad en el que se valoren de forma razonable las acciones de la sociedad, desde el plano teórico de la supresión o limitación del derecho de suscripción preferente, así como una valoración de la razonabilidad del informe emitido por los administradores de la sociedad relativo a la suscripción preferente. Todo ello, bajo su plena responsabilidad.

5. La constancia en la convocatoria de la junta general del derecho de todos los socios a examinar el informe del experto independiente en el domicilio de la sociedad, así como a recibir de manera gratuita dicho informe.

6. Que el valor nominal real de las acciones y de la prima resulte ser coincidente, no sólo con el que efectivamente se estableció en el informe de los administradores sino también con el definido en el informe del experto independiente.

En las sociedades anónimas cotizadas, el **artículo 504 LSC** ofrece además otras especialidades:

7. El informe de experto independiente será potestativo en los casos en los que el importe de la emisión sea inferior al 20% y requisito sine qua non para las suscripciones

que supongan la suscripción del 20% o más del capital social. En caso de no llegar al umbral de 20% y no elaborarse el informe potestativo de experto independiente, se retornaría al criterio del valor razonable del informe de los administradores.

8. Existe la presunción de que el valor razonable es el valor de mercado de las acciones, es decir, la cotización bursátil. Sería preciso aportar informe de experto independiente para justificar un precio distinto.

9. Para la emisión de las acciones a un precio inferior al valor razonable, sería necesario justificarlo a través de indicadores económicos razonables y justificar además la elección del tipo de emisión propuesto. Debe recogerse tanto en el informe de los administradores cómo en el de experto independiente.

CONSECUENCIAS

Respecto a las consecuencias de incumplir alguno de los requisitos enunciados, no se establece de forma directa en los artículos de la LSC relativos a la suscripción preferente las repercusiones concretas, es por ello necesario acudir a otros artículos del mismo texto normativo.

Debería en primer lugar enunciarse el **artículo 204 LSC**, relativo a la impugnación de acuerdos sociales contrarios a la normativa vigente, contrarios a los estatutos, contrarios al reglamento de la junta, que lesionen el interés social en beneficio de uno o varios socios o de terceros y los que, aun sin causar daño al patrimonio social, se impongan de manera abusiva.

Hecha tal precisión inicial, de la literalidad del **artículo 308 LSC**, *“Para que sea válido el acuerdo de exclusión del derecho de preferencia será necesario,”* se deriva de manera bastante clara que el incumplimiento de los requisitos/documentación expuestos anteriormente implicaría la adopción de un acuerdo contrario a la Ley, y por tanto entraría a colación el **artículo 204 LSC**.

Pudiéndose impugnar el acuerdo en virtud del **artículo 204 LSC**, cabe enunciar el plazo establecido en el **artículo 205 LSC** para el ejercicio de tal acción, que sería de un año *“desde la fecha de adopción del acuerdo si hubiera sido adoptado en junta de socios o en reunión del consejo de administración.”* Transcurrido tal plazo, salvo que la causa o contenido del acuerdo fuesen contrarios al orden público, la acción de impugnación caducaría.

Ahora bien, de no respetarse los requisitos exigidos por la normativa vigente, se corre serio riesgo de incurrir en nulidad de los actos, así lo ha definido nuestro Alto Tribunal en la **Sentencia del Tribunal Supremo de 4 de junio de 2019** o en la **Sentencia del Tribunal Supremo de 14 de febrero de 2018**.

Es más, la doctrina, como en la **Sentencia de la Audiencia Provincial de Baleares de 4 de abril de 2016**, ha definido que, aun siendo un acuerdo que pueda favorecer al interés social, a través de la expresión “*muy provechoso para la sociedad*” en todo caso los requisitos enunciados en el **artículo 308 LSC** tienen un carácter imperativo que impide que el socio vea diluida su participación social.

A modo de conclusión, la consecuencia de omitir alguno de estos requisitos sería la falta de validez del acuerdo de exclusión.

(ii) ¿Cuál es el órgano competente para acordar la exclusión del derecho de suscripción preferente?

En principio y en virtud del **artículo 308.1 LSC** el órgano competente para acordar la exclusión del derecho de suscripción preferente sería la junta general, pues así lo determina el precepto de manera literal “*En los casos en que el interés de la sociedad así lo exija, la junta general, al decidir el aumento del capital, podrá acordar la supresión total o parcial del derecho de suscripción preferente.*”

Ahora bien, cabe también hacer alusión al supuesto de las Sociedades Anónimas Cotizadas, pues siendo también competente la junta general para acordar la exclusión del derecho de suscripción preferente, cabe, en virtud de los artículos **506** y **511 LSC**, la delegación de la facultad en el consejo de administración de excluir el derecho de suscripción preferente, tanto para el caso de emisión de nuevas acciones (**506 LSC**) como para el supuesto de emisión de obligaciones convertibles (**511 LSC**).

Ahora bien, la delegación de esta facultad para acordar el derecho de suscripción preferente requeriría del cumplimiento de lo establecido en la norma.

De este modo la delegación de la facultad de excluir el derecho de suscripción preferente en caso de emisión de nuevas acciones contenido en el **artículo 506 LSC** requeriría de:

1.La exigencia por parte del interés social, sin poder referirse a más del 20% del capital social

2. El anuncio de la convocatoria de la junta general que contenga la propuesta de delegar en los administradores, con la autorización expresa de los administradores en que se vaya a delegar la potestad de excluir el derecho de suscripción preferente.

3. Elaboración de informe de administradores que justifique la propuesta de delegación de la potestad de excluir el derecho de suscripción preferente, poniendo a disposición de los accionistas tal informe.

4. Informe justificativo del acuerdo de ampliación elaborado por los administradores.

5. Aportación voluntaria del informe de experto independiente previsto en el **artículo 308 LSC** y expuesto en el apartado anterior del presente informe.

6. Valor nominal de las acciones a emitir.

7. Importe de la prima de emisión correspondiente a los términos de valor razonables del **artículo 504.3 LSC** relativos al régimen de exclusión del derecho de suscripción preferente y expuestos en el apartado anterior del presente informe.

8. Puesta a disposición de los accionistas del informe de administradores y comunicación en la primera junta general celebrada tras el acuerdo de ampliación.

Expuesto el procedimiento establecido en el **artículo 506 LSC** para la delegación de la facultad de excluir el derecho de suscripción preferente en caso de emisión de nuevas acciones, se procede a continuación a exponer el procedimiento establecido en el **artículo 511 LSC** para la delegación de la facultad de excluir el derecho de suscripción preferente en caso de emisión de obligaciones convertibles.

En tal supuesto, partiendo de la base de que la competencia es de la junta general, sería necesario para la delegación:

1. La exigencia por parte del interés social, sin poder referirse a más del 20% del capital social y debiendo tenerse en cuenta el **artículo 506 LSC**.

2. El anuncio de la convocatoria de la junta general que contenga la propuesta de delegar en los administradores, con la autorización expresa de los administradores en que se vaya a delegar la potestad de excluir el derecho de suscripción preferente y de emitir obligaciones convertibles.

3. Elaboración de un informe de los administradores justificando la propuesta de exclusión del derecho de suscripción preferente en la emisión de obligaciones convertibles y puesta a disposición de los accionistas del mismo.
4. Informe justificativo de los administradores de la procedencia de la delegación de la junta del acuerdo de emisión de obligaciones convertibles.
5. Acuerdo de emisión de obligaciones convertibles.
6. Puesta a disposición de los accionistas del informe de los administradores y, en su caso, del informe del experto independiente, además de comunicación en la primera junta general celebrada tras el acuerdo de emisión.

Estos serían por tanto los procedimientos aplicables para el caso práctico que se plantea para el caso práctico del aumento de capital con derecho de exclusión preferente de la Sociedad Anónima cotizada Zapaterías Castilla S.A.

(iii) En el caso de que la oferta de Punma Corp. estableciera como una de las condiciones de su inversión un descuento sobre el precio de cotización de la acción de Zapaterías Castilla, S.A. ¿sería posible excluir el derecho de suscripción preferente? Razone su respuesta.

En el supuesto de que la oferta de Punma solicitase un descuento²⁴ sobre el precio de cotización de la acción, si sería posible excluir el derecho de suscripción preferente, no obstante, quedaría limitado por lo expuesto en el **artículo 504 LSC**, al que se ha hecho alusión en puntos anteriores del presente informe.

De este modo, el **artículo 504.2 LSC** considera que el valor nominal de las acciones se debe corresponder con el valor razonable del informe de los administradores al que se hacía alusión en los dos puntos anteriores del presente informe.

La normativa vigente entiende que, como regla general, el valor razonable es igual al valor de mercado. Tratándose de una sociedad cotizada, la ley presume, por tanto, que salvo prueba en contrario, el valor de adquisición de las acciones debe de ser el valor de cotización bursátil de las mismas.

²⁴ Faus Manuel, exclusión del derecho de suscripción preferente, <https://vlex.es/id/oacute-preferente-aumento-66954055>

En consecuencia, sin haberse realizado mención alguna a un descuento sobre el precio ni en los informes de los administradores ni en los del experto independiente, no se puede llevar a cabo descuento alguno y Punma Corp estaría obligado a adquirir el 25% de la sociedad a su valor de cotización.

No obstante, si tanto en el informe de los administradores como el del experto independiente indican que el valor razonable es el de hasta un 10% inferior al de mercado, podría entonces hacerse ese descuento máximo.

En referencia al informe del experto independiente, el **artículo 504.4 LSC** indica que este debería pronunciarse sobre la razonabilidad de los datos, la dilución económica esperada y una valoración de las consideraciones de los administradores para considerar el descuento.

Cabe recordar que este informe de experto independiente entraría en su propia esfera de responsabilidad, ello quiere decir que no se trataría de un descuento de precio al uso, sino que debe estar respaldado por parámetros económicos objetivos. De no estar respaldado, difícilmente un experto independiente pondría en juego su propia responsabilidad profesional y económica. En tal sentido, les recomendamos que, de finalmente tenerse en cuenta un descuento en el precio, se tenga en cuenta esta realidad.

(iv) ¿Tendría alguna consecuencia el hecho de que Punma Corp., tras suscribir la ampliación de capital y adquirir el 25% de Zapaterías Castilla, S.A., pudiera nombrar a más de la mitad de los miembros de su órgano de administración? Razone su respuesta.

Sin valorar las técnicas de negociación con el resto de los socios que emplease Punma Corp para, con sólo el 25% del capital social terminase nombrando a más de la mitad de los miembros del órgano de administración, efectivamente tendría relevantes consecuencias²⁵ que esta sociedad estadounidense controlase el órgano de administración de facto de Zapaterías Castilla S.A.

²⁵Opaobligatoria,

https://guiasjuridicas.wolterskluwer.es/Content/Documento.aspx?params=H4sIAAAAAAABAEAMtMSbF1jTAAASMTSyMjtbLUouLM_DxbIwMDS0NDQ3OQQGZapUt-ckhlQaptWmJOcSoA7eA1NDUAAAA=WKE

Tal conducta quedaría enmarcada dentro del rango de aplicación del **Real Decreto 1066/2007, de 27 de julio, sobre el régimen de las ofertas públicas de adquisición de valores**²⁶, en adelante **RD 1066**.

De este modo, el **artículo 4.1 d) RD 1066** es claro al definir que las personas, físicas o jurídicas, ya actúen individualmente o en conjunto, designen un número de consejeros superior a la mitad de los miembros del órgano, pasarían a encontrarse en una situación de control.

Antes de exponerles brevemente las implicaciones de una posición de control, es importante remarcar que el propio **artículo 4 RD 1066** establece que el nombramiento de más de la mitad de los miembros del órgano de administración debe haberse producido en un plazo de 24 meses o inferior desde la adquisición del 25% de Zapaterías Castilla S.A. hasta ostentar la potestad de nombrar a más de la mitad de los miembros del consejo.

Presupuesta la participación en el control, el **artículo 3 RD 1066** obligaría a Punma Corp a llevar a cabo una oferta pública de adquisición de acciones obligatoria.

No obstante, y pese a saber que en la hipótesis planteada Punma Corp estaría obligado a llevar a cabo una oferta obligatoria, el RD sólo expone 3 supuestos en los que estas deban llevarse a cabo;

Primero, la adquisición de otros valores que confieran directa o indirectamente los derechos de voto en la sociedad. En el presente supuesto se enmarcarían exclusivamente, el control de la propia sociedad Castilla Holdings S.A., matriz original de Zapaterías Castilla S.A. o el control de Caixabank, ambos supuestos inverosímiles.

Segundo, mediante pactos parasociales con personas físicas o jurídicas con las que Punma Corp actúe de "*forma concertada*." Conforme al **artículo 5.1 b) RD 1066**. Este supuesto parecería el de mayor verosimilitud, teniendo en cuenta que Caixabank ostenta el 15% de las participaciones de Zapaterías Castilla S.A. De este modo, la entidad bancaria podría haber firmado un pacto parasocial con Punma Corp, teniendo de facto, entre ambas sociedades aproximadamente el control del 40% de las acciones de la sociedad.

²⁶ Real Decreto 1066/2007, de 27 de julio, sobre el régimen de las ofertas públicas de adquisición de valores. Publicado en: «BOE» núm. 180, de 28/07/2007. Entrada en vigor: 13/08/2007

Tercero, como consecuencia de una fusión la toma de control indirecta o sobrevenida conforme al **artículo 7 RD 1066**. Nuevamente es una posibilidad existente, pero de menor verosimilitud que el expuesto en el párrafo anterior.

Puntualizarse también que, de haberse producido la situación de control gracias al apoyo de Caixabank, no supone el presente supuesto una de las situaciones que excluyen la formulación de oferta pública de adquisición regulada en el **artículo 8 RD 1066**.

Presupuesto que, en caso de Punma Corp hubiera nombrado a más de la mitad de los consejeros de Zapaterías Castilla S.A. en el plazo de 24 meses tras haber adquirido el 25% de las acciones sociales, y de encontrarse por tanto en una situación de control, debería entonces proceder a lanzar una oferta pública de adquisición.

Esta oferta pública de adquisición debe dirigirse a todos los titulares de acciones de Zapaterías Castilla S.A. incluidas las que no tengan voto, a los titulares de derechos de suscripción, de obligaciones convertibles, pero no necesariamente a los de warrants en el plazo de un mes a contar desde la situación de control de Punma Corp.

Siendo un procedimiento complejo y sin perjuicio de los informes jurídicos que Punma Corp solicite en su caso, les expondremos a continuación alguna nota más sobre la oferta pública de adquisición obligatoria;

-Puede formularse como compraventa, permuta, canje de valores o una combinación de los tres.

-Se debe asegurar la igualdad de trato a los titulares de valores en iguales circunstancias. Ello implica, por ejemplo, que no se puede hacer una oferta al free float de 1X y a Caixabank de 1,5X sobre títulos iguales. Todo ello en virtud del **artículo 14 RD 1066**.

-Punma Corp debería acreditar, en virtud del **artículo 15 RD 1066**, ante la CNMV, que se han constituido las garantías suficientes para asegurar el cumplimiento de las obligaciones que surgirían tras realizarse la oferta obligatoria.

-Punma Corp podría, en virtud del **artículo 16.2 RD 1066**, bien solicitar una dispensa de formular la oferta pública de adquisición, bien anunciar su intención de reducir su participación por debajo del umbral que le obliga a formular la oferta, o bien proceder a formular la oferta pública de adquisición. En el tercero de los casos o de haber sido denegada la dispensa, deberá formular la oferta pública de adquisición en toda su

extensión y cumpliendo todos los requisitos formales exigidos por la CNMV y el ordenamiento jurídico vigente para las ofertas públicas de adquisición voluntarias.

(v) En el contexto de la pregunta (iv) anterior, explicar los siguientes conceptos: (a) precio equitativo; y (b) squeeze out (compraventa forzosa) y los requisitos para poder llevar esta última a cabo.

Precio equitativo

El término precio equitativo es el exigido en una OPA por la CNMV, y no debe ser inferior al más elevado al que el oferente o las personas que hubiesen actuado en conjunto con este hubieran pagado o acordado pagar por las acciones de la sociedad sobre la que se ha lanzado la OPA durante los 12 meses previos al anuncio de la oferta.

Dicho precio, no obstante, puede verse modificado por la propia CNMV cuando en el enunciado plazo de 12 meses anteriores a la oferta se hayan producido el pago de dividendo, una operación societaria o algún acontecimiento extraordinario que permita realizar una corrección objetiva sobre el precio. También puede llegar a verse enmarcado entre los anteriores una manipulación de mercado fundada en indicios razonables.

En los supuestos de precio de adquisición fuera inferior al de mercado en la OPA, podría llegar a considerarse como precio equitativo el valor de cotización del mercado el día en que se produce la adquisición.

De no plantearse la OPA obligatoria en plazo, el precio equitativo incluirá el valor que en principio supondría el mismo más los intereses de demora a contar desde la finalización del plazo.

La definición anteriormente expuesta se ha realizado conforme a la normativa vigente y teniendo en especial consideración el **artículo 9 del Real Decreto 1066/2007, de 27 de julio, sobre el régimen de las ofertas públicas de adquisición de valores.**

Squeeze out (Compraventa forzosa)

El término squeeze out o compraventa forzosa nace en el contexto de una OPA. Este supuesto de compraventa forzosa se da cuándo, al final del plazo de aceptación de la OPA, el número de accionistas que no han vendido sus participaciones no supera el 10% del capital social total, o lo que es lo mismo, el 90% de los accionistas de la

sociedad han aceptado la oferta pública, estando, al menos, ese porcentaje de valores a los que se dirigía la OPA en manos del quien la ha lanzado.

Partiendo de tal presupuesto, el oferente de la OPA puede exigir a los accionistas minoritarios la venta de sus acciones al precio de la OPA. Todos los gastos asociados a la compraventa y su liquidación serían por cuenta del oferente.

Del mismo modo, y en la misma situación de dominio de más del 90% del capital social tras la OPA, el accionista minoritario podría exigir del oferente la compra de acciones al precio de la OPA, eso sí, en este caso los gastos de compraventa y liquidación no serían por cuenta del oferente de la OPA sino del accionista minoritario.

A modo de cierre, el plazo máximo, tanto para exigir la venta como para exigir la compra sería de 3 meses desde la finalización del plazo de aceptación de la oferta.

La definición anteriormente expuesta se ha realizado conforme a la normativa vigente y teniendo en especial consideración los **artículos 47 y 48 del Real Decreto 1066/2007, de 27 de julio, sobre el régimen de las ofertas públicas de adquisición de valores**, así como el **artículo 136 Real Decreto Legislativo 4/2015, de 23 de octubre, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley del Mercado de Valores**²⁷.

Sección C

En esta tercera sección

La relación con el grupo Diadoras, socio titular del 60% de Honmas, S.L., no termina de funcionar y Castilla Holding, S.A. se plantea desinvertir en Honmas, S.L.

A tal efecto, Castilla Holding, S.A. inicia un proceso de subasta para poner a la venta su participación.

Una vez finalizado el proceso, se reciben tres ofertas vinculantes. Don Santiago Castilla García, actual presidente del consejo de administración de Castilla Holding, S.A., convoca el consejo de administración para valorar las ofertas recibidas y decidir si interesa o no la venta. En dicha reunión se aprueba la venta a uno de los oferentes y se otorgan poderes a favor de uno de los consejeros para otorgar la correspondiente

²⁷ Real Decreto Legislativo 4/2015, de 23 de octubre, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley del Mercado de Valores. Ver texto consolidado Publicado en: «BOE» núm. 255, de 24 de octubre de 2015

escritura de compraventa de participaciones sociales, que se firma ante notario unas semanas después.

En la siguiente reunión de la junta general de accionistas de Castilla Holding, S.A., el presidente del consejo de administración informa sobre los términos y condiciones en los que se ha llevado a cabo dicha venta. Algunos de los accionistas muestran su disconformidad con la operación.

(i) ¿Se ha adoptado la decisión de venta por el órgano competente?, ¿qué potenciales consecuencias tiene la falta de acuerdo previo de la junta?

La decisión de venta ha sido adoptada por el consejo de administración, no obstante, cabría analizar si el acuerdo debería haber sido adoptado por la junta general en su lugar.

De este modo, cabe mencionar **los artículos 160 y 511 bis LSC** enuncian las competencias reservadas a la junta general, el primero en el ámbito de cualquier sociedad de capital y el segundo enunciando las competencias adicionales en las sociedades cotizadas. Siendo Castilla Holding S.A. una sociedad cotizada con parte de su capital en free float, entendemos que serían de aplicación ambos artículos, por lo que en primer lugar se hará un análisis de las sociedades de capital en general a partir del **artículo 160 LSC**, para posteriormente valorar las posibles circunstancias que devengan de una posible aplicación del **511 bis LSC**.

De entre los acuerdos reservados a la junta en el **artículo 160 LSC**, podríamos considerar los contenidos en las letras f y j, cuya literalidad es la siguiente “*f) La adquisición, la enajenación o la aportación a otra sociedad de activos esenciales. Se presume el carácter esencial del activo cuando el importe de la operación supere el veinticinco por ciento del valor de los activos que figuren en el último balance aprobado,*” y “*j) Cualesquiera otros asuntos que determinen la ley o los estatutos.*”

De este modo, de estar recogida la prohibición de venta en los Estatutos sociales de Castilla Holding S.A., podríamos considerar que el acto no ha sido adoptado por el órgano competente conforme al apartado j del **artículo 160 LSC**.

Por otra parte, de suponer las participaciones en Homnas más del 25% de los activos de Castilla Holding S.A. también quedaría la decisión enmarcada en un supuesto de haber

sido adoptada por un órgano incompetente conforme al apartado f del **artículo 160 LSC**.

No obstante, antes de cerrar el capítulo del **artículo 160 LSC** y dar paso al **161** y al **234 LSC**, cabe definir que puede que las participaciones en Honmas, pese a no presumirse cómo activo esencial, si lo sean.

Es por ello que debemos formular una definición de activo esencial. La propia norma no nos brinda una definición de activo esencial a efectos del **artículo 160 f) LSC**, así como tampoco nos la brinda la jurisprudencia, pues así lo reconoce el **Auto del Tribunal Supremo de 27 de octubre de 2021**.

De tal manera, cabe acudir entonces a los criterios de la DGRN. De este modo, la Resolución de la **DGRN de 11 de junio de 2015** nos brinda tres ideas²⁸ para interpretar el **artículo 160 f) LSC**, la posible aplicación analógica del **234 LSC**, que posteriormente comentaremos, el deber de diligencia del notario a informar sobre la cuestión de 25% y el que el registrador deberá valerse de todos los medios de que disponga para averiguar el carácter no esencial, sin poder no obstante exigir al representante de la sociedad a declarar sobre la consideración del activo como esencial o no.

Esta tesis es puntualizada por la **Resolución de la DGRN de 26 de junio de 2015**, aunque remarcando que no se puede exigir la manifestación expresa de la escritura hasta el punto de que el registrador pueda denegar la inscripción, salvo notoriedad extrema deducible de la documentación presentada y que el tercero de buena fe queda protegido por el **234.2 LSC**.

Estos criterios han sido reiterados en **las Resoluciones de la DGRN de 8, 10, 27, 28 y 29 de julio, 23 de octubre y 14 de diciembre de 2015**.

A la luz de lo anteriormente expuesto, parece claro que todo dependerá de la barrera del 25% para una calificación como activo esencial y, por tanto, sujeta al control de la junta general de accionistas de Castilla Holding S.A.

²⁸ García Villarubia, Manuel, "La infracción del art. 160. f LSC: la falta de acuerdo de la junta en la enajenación de un activo esencial" <https://www.uria.com/es/publicaciones/5418-la-infraccion-del-art-160-f-lsc-la-falta-de-acuerdo-de-la-junta-en-la-enajena>

En definitiva, en caso de que el acuerdo fuese sobre un activo esencial, la decisión de venta no habría sido adoptada por el órgano competente, mientras que, si no se tratase de un activo esencial, la venta habrá sido adoptada por el órgano competente.

Cabe mencionar nuevamente el enunciado **artículo 511 bis LSC**, si bien la presente decisión no parece enmarcarse en ninguno de los supuestos contemplados, cabe enunciar sucintamente los tres; primero la transferencia a entidades dependientes de actividades esenciales desarrolladas hasta ese momento por la propia sociedad, pese a mantener el pleno dominio de aquellas, segundo, operaciones cuyo efecto sea equivalente a la liquidación de la sociedad y tercero variaciones en la política de remuneraciones de los consejeros.

Como les hemos expuesto, el presente supuesto no se ajusta a las 3 situaciones contenidas en el **artículo 511 bis LSC**.

CONSECUENCIAS

Ante todo, lo expuesto, cabría analizar las consecuencias de que el acuerdo hubiese sido adoptado por un órgano incompetente, tanto en el caso de prohibición por los estatutos sociales, **160 j) LSC**, como en el supuesto de venta de activo esencial del artículo **160 f) LSC**.

A priori se trataría del supuesto de venta de activo esencial del **artículo 160 f) LSC**, por lo que nos centraremos en el mismo.

Al igual que las dificultades que ofrece el determinar si la decisión ha sido adoptada o no por el órgano competente, lo es determinar las consecuencias de que el acuerdo hubiera sido adoptado por un órgano incompetente.

De este modo, son tres las conclusiones: a las que podrían llegarse, la nulidad plena, la anulabilidad y el mantenimiento del acto para la protección de terceros de buena fe.

En este sentido, una aplicación analógica del ya expuesto **artículo 234.2 LSC**, supondría una plena obligación de la sociedad pese a haberse adoptado la decisión por un órgano incompetente, pues la literalidad del artículo reza lo siguiente *“La sociedad quedará obligada frente a terceros que hayan obrado de buena fe y sin culpa grave, aún cuando se desprenda de los estatutos inscritos en el Registro Mercantil que el acto no está comprendido en el objeto social.”*

Es nuestro deber informarles por tanto, de que si el criterio de la DGRN (anteriormente expuesto) fuese el seguido por nuestros tribunales, podría considerarse válida en toda su extensión la decisión adoptada por el consejo de administración, pese a no ser el órgano competente en el caso de que el comprador haya obrado de buena fe y sin culpa grave.

En un sentido totalmente opuesto sin embargo se manifiesta el Título Preliminar del vigente Código Civil, pues es claro el **artículo 6 CC**, al definir, en su punto primero que, *“La ignorancia de las leyes no excusa de su cumplimiento”* y en especial en su punto tercero que, *“Los actos contrarios a las normas imperativas y a las prohibitivas son nulos de pleno derecho.”* Por tanto, remitiéndonos al fundante básico del ordenamiento encontramos que podría considerarse nulo de pleno derecho el acto de un órgano incompetente dentro de la sociedad.

En la misma línea encontramos los **artículos 251 y 204 LSC**. Al tratarse estos dos artículos de acciones y mecanismos de protección de los socios, se desarrollará el argumento en el siguiente apartado del presente informe.

Antes de dar paso a las acciones, sin embargo, cabe hacer alusión a diversas a resoluciones jurisprudenciales próximas tanto a esta segunda tesis, la de la nulidad por un lado, como adscritas a la corriente que propugna la defensa del tercero de buena fe anteriormente expuesta, dejando en evidencia de esta manera la dicotomía existente en la actualidad. Así:

La **Sentencia del Tribunal Supremo de 17 de abril de 2008**, a la que hacen alusión las Resoluciones de la DGRN citadas en párrafos anteriores, defiende que la decisión de los administradores, pese a exceder el giro y tráfico de la sociedad, debe prevalecer para garantizar la *“protección de terceros de buena fe y sin culpa grave ante el abuso de exceso de poderes de los Consejeros-Delegados.”*

En sentido diametralmente opuesto a la enunciada, se pronuncia la **Sentencia del Tribunal Supremo de 8 de febrero de 2007**. En la misma se anula la modificación del objeto social por parte del consejo, sin tener en cuenta al órgano competente para ello, la junta general. Si bien se trata de un supuesto alejado al nuestro en cuanto al contenido del acuerdo, queda patente que no existe una protección a toda costa de la buena fe del tercero en lo que a actos del consejo de administración excediéndose de sus funciones se refiere.

Por otra parte, la **Sentencia del Tribunal Supremo de 8 de abril de 2013** y la **Sentencia del Tribunal Supremo de 23 de septiembre de 2014** inciden nuevamente en la nulidad de la enajenación de un activo esencial por los administradores en lugar de por el órgano competente, la junta general. No obstante, tampoco podría identificarse plenamente el supuesto de las enunciadas sentencias con el de la venta de Honmas S.L. pues las sentencias versan sobre una sociedad de la que se enajenó el activo principal y Castilla Holding S.A. cuenta con más activos. Nuevamente, pese a no darse una identidad plena entre supuestos, es interesante considerar que actos del consejo hubiesen sido anulados.

Otra interesante resolución de nuestro Alto Tribunal sería la **Sentencia del Tribunal Supremo de 13 de mayo de 2016**, que permite llevar a cabo, incluso de manera conjunta, la acción de responsabilidad de los administradores que se expondrá en el siguiente apartado con la *“anulación de los actos y contratos celebrados por los administradores con violación de su deber de lealtad,”* de lo que claramente se deduce que si se ha producido un desvío en el deber de lealtad de los administradores, los actos de los mismos pueden ser anulados.

(ii) ¿Tienen los accionistas disconformes con la operación la posibilidad de ejercitar alguna acción contra dicha decisión?, ¿podrían éstos reclamar responsabilidad a los administradores?

Son varias las acciones que pueden ejercer los accionistas disconformes con la operación, además de poder reclamar responsabilidades sobre estos.

Acciones contra la decisión concreta

La decisión concreta ha sido adoptada en el seno del consejo de administración y por tanto, cabe la impugnación de acuerdos del consejo de administración en virtud del **artículo 251 LSC**.

En dicho artículo se establecen una serie de requisitos para la impugnación del acuerdo, los cuales serían los siguientes:

1. Que no haya transcurrido el plazo de 30 días desde el conocimiento del acuerdo por parte de los socios que pretenden llevar a cabo la impugnación, o en su caso, que no haya transcurrido un año desde la adopción del acuerdo.
2. Que los socios representen en su conjunto, al menos, el 1% del capital social.

Presumiendo que los socios descontentos con el acuerdo cumplen estos requisitos de sobrepasar el mínimo de 1% de capital social en conjunto y que el plazo no se encuentra vencido, procedería en su caso continuar con lo establecido en el **artículo 204 LSC**.

Este segundo artículo se refiere en principio a la impugnación de los acuerdos de la junta general, no obstante, existe una remisión expresa desde el **251.2 LSC** a través de la literalidad, *“Las causas de impugnación, su tramitación y efectos se regirán conforme a lo establecido para la impugnación de los acuerdos de la junta general.”*

Cabe entonces dirimir si, en virtud del **artículo 204 LSC** al que nos remite la normativa en materia de sociedades de capital si el acuerdo de desinversión y por tanto de venta de activo de la sociedad es contrario 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.”*

No cabe profundizar en el artículo para determinar que, en caso de tratarse las participaciones de Honmas S.L. de un activo esencial de Castilla Holding S.A., la presente acción estaría plenamente legitimada por tratarse de un acuerdo contrario a *“La Ley.”*

Para el supuesto de que las participaciones en Honmas S.L. no supusieran un activo esencial de Castilla Holdings S.A., entraría entonces en juego el análisis de los estatutos, el reglamento de la junta general y el reglamento del consejo de administración.

Si a la luz de tales documentos se aclarase la improcedencia de adopción del acuerdo, no cabría mayor discusión, pues el acuerdo se opone a las normas que lo rigen, y por tanto el mismo sería plenamente impugnabile.

De no ser contrario ni a la Ley, ni a los estatutos, ni al reglamento de la junta general de accionistas ni a al reglamento del consejo de administración, debería entonces entrar en juego la lesión del interés social.

En virtud del **artículo 204 LSC** que se está analizando, el interés social puede verse vulnerado, tanto cuando se *“lesione(n) el interés social en beneficio de uno o varios socios o de terceros,”* como cuándo, *“aun no causando daño al patrimonio social, se impone de manera abusiva por la mayoría... 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.”

Ciertamente sería discutible si se ha producido o no está lesión de interés social, no obstante, es destacable que, en cualquier caso, existían al menos tres ofertas para la compraventa de las participaciones de Honmas S.L. El no haberse comunicado el contenido de dichas ofertas, ni el porqué de la elección de una y no las otras dos implica en cierta medida la vulneración de un derecho de información y político de los socios, que no han tenido la potestad que les correspondería de analizar, ni en profundidad ni superficialmente las distintas propuestas. Ello podría devenir en perjuicio del interés social y de los socios minoritarios.

Sin valorar las repercusiones concretas de la impugnación del acto, es bien cierto que por todo ello se encontrarían los accionistas disconformes a impugnar el acuerdo del consejo de administración.

Acciones para reclamar la responsabilidad de los administradores

Expuesta la acción concreta contra la decisión del consejo de administración de Castilla Holdings S.A. por la venta del 40% de las participaciones de Honmas S.L., se abre un amplio abanico de acciones para reclamar la responsabilidad de los administradores.

De este modo, la primera de todas las acciones a tener en cuenta sería la separación del cargo en virtud del **artículo 223 LSC**. No se trata de una acción propiamente relativa a la responsabilidad de los administradores, pero supone la separación por la junta contemplándose hasta en los supuestos en que no se haya recogido en el orden del día e implica retirar a una persona, física o jurídica, de un cargo en la sociedad para el que ya no tiene la confianza de la mayoría de los socios.

En segundo lugar, podría plantearse también una acción por no haber desempeñado el cargo con lealtad, esta es posiblemente una de las acciones con menor recorrido que podrían interponer los accionistas descontentos, en especial si tratasen de asimilar los conceptos de lealtad del **artículo 227 LSC** con el ya expuesto de lesión de interés social. La construcción de la acción se llevaría por tanto de la siguiente manera, al verse lesionado el interés social y al no haber actuado los administradores en el cargo con la *“lealtad de un fiel representante, obrando de buena fe y en el mejor interés de la sociedad,”* los mismos han incumplido el deber de lealtad.

En concreto, lo más probable es que la acción se centrara sobre el apartado a) del **artículo 228 LSC** en virtud del cual los administradores no deberían ejercer *“sus facultades con fines distintos de aquéllos para los que le han sido concedidas.”* Con este presupuesto en la norma, y tratándose Castilla Holdings S.A. de una sociedad poco habituada a este tipo de operaciones de compraventa de acciones y participaciones, podrían alegar los accionistas minoritarios un desvío de las facultades inherentes al cargo. Porque a pesar de llamarse la sociedad Castilla Holdings S.A. del supuesto de hecho no parece que se dedique de forma habitual a operaciones de compraventa de acciones y participaciones de otras sociedades.

En caso de prosperar tal acción, los administradores de Castilla Holdings S.A. quedarían obligados a *“indemnizar el daño causado al patrimonio social”* y a *“devolver a la sociedad el enriquecimiento injusto obtenido,”* en caso de haber este segundo.

Es de señalar que, además, en virtud del **artículo 236 LSC**, son necesarios dolo o culpa para la responsabilidad de los administradores. No obstante, y pese a que la culpa es presumible en los actos contrarios a la ley y a los estatutos, en el presente caso el dolo es más que presumible al producirse la venta de Honmas S.L.

En tercer lugar, puede plantearse una acción social de responsabilidad, regulada en el **artículo 238 LSC**. La acción se entablaría por la sociedad Castilla Holdings S.A. previo acuerdo de la junta general de accionistas, adoptado por cualquier socio y pese a no constar en el orden del día. La mayoría necesaria para la adopción de este acuerdo es la ordinaria y no se puede transigir ni renunciar a la acción mientras que un 5% del capital social pretenda ejecutarla.

En este sentido sería de aplicación el **artículo 239 LSC** Si un socio o conjunto de socios se encuentran legitimados para solicitar la convocatoria de la junta general, también *“podrán entablar la acción de responsabilidad en defensa del interés social cuando los administradores no convocasen la junta general solicitada a tal fin”*, transcurrido el plazo de un mes de la adopción del acuerdo. Además, si la acción se fundamentase en la infracción del deber de lealtad, tales socios *“podrán ejercitar directamente la acción social de responsabilidad.”*

En cuarto lugar, podría plantearse la acción individual de responsabilidad regulada en el **artículo 241 LSC**. Dada la brevedad del mismo artículo, consideramos oportuno hacer diversas referencias a la doctrina jurisprudencial, pues de la literalidad del artículo tan

sólo se deduce que la acción puede corresponder a los socios que por actos de los administradores hayan visto lesionados sus derechos directamente.

El Tribunal Supremo²⁹ ha considerado que la acción individual de responsabilidad de los administradores implica una aplicación de la responsabilidad extracontractual en el marco de las sociedades, más específico de lo expuesto en el **artículo 1902 CC**. Así lo considera en la **Sentencia del Tribunal Supremo de 24 de marzo de 2004**, en la **Sentencia del Tribunal Supremo de 7 de mayo de 2004** o en la **Sentencia del Tribunal Supremo de 6 de abril de 2006**. Por tanto, esta responsabilidad reforzada sería una suerte de “*responsabilidad por "ilícito orgánico", entendida como la contraída en el desempeño de sus funciones del cargo*” como establecen la **Sentencia del Tribunal Supremo de 23 de mayo de 2014** o la **Sentencia del Tribunal Supremo de 22 de diciembre de 2014**.

Hecha esta precisión, más allá del escueto **artículo 241 LSC**, la jurisprudencia ha venido exigiendo los seis requisitos que a continuación se exponen:

- Un comportamiento activo o pasivo de los administradores.
- Que el comportamiento, activo o pasivo de los administradores sea imputable al órgano de administración.
- Que la conducta del administrador bien haya infringido la ley o los estatutos o bien no se haya ajustado a los estándares de diligencia exigible al ordenado empresario y al representante leal.
- Que la conducta antijurídica, culposa o negligente, sea susceptible de producir un daño.
- Que el daño producido por la conducta antijurídica, culposa o negligente sea directo al tercero que contrata o al socio, sin necesidad de lesionar los intereses de la sociedad.
- Que exista relación de causalidad entre la conducta antijurídica de los administradores y el daño directo ocasionado a terceros.

Estos requisitos se establecieron en primer lugar por la jurisprudencia para el derogado **artículo 135 LSA** al que sustituyó el **artículo 241 LSC** habiéndose desarrollado, entre

²⁹ Redacción de Francis Lefebvre, “MEMENTO PRÁCTICO FRANCIS LEFEBVRE SOCIEDADES MERCANTILES”

<https://online.elderecho.com/seleccionProducto.do?producto=UNIVERSAL#%2FpresentarMemento.do%3Fnref%3D2011%2F900046%26producto%3DA%26precepto%3DL2010%2F112805%40ART.241%26rnd%3D0.5501958207878008>

otras, por la **Sentencia del Tribunal Supremo de 23 de octubre de 2009**, la **Sentencia del Tribunal Supremo de 1 de junio de 2010**, la **Sentencia del Tribunal Supremo de 18 de junio de 2012**, la **Sentencia del Tribunal Supremo de 20 de junio de 2013**, la **Sentencia del Tribunal Supremo de 3 de marzo de 2016** y la **Sentencia del Tribunal Supremo de 18 de abril de 2016**.

En todo caso, para ambas acciones, la acción social de responsabilidad y la acción individual de responsabilidad, prescribe, en virtud del **artículo 241 bis LSC**, a los 4 años a contar desde el día en que podría haberse ejercitado.

(iii) Explicar la relación entre la junta general, el órgano de administración (indicando las distintas formas que puede adoptar este último), el consejero delegado y los apoderados.

La junta general se encuentra definida a lo largo del Título V de la LSC, en sus **artículos 159 y ss**, el Órgano de Administración, por su parte, se encuentra definido a lo largo del Título VI de la LSC, **artículos 209 y ss**.

Dada la extensión a través de la cual se regulan estas figuras, trataremos de ser lo más breves posible al definir la relación entre los mismos.

Previamente a ello, cabe exponer que el **artículo 210 LSC** considera que las distintas formas que puede adoptar el órgano de administración son:

- Administrador único
- Administradores solidarios
- Administradores mancomunados
- Consejo de administración.

Existen además ciertas especialidades que deben de cumplirse, como que si en una S.A. la administración en la que haya 2 administradores deben actuar de manera conjunta y que si son más de 2 deberán constituirse como consejo o que en las S.L. la junta de socios puede optar alternativamente entre un sistema de organización u otro.

En todo caso, las modificaciones que se produzcan en el modo de organizar la sociedad deben inscribirse en el Registro Mercantil.

Expuestas las distintas formas de organización del órgano de administración procedemos a definir en unas breves líneas la función principal, de la junta, del órgano de administración, del consejero delegado y de los apoderados.

La junta general es la reunión de los socios, se deciden por la mayoría legal o estatutaria los asuntos propios competencia de la junta. Todos los socios están sometidos a los acuerdos de la junta.

El órgano de administración de la sociedad es el encargado de asumir las funciones de gobierno, gestión y representación de la sociedad, pudiendo ejercerse de manera solidaria, mancomunada, individual o colegiada y tanto por personas físicas como por personas jurídicas.

Los apoderados son personas, físicas o jurídicas, a las que los administradores de la sociedad otorgan facultades para realizar actos jurídicos o de trámite en su nombre y por su cuenta a través de un documento. Pueden tener un carácter general, especial o específico, ser solidarios o mancomunados.

El consejero delegado, es un cargo ejercido por un administrador en el que se delegan la mayoría de las atribuciones del consejo de administración, previa aprobación por mayoría de dos tercios de sus componentes.

Hechas las anteriores aclaraciones y dada la extensión de los títulos que regulan el órgano de administración y la junta general, procedemos a enunciarles sucintamente las principales relaciones entre ambos órganos.

-La junta general puede intervenir en los asuntos de gestión del órgano de administración, (**161 LSC**), pero el órgano de administración no puede, en principio, intervenir en las competencias exclusivas de la junta general (**160 LSC**).

-La junta general puede prestar garantías y facilitar asistencia financiera a los administradores (**162 LSC**).

-La junta es convocada por los administradores (**166 LSC**), tienen el deber de convocarla (**167 LSC**), a su vez, los administradores están obligados a asistir a la junta (**180 LSC**).

-Salvo que se establezca de otra manera en los estatutos, el presidente y el secretario del consejo de Administración, son a su vez el presidente y el secretario de la junta general **(191 LSC)**.

-Los administradores pueden solicitar la prórroga de una sesión de junta **(195 LSC)**.

-Los administradores son nombrados, ratificados, reelegidos o separados por la junta **(197 bis LSC)**.

-En defecto de haber sido aprobada en el acto, el acta de la junta será aprobada en un plazo de 15 días, por entre otros, el presidente de la junta, que suele ser el presidente del consejo, o en defecto de este órgano, uno de los administradores. **(202.2 LSC)**.

-Los administradores pueden requerir la presencia de un notario en la junta para el levantamiento de acta notarial **(203 LSC)**.

-Los administradores se encuentran legitimados para impugnar cualquiera de los acuerdos sociales adoptados en la junta **(206 LSC)**.

-Como se ha expuesto anteriormente, los administradores ostentan las competencias de *“gestión y la representación de la sociedad”* en virtud del **artículo 209 LSC**.

-En las sociedades limitadas, la junta decide la forma de organizar la administración **(210 LSC)**, así como el número de administradores cuando los estatutos y la ley únicamente determinen el máximo y el mínimo, dentro del rango determinado **(211 LSC)**.

-Los administradores son nombrados por la junta de socios, fijando esta las garantías que aquellos deben presentar para aceptar el cargo **(214 LSC)**.

-La junta general puede cesar a los administradores **(223 LSC)**.

-La junta general es la encargada de dispensar, en las situaciones de conflicto de interés, a los administradores **(230 LSC)**.

-La representación de la sociedad corresponde a los administradores **(233 LSC)**.

-La acción social de responsabilidad contra los administradores requiere del previo acuerdo de la junta general **(238 LSC)**.

-La junta general determina el número concreto de componentes del consejo **(242 LSC)**.

(iv) ¿Puede la junta general intervenir en asuntos de gestión?

Efectivamente, la junta general puede intervenir en asuntos de gestión³⁰, pues así se encuentra recogido en el **artículo 161 LSC**, pudiendo tanto “*impartir instrucciones al órgano de administración*” como sometiendo “*a su autorización*” determinados acuerdos sobre asuntos de gestión.

En cualquier caso, cabe destacar que una aplicación exhaustiva del **artículo 161 LSC** no puede dejar sin efecto la labor de los administradores, como recoge el **artículo 234.1 LSC**, “*La representación se extenderá a todos los actos comprendidos en el objeto social delimitado en los estatutos...Cualquier limitación de las facultades representativas de los administradores, aunque se halle inscrita en el Registro Mercantil, será ineficaz frente a terceros.*”

Ahora bien, de la lectura de estos dos preceptos y de una interpretación puramente literal de los mismos, puede concluirse una probable oposición entre los preceptos, por lo que cabe acudir entonces a la interpretación que de los mismos ha hecho la doctrina jurisprudencial, puesto que, de facto, el **161 LSC** quedaría parcialmente vacío de contenido si se extendiese la interpretación del **234.1 LSC** a todos los actos comprendidos en el objeto social.

De este modo, la jurisprudencia ha ido introduciendo graduaciones en función del acuerdo que haya de adoptarse. Por ejemplo, en materia de remuneración de administradores, la **Sentencia del Tribunal Supremo de 26 de febrero de 2018** se ha valido de otros preceptos de la propia norma, (artículos 217, 218 y 219 LSC) para establecer varios niveles en la extensión de la potestad de la junta general de intervenir en asuntos de gestión.

La doctrina, en la **Sentencia de la Audiencia Provincial de Álava de 22 de junio de 2017** ha considerado que la norma debe interpretarse de conformidad con el preámbulo de la **Ley 31/2014** que reforma la LSC, y que por tanto, si la norma pretende reforzar el papel de junta general “*y abrir cauces para fomentar la participación accionarial,*” la

³⁰ Pérez Moriones Aránzazu, “La extensión de la facultad de la junta general de intervenir en asuntos de gestión. En particular, la intervención de la junta en asuntos de gestión del grupo” [La extensión de la facultad de la junta general de intervenir en asuntos de gestión. En particular, la intervención de la junta en asuntos de gestión del grupo \(vlex.com\)](#)

junta puede intervenir incluso para impedir la rescisión de un contrato de arrendamiento. Consideran también este tipo de “intromisiones en la gestión” justificadas la **Sentencia de la Audiencia Provincial de Almería de 25 de noviembre de 2014**, la **Sentencia de la Audiencia Provincial de Lérida de 4 de diciembre de 2019** o la **Sentencia del Juzgado de lo Mercantil número 7 de Barcelona de 9 de marzo de 2021**.

En el caso concreto, y del examen de este punto del informe en conjunto con los anteriores, si el consejo de administración de Castilla Holding S.A. puede adoptar el acuerdo sin el consentimiento expreso de la junta general.

(v) ¿Puede un miembro de un consejo de administración adoptar decisiones unilateralmente en representación del consejo? Razone su respuesta.

Antes de abordar la cuestión de si un miembro del consejo puede adoptar decisiones unilateralmente en nombre del consejo cabe abordar la cuestión de si un miembro de consejo puede adoptar decisiones en nombre de este.

El consejo de administración se encuentra regulado en los **artículos 242 y ss LSC**, por lo que cabe referirse al **artículo 249 LSC**, relativo a la delegación de facultades del consejo.

A la luz de dicho artículo en su punto primero, y siempre que no haya disposición en contrario en los estatutos sociales, el consejo de administración puede delegar determinadas competencias en uno (consejero delegado) o varios (comisión delegada) de sus miembros.

Ahora bien, de lo expuesto parecen deducirse dos aspectos sustanciales, que la delegación fluye desde el consejo hacía el consejero, y que la delegación se encuentra limitada, por lo que de una interpretación literal del precepto no se tratan de decisiones per sé que el consejero adopte unilateralmente, sino simplemente de competencias delegadas.

Es más, si se continúa analizando el precepto, el **artículo 249.2 LSC** define que para la delegación permanente de una competencia del consejo en un consejero se requieren, no sólo el acuerdo de las 2/3 partes del consejo, sino además la inscripción de ello en el Registro Mercantil. Parece, de la lectura de este precepto, que la intención del legislador no es otra que las decisiones sean adoptadas por el consejo de administración cuándo

exista el mismo, y que un consejero por sí mismo puede sólo adoptar las decisiones que la voluntad del consejo haya decidido depositar en este.

Por otra parte, el **artículo 249 bis LSC** reserva al consejo 12 facultades que en ningún caso pueden ser delegadas en uno de los consejeros.

Siendo esta una lectura literal de la normativa que rige a las sociedades de capital, y pudiendo únicamente afirmarse de la lectura de la misma que un consejero si puede adoptar decisiones en nombre del consejo, siempre que la facultad haya sido delegada, y por tanto no puede tomar decisiones unilateralmente, cabe sin embargo analizar cuál es la lectura que nuestros tribunales ofrecen de estos preceptos.

La **Sentencia del Tribunal Supremo de 19 de abril de 2016** traslada las conclusiones de la interpretación del artículo 141.1 de la derogada LSA al **artículo 249 LSC**. De esta manera, la sentencia concluye que, efectivamente, las facultades nacen del consejo y se delegan en el consejero delegado o en la comisión delegada.

En el mismo sentido se pronuncian **Sentencia del Tribunal Supremo de 19 de febrero de 1997**, **Sentencia del Tribunal Supremo de 3 de diciembre de 2001** y **Sentencia del Tribunal Supremo de 14 de marzo de 2002**.

A modo de conclusión, un consejero nunca puede adoptar decisiones unilateralmente en sentido estricto. Si puede, sin embargo, adoptar decisiones cuando el consejo haya decidido delegar sobre este alguna facultad, de manera especial o general y permanente (inscrito en el Registro Mercantil) y se respeten las facultades indelegables del **artículo 249 bis LSC**.

CONCLUSIONES/ RESUMEN EJECUTIVO

CUESTIONES RELATIVAS A LA SECCIÓN A

i) Las alternativas existentes para la adquisición de participaciones en el negocio de calzado de golf son principalmente las enunciadas en el informe, sin embargo, les recordamos nuevamente que las opciones que más convienen al caso son, la escisión parcial, la segregación o, por otra parte, la transmisión de rama de actividad mediante un aumento de capital.

(ii) Existen efectivamente riesgos de heredar la responsabilidad penal en relación con el presunto fraude de subvenciones. La transmisión de rama de actividad mediante

aumento de capital podría mitigar tal responsabilidad, pero no les podemos garantizar que ante un hipotético pleito los tribunales consideraran la ausencia total de dolo.

(iii) Respecto a los trabajadores, existe el riesgo de que los empleados de Calzado Deportivo Castilla S.L.U., para los casos de que un tribunal considerase la existencia de un grupo patológico de empresas a efectos laborales, sucesión empresarial o una cesión ilegal de trabajadores involuntaria pudieran ver estimadas sus reclamaciones. Este riesgo se puede eliminar en gran medida atendiendo a lo expuesto en el informe.

(iv) La principal diferencia entre una modificación estructural y la adquisición directa de activos son los sistemas de requisitos (formales y materiales) y garantías existentes, siendo mucho mayores para una modificación estructural.

(v) La protección de los acreedores en caso de una modificación estructural son el derecho de oposición, la responsabilidad solidaria y como sustento de los anteriores, el derecho de información. El motivo principal de tal protección es la novación en el deudor.

(vi) La principal diferencia entre una escisión parcial y una segregación es el sujeto que percibe las acciones o participaciones, siendo los socios en la escisión parcial y la propia sociedad en la segregación.

(vii) El órgano competente para aprobar una modificación estructural es la junta general, con las precisiones expuestas en el informe.

(viii) Se han elaborado dos planes de acción sumarios adjuntos en el informe, para una segregación (podría aplicarse también a una escisión parcial) y para la transmisión de rama de actividad mediante un aumento de capital con las principales operaciones a llevar a cabo, pero sin las cifras concretas de la operación, pues no disponemos de las mismas. Del mismo modo, se ha planteado un borrador de la estructura resultante.

(ix) Los puntos a incluir en un pacto de socios pueden tener un gran alcance y complejidad, en el informe les hemos enunciado los principales, a nuestro juicio, sin perjuicio de que la normativa vigente permite la libertad de pacto mientras se respeten la ley, el tipo social y los estatutos sociales. En este sentido, consideramos interesante que introduzcan alguno de los pactos en los propios estatutos sociales.

CUESTIONES RELATIVAS A LA SECCIÓN B

(i) Los requisitos para excluir el derecho de suscripción preferente son los contenidos en la norma y expuestos en el informe, las consecuencias de omitir alguno de ellos sería la imposibilidad de excluir el derecho de suscripción preferente.

(ii) El órgano competente para acordar la exclusión del derecho de suscripción preferente es la junta general, sin perjuicio de que en las Sociedades Anónimas Cotizadas se permita la delegación en el órgano de administración.

(iii) En el caso de que Punma Corp solicitase un descuento en el precio de las acciones, si fuese posible excluir el derecho de suscripción preferente, sin embargo, se requiere una fundamentación de tal descuento y que el mismo sea aprobado por un experto independiente en base a parámetros objetivos.

(iv) Si Punma Corp terminase nombrando a más de la mitad de los miembros del órgano de administración antes del transcurso de 24 meses de su entrada en Zapaterías Castilla S.A., se vería obligado a lanzar una OPA obligatoria. La CNMV podría dispensarle del lanzamiento de la OPA.

(v) Los términos precio equitativo y compraventa forzosa se definen en el informe, sin poder realizarse un resumen de los mismos sin la pérdida de matices esenciales. El plazo máximo para poder exigir la compraventa forzosa sería de 3 meses desde la finalización del plazo de aceptación de la oferta.

CUESTIONES RELATIVAS A LA SECCIÓN C

(i) Deben analizarse los estatutos y si las participaciones en Honmas S.L. constituyen un activo esencial de Zapaterías Castilla S.A., para plantear si la decisión de venta ha sido adoptada por el órgano competente. Las potenciales consecuencias se extienden desde la nulidad hasta la plena eficacia para la protección de terceros.

(ii) Los accionistas disconformes con la operación tienen la posibilidad de ejercitar acciones contra la operación, así como reclamar la responsabilidad de los administradores en los términos expuestos en el informe.

(iii) La junta general supone la reunión de los socios o accionistas, con las facultades que se establecen en la ley y los estatutos. Mientras que el órgano de administración, es nombrado por la junta con carácter ejecutivo. A lo largo del informe se desarrollan los puntos principales de la relación entre ambos órganos.

(iv) La junta general puede intervenir en asuntos de gestión.

(v) Un miembro de un consejo de administración no puede adoptar decisiones unilateralmente, en todo caso si se delegan facultades sobre su persona si puede adoptar decisiones, pero no unilaterales, por requerir de esa previa delegación.

BIBLIOGRAFÍA

1. Legislación (por orden de cita en el trabajo)

- Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital. Publicado en: «BOE» núm. 161, de 03/07/2010. Entrada en vigor: 01/09/2010.

-Ley 29/1991, de 16 de diciembre, de adecuación de determinados conceptos impositivos a las Directivas y Reglamentos de las Comunidades Europeas. Publicado en: «BOE núm. 301, de 17 de diciembre de 1991.

-Real Decreto Legislativo 1564/1989, de 22 de diciembre, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley de Sociedades Anónimas. Publicado en: «BOE» núm. 310, de 27 de diciembre de 1989.

- Ley 12/1991, de 29 de abril, de Agrupaciones de Interés Económico. Publicado en: «BOE» núm. 103, de 30/04/1991. Entrada en vigor: 20/05/1991.

-Ley Orgánica 10/1995, de 23 de noviembre, del Código Penal. Publicado en: «BOE» núm. 281, de 24/11/1995. Entrada en vigor: 24/05/1996.

- Real Decreto Legislativo 2/2015, de 23 de octubre, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley del Estatuto de los Trabajadores. Publicado en: «BOE» núm. 255, de 24/10/2015. Entrada en vigor: 13/11/2015

-Real Decreto 1382/1985, de 1 de agosto, por el que se regula la relación laboral de carácter especial del personal de alta dirección. Publicado en: «BOE» núm. 192, de 12/08/1985. Entrada en vigor: 01/01/1986.

- Real Decreto 1066/2007, de 27 de julio, sobre el régimen de las ofertas públicas de adquisición de valores. Publicado en: «BOE» núm. 180, de 28/07/2007. Entrada en vigor: 13/08/2007.

- Real Decreto Legislativo 4/2015, de 23 de octubre, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley del Mercado de Valores. Ver texto consolidado Publicado en: «BOE» núm. 255, de 24 de octubre de 2015.

2.Obras doctrinales

- VIVES RUIZ, F, “Mecanismos de protección de accionistas y acreedores en la Ley 3/2009 sobre modificaciones estructurales” Icade. Revista cuatrimestral de las Facultades de Derecho y Ciencias Económicas y Empresariales, nº 83-84. Especial 50 Aniversario ICADE, 2011, ISSN: 1889-7045 18. FERNANDO VIVES_1. RAFAEL PUYOL 22/11/11 10:38 Página 439-475.

3.Recursos de Internet

- Nieto Mercedes, “Transmisión de rama de negocio”

<https://www.ruizballesteros.es/transmision-de-rama-de-negocio/>

-Miranda David, Barona Sara, “Aportación de rama de actividad mediante una operación de aumento de capital”

<https://www.osborneclarke.com/es/insights/aportacion-de-rama-de-actividad-mediante-una-operacion-de-aumento-de-capital>

-Serra Callejo Javier, “¿Es la aportación de rama de actividad una 'modificación estructural'?” <https://www.elnotario.es/index.php/hemeroteca/revista-28/1413-es-la-aportacion-de-rama-de-actividad-una-modificacion-estructural-0-7160364191197198>

-Barja de Quiroga López Jacobo, Encinar del Pozo Miguel Ángel y Otros “Código Penal Comentado,”

<https://online.elderecho.com/seleccionProducto.do?producto=UNIVERSAL#presentar.do%3Fnref%3D1995%2F16398>

-Bolaños Félix, “El grupo de empresas en el ámbito laboral”

<https://www.uria.com/es/prensa/339-el-grupo-de-empresas-en-el-ambito-laboral>

-San Cristóbal Villanueva Juan Manuel, “Estatuto de los Trabajadores Comentado”

<https://online.elderecho.com/seleccionProducto.do?producto=UNIVERSAL#%2Fprese>

[ntarMemento.do%3Fnref%3D7dbdbc4e%26producto%3DUNIVERSAL%26idFragmen
to%3D%26marginal%3D1%26rnd%3D0.3078740484019571](https://www.vlex.com/vid/fusion-todas-intervienen-limitadas-44375892)

-Faus Manuel, “Requisitos de fusión cuando todas las sociedades que intervienen tienen la condición de limitadas” <https://vlex.es/vid/fusion-todas-intervienen-limitadas-44375892>

Miranda David, Barona Sara, “Aportación de rama de actividad mediante una operación de aumento de capital” <https://www.osborneclarke.com/es/insights/aportacion-de-rama-de-actividad-mediante-una-operacion-de-aumento-de-capital>

-Faus Manuel, exclusión del derecho de suscripción preferente, <https://vlex.es/id/oacute-preferente-aumento-66954055>

-Opa obligatoria,
https://guiasjuridicas.wolterskluwer.es/Content/Documento.aspx?params=H4sIAAAAAAEAMtMSbF1jTAAASMTSyMjtbLUouLM_DxbIwMDS0NDQ3OQQGZapUt-ckhlQaptWmJOcSoA7eA1NDUAAAA=WKE

- García Villarubia, Manuel, “La infracción del art. 160. f LSC: la falta de acuerdo de la junta en la enajenación de un activo esencial” <https://www.uria.com/es/publicaciones/5418-la-infraccion-del-art-160-f-lsc-la-falta-de-acuerdo-de-la-junta-en-la-enajena>

-Redacción de Francis Lefebvre, “MEMENTO PRÁCTICO FRANCIS LEFEBVRE SOCIEDADES MERCANTILES”
<https://online.elderecho.com/seleccionProducto.do?producto=UNIVERSAL#%2FpresentarMemento.do%3Fnref%3D2011%2F900046%26producto%3DA%26precepto%3DL2010%2F112805%40ART.241%26rnd%3D0.5501958207878008>

-Pérez Moriones Aránzazu, “La extensión de la facultad de la junta general de intervenir en asuntos de gestión. En particular, la intervención de la junta en asuntos de gestión del grupo” [La extensión de la facultad de la junta general de intervenir en asuntos de gestión. En particular, la intervención de la junta en asuntos de gestión del grupo \(vlex.com\)](https://www.vlex.com/vid/la-extension-de-la-facultad-de-la-junta-general-de-intervenir-en-asuntos-de-gestion-en-particular-la-intervencion-de-la-junta-en-asuntos-de-gestion-del-grupo-vlex-com)

4. Otros recursos

-Fiscalía General del Estado, Circular 1/2011, de 1 de junio, relativa a la responsabilidad penal de las personas jurídicas conforme a la reforma del Código Penal efectuada por Ley Orgánica número 5/2010.

- Fiscalía General del Estado, Circular 1/2016, de 22 de enero, sobre la responsabilidad penal de las personas jurídicas conforme a la reforma del Código Penal efectuada por Ley Orgánica 1/2015.