



**TRABAJO FIN DE MÁSTER 2017-2018**

**Doble Máster Acceso a la Abogacía – Derecho de la Empresa**

Convocatoria junio 2018

**CRISTINA CABO TABOADA DE ZÚÑIGA**

## Contenido

<b>1. Abreviaturas</b> .....	3
<b>2. Introducción</b> .....	4
<b>3. Antecedentes</b> .....	5
<b>4. Consideraciones previas</b> .....	7
4.1 Legitimación activa.....	7
4.2 Existencia de asistencia financiera en el negocio jurídico impugnado.....	8
4.2.1 Concepto de asistencia financiera, ámbito de aplicación y dispensas de su prohibición .....	8
4.2.2. Asistencia financiera en el supuesto de compra apalancada seguida de fusión .....	12
4.3 La presencia en la fusión de sociedades en liquidación concursal .....	18
4.4 Efectividad del proceso de absorción .....	21
<b>5. Estrategia de defensa aconsejada desde el despacho a la consultante Bancomed</b> .....	26
5.1 Ausencia de legitimación activa .....	26
5.2 Control de legalidad.....	30
5.3 Asistencia financiera y su prohibición.....	30
5.4 Dispensa de la prohibición asistencia financiera .....	33
<b>6. Consecuencias de una posible declaración judicial de nulidad de la hipoteca</b> ...	34
<b>7. Consecuencias de la demanda sobre la efectividad de la absorción</b> .....	36
<b>8. Conclusiones</b> .....	42
<b>9. Bibliografía</b> .....	44
<b>10. Webgrafía</b> .....	45
<b>11. Normativa</b> .....	46
<b>12. Resoluciones citadas</b> .....	47

## 1. Abreviaturas

Art.	Artículo
AP	Audiencia Provincial
CC	Código Civil
CCom	Código de Comercio
CE	Constitución Española
CEE	Comunidad Económica Europea
Cit.	Citado
Coord.	Coordinador
LBO	Leveraged Buy-Out
LEC	Ley de Enjuiciamiento Civil
LC	Ley Concursal
LME	Ley sobre modificaciones estructurales
LOPJ	Ley Orgánica 6/1985, de 1 de julio, del Poder Judicial
LSC	Ley de Sociedades de Capital
NÚM.	Número
RDGRN	Resolución de la Dirección General de los Registros y del Notariado
RDL	Real Decreto Legislativo
RRM	Reglamento Registro Mercantil
SAP	Sentencia de la Audiencia Provincial
STC	Sentencia
STS	Sentencia Tribunal Supremo

## **2. Introducción**

En el presente informe se analizarán los principales rasgos de las siguientes figuras jurídicas: la asistencia financiera y su prohibición, la fusión apalancada y los efectos del concurso sobre ésta, así como, las posibles consecuencias de la nulidad de los contratos efectuados incurriendo en asistencia financiera. Asimismo, se estudiará con más detalle, una vez dilucidadas las principales características de estas figuras, el supuesto concreto planteado.

En este supuesto la parte contraria interpone demanda de juicio ordinario contra nuestro cliente por el que se intenta que se declare nulo un contrato de préstamo bancario garantizado con hipoteca a raíz de un procedimiento de ejecución hipotecaria alegando, entre otros motivos, la concurrencia de asistencia financiera prohibida.

### 3. Antecedentes

A continuación, se expondrán los antecedentes del supuesto en el que esta parte se encargará de la defensa de la entidad crediticia “*Bancomed, S.A.*”:

1. En fecha de marzo de 2006, “*Mastaba S.L.*” (en adelante, Mastaba), por medio de su socio único y consejero delegado, Don Pedro Díez Sáez, formalizaba ante el Notario de Majadahonda, la adquisición de la totalidad de las acciones de “*Reserva S.A.*” (en adelante, Reserva) interviniendo como vendedores quienes hasta entonces eran accionistas de ésta; y las paga con cheques bancarios emitidos por la sucursal de Bancomed de Pozuelo de Alarcón. En la misma fecha, se eleva a público un acuerdo de la Junta General Extraordinaria y Universal de Reserva por la que se cesa a todos sus consejeros previos, designándose como Presidente y consejero delegado a Don Pedro Díez Sáez, como vocal a su hermana y como secretaria a su sobrina.
2. El patrimonio de Reserva estaba únicamente constituido por una finca urbana sita en Las Rozas de Madrid.
3. Por tanto, Mastaba y Reserva tienen el mismo socio único y consejero delegado, propietario de sus acciones y participaciones, es decir, Don Pedro Díez Sáez.
4. En la misma fecha, Bancomed concede un préstamo de nueve millones de euros (9.000.000 €) a Mastaba destinado a financiar la adquisición de las acciones de Reserva y su finca, único patrimonio de ésta. Igualmente, en la misma fecha, se constituía hipoteca sobre la finca ubicada en Las Rozas, en garantía del préstamo a Bancomed, que le adeuda Mastaba.
5. Mastaba, en julio de 2013, dejó de atender su obligación de pago del préstamo hipotecario, iniciando Bancomed un procedimiento de ejecución hipotecaria, adjudicándose la finca Reserva tras la subasta, pagar el precio y decretarse judicialmente la adjudicación en diciembre de 2014.
6. Tras haberse cumplimentado los trámites correspondientes, las sociedades otorgan ante Notario escritura de absorción de Reserva a Mastaba, instándose tras el otorgamiento la inscripción de la operación en el Registro Mercantil.

7. Mastaba, en fecha de enero de 2015, es declarada en concurso voluntario de acreedores.

8. De este modo la administración concursal de Mastaba interpone demanda de juicio ordinario contra Bancomed y Reserva solicitando: (1) la declaración de nulidad de la hipoteca constituida por Reserva sobre la finca sita en las Rozas, en garantía de préstamo de nueve millones de euros (9.000.000€) otorgado por Bancomed a Mastaba (2) la cancelación de la inscripción registral a cargo de las codemandadas; y (3) condenar a las codemandadas a pagar las costas del procedimiento.

## 4. Consideraciones previas

### 4.1 Legitimación activa

La legitimación es un concepto que define la posibilidad de acceder a los Tribunales y las condiciones y circunstancias que permiten hacerlo, en función de la relación que se tiene con el objeto del procedimiento, puede decirse que es la facultad de promover e intervenir en un proceso concreto como parte activa o pasiva<sup>1</sup>. En este sentido, el Tribunal Supremo (Sala de lo Civil, Sección1ª), stc. núm. 713/2007, de fecha 27 de junio de 2007 (RJ 2007\3551), ofrece una definición completa de la legitimación que *"consiste en una posición o condición objetiva en conexión con la relación material objeto del pleito que determina una aptitud para actuar en el mismo como parte; se trata de una cualidad de la persona para hallarse en la posición que fundamenta jurídicamente el reconocimiento de la pretensión que trata de ejercitar"* y exige *"una adecuación entre la titularidad jurídica afirmada (activa o pasiva) y el objeto jurídico pretendido"*. En el presente informe esta legitimación se sitúa entre la administración concursal de Mastaba contra Bancomed y Reserva con la pretensión de la declaración de nulidad de la escritura de préstamo hipotecario establecido entre las partes por haber incurrido éstas, supuestamente, en un supuesto de prohibición de asistencia financiera.

Por otro lado, el artículo 10 de la Ley de Enjuiciamiento Civil (en adelante, LEC), bajo el epígrafe de *"Condición de parte procesal legítima"*, expone que las personas que genéricamente tienen legitimación *"serán consideradas partes legítimas quienes comparezcan y actúen en juicio como titulares de la relación jurídica u objeto litigioso. Se exceptúan los casos en que por ley se atribuya legitimación a persona distinta del titular"*. Por ende, entendemos que la legitimación en un proceso es un presupuesto, vinculado al fondo del asunto, pero de tratamiento preliminar, que exige un pronunciamiento previo al que corresponde a éste.

Tomando como referencia lo expuesto por la stc. núm. 779/2012 de fecha, 9 diciembre de 2012 (RJ 2013\201), en el que el TS (Sala de lo Civil, Sección1ª) determina *"la desestimación de la demanda por razones de fondo, al entender que la concreta posición*

---

<sup>1</sup> Véase <http://guiasjuridicas.wolterskluwer.es>

*de la demandante no le permite impugnar en perjuicio de terceros la validez de unos actos en los que la propia parte intervino”.*

Dicho esto, esta parte fundamentará, principalmente, su contestación a la demanda en el papel protagonista de la parte demandante en la acción que pretende impugnar, es decir, se examinará si tiene legitimación para la interposición de dicha demanda.

Es obvio que, la entidad demandante, no pudo ignorar la operación que ahora impugna; es más, la conoció, la consintió y la amparó. En este sentido, el más Alto Tribunal (Sala de lo Civil, Sección 1ª) en pronunciamientos como la stc.de fecha 20 de junio de 1983 (RJ 1983\3634) o la stc. núm. 173/2009 de fecha 18 de marzo de 2009 (RJ 2009\1652) considera que *"no puede impugnar un contrato como nulo quien lo celebró creando el vicio de nulidad a que luego se acoge"*. Por lo que, debemos defender que la parte actora carece de legitimación activa para ejercitar la acción de nulidad pretendida, ya que participó y contribuyó decisivamente en la gestación del negocio jurídico cuya nulidad postula. Todo ello, de conformidad con lo dispuesto en los artículos 7.2 y 1.302 del Código Civil<sup>2</sup> (en adelante, CC.), 57 del Código de Comercio<sup>3</sup> (en adelante, CCom.) y 11.2 de la Ley Orgánica del Poder Judicial<sup>4</sup> (en adelante, LOPJ).

## **4.2 Existencia de asistencia financiera en el negocio jurídico impugnado**

### 4.2.1 Concepto de asistencia financiera, ámbito de aplicación y dispensas de su prohibición

La parte actora pretende la declaración de nulidad de la escritura de préstamo hipotecario establecido entre las partes por haber incurrido éstas, supuestamente, en un supuesto de asistencia financiera. Será por ello por lo que, en este apartado y como primera aproximación a nuestra defensa, nos centraremos en analizar el concepto de asistencia financiera y su prohibición.

El origen de la prohibición de asistencia financiera se sitúa en Reino Unido, así como, su posterior integración en el Derecho Comunitario a través de la Segunda Directiva de Sociedades de 1976. La legislación británica consideró que en la asistencia financiera subyacían los mismos riesgos que en las operaciones de autocartera, esto es, un alto nivel

---

<sup>2</sup> Real Decreto de 24 de julio de 1889 por el que se publica el Código Civil.

<sup>3</sup> Real Decreto de 22 de agosto de 1885 por el que se publica el Código de Comercio.

<sup>4</sup> Ley Orgánica 6/1985, de 1 de julio, del Poder Judicial.

de endeudamiento, y por tanto de riesgo, pretendiéndose con esta prohibición, velar por el mantenimiento del capital social, su patrimonio y buscar de esta manera, la protección de los acreedores.

En el año 2010, con la promulgación de la Ley de Sociedades de Capital<sup>5</sup> (en adelante, LSC) el legislador español prevé la regulación general de la asistencia financiera en los siguientes términos:

Artículo 143 LSC. Negocios prohibidos a la sociedad de responsabilidad limitada.

*“1. La sociedad de responsabilidad limitada no podrá aceptar en prenda o en otra forma de garantía sus propias participaciones ni las participaciones creadas ni las acciones emitidas por sociedad del grupo a que pertenezca. 2. La sociedad de responsabilidad limitada no podrá anticipar fondos, conceder créditos o préstamos, prestar garantía, ni facilitar asistencia financiera para la adquisición de sus propias participaciones o de las participaciones creadas o las acciones emitidas por sociedad del grupo a que la sociedad pertenezca.”*

Artículo 150 LSC. Asistencia financiera para la adquisición de acciones propias y de participaciones o acciones de la sociedad dominante.

*“1. La sociedad anónima no podrá anticipar fondos, conceder préstamos, prestar garantías ni facilitar ningún tipo de asistencia financiera para la adquisición de sus acciones o de participaciones o acciones de su sociedad dominante por un tercero. 2. La prohibición establecida en el apartado anterior no se aplicará a los negocios dirigidos a facilitar al personal de la empresa la adquisición de las acciones de la propia sociedad o de participaciones o acciones de cualquier otra sociedad perteneciente al mismo grupo. 3. La prohibición establecida en el apartado primero no se aplicará a las operaciones efectuadas por bancos y demás entidades de crédito en el ámbito de las operaciones ordinarias propias de su objeto social que se sufraguen con cargo a bienes libres de la sociedad. En el patrimonio neto del balance, la sociedad deberá establecer una reserva equivalente al importe de los créditos anotados en el activo.”*

La diferencia entre ambos preceptos consiste, fundamentalmente, en que el primero prohíbe la asistencia financiera tanto a nivel vertical - ascendente y descendente- como a

---

<sup>5</sup> Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital.

nivel horizontal en la cadena de control mientras que el segundo la prohíbe únicamente a nivel vertical ascendente («*su sociedad dominante*»).

El concepto propio de “*asistencia financiera*” no ha sido definido expresamente por el legislador español, creando por ello una cierta inseguridad jurídica que ha intentado ser suplida por parte de la doctrina<sup>6</sup> y jurisprudencia a través de definiciones que engloban el objetivo esencial que se trata de perseguir. En este sentido, la Audiencia Provincial de Islas Baleares (Sección 5ª), stc núm. 292/2009, de 31 julio de 2009 (AC 2015\1052) o la stc. núm. 138/2014, de fecha 5 mayo de 2014 (JUR 2014\170760), que vuelve a decidir respecto a la STS núm. 413/2012, de 2 de julio de 2012 (RJ 413/2012), fundamenta esta prohibición en que se trata de “*evitar los peligros que la asistencia financiera comporta por sí sola: en un plano patrimonial, el adquirente de las acciones se estaría financiando con cargo al propio patrimonio social; y en el orden administrativo, los administradores podrían facilitar la adquisición de la condición de socio a terceros de su confianza*”.

En consecuencia, la operación de asistencia financiera es una operación triangular que se configura generalmente por dos negocios jurídicos: el primero supone la asistencia financiera, entre la sociedad y el tercero asistido y el segundo, la adquisición de acciones, entre el tercero asistido y uno o varios accionistas y/o la sociedad. En este sentido y según lo establecido por la doctrina mayoritaria, un elemento de especial importancia en la configuración de la prohibición lo constituye, la conexión que debe producirse entre el negocio de asistencia financiera y el negocio de adquisición de las acciones por el tercero.

Situándonos en nuestro supuesto, examinaremos las figuras intervinientes:

Como primer elemento nos encontramos ante la sociedad asistente, a la que se le prohíbe asistir financieramente a un tercero para, o bien adquirir sus propias participaciones o de su sociedad dominante. En este caso, Bancomed podría ser considerada asistente al haber otorgado asistencia financiera a Mastaba (préstamo de garantía hipotecaria)

Como segundo elemento, nos encontramos ante el tercero asistido, es decir, el beneficiario de la asistencia financiera. Lo que nos concierne es si esta asistencia financiera tiene como fin último la adquisición de las propias participaciones o acciones o la de una sociedad del grupo y que el crédito o préstamo se encuentre vinculado a la operación. En este caso, Mastaba sería considerada como la tercera asistida, asistida

---

<sup>6</sup> ÁLVAREZ ROYO-VILLANOVA, S., en *Fusión apalancada y asistencia financiera: el art. 35 de la Ley de Modificaciones Estructurales*, AAMN, Tomo 50, 2010, p. 119-156.

financieramente por Bancomed, adquiriendo por tanto las acciones de Reserva que pasaría a formar parte del grupo después de la operación de adquisición.

Por último, nos encontramos con el vendedor de las acciones, es decir, Reserva. Será aquí donde distingamos entre los dos negocios realizados: el negocio entre la sociedad asistente (Bancomed) y el tercero asistido (Mastaba) en relación con el préstamo bancario con garantía hipotecaria y, el segundo negocio, realizado entre el tercero asistido (Mastaba) y el vendedor de las acciones (Reserva); no nos centraremos más en este segundo negocio ya que consideramos que la venta de los accionistas iniciales de Reserva no supone un negocio donde mediase mala fe.

Con motivo de analizar en mayor medida el contenido de la prohibición de asistencia financiera, es preciso para estudiar el supuesto concreto planteado, delimitar qué conductas se encuentran dentro del ámbito de aplicación de esta prohibición.

#### Anticipo de fondos

La mencionada prohibición se correspondería con la satisfacción de una deuda antes de su vencimiento, y cualquier operación similar, como puede ser el pago a cuenta cuando no fuere necesario o la puesta a disposición anticipada de dinero<sup>7</sup>.

#### Concesión de préstamos

En este sentido, estarían prohibidos todos aquellos negocios que pudieran englobarse dentro del contenido del artículo 1.740 del Código Civil (CC), que regula el denominado contrato de préstamo, esto es, *“una de las partes entrega a la otra, o alguna cosa no fungible para que use de ella por cierto tiempo y se la devuelva, en cuyo caso se llama comodato, o dinero u otra cosa fungible, con condición de devolver otro tanto de la misma especie y calidad en cuyo caso conserva simplemente el nombre de préstamo”*.

#### Préstamo de garantías

El préstamo de garantías implica la constitución del patrimonio de la sociedad en garantía de una obligación principal asumida por el tercero adquirente de las acciones.

---

<sup>7</sup> BAYONA GIMÉNEZ, R., en *La prohibición de asistencia financiera para la adquisición de acciones propias en las sociedades anónimas*, Tesis doctoral.

La prestación de garantías por parte de la sociedad a terceras personas, con la finalidad de que éstas adquieran acciones de la misma vulnera, entre otras, la igualdad de oportunidades para aquellos que pretendan la adquisición de dichas acciones.

En este sentido, el más Alto Tribunal (Sala de lo Civil, Sección 1ª), stc. núm. 413/2012, de fecha 2 julio de 2012 (RJ 2012\10124), declara que la nulidad no sólo de la compra de las acciones adquiridas gracias a la asistencia financiera, sino también, la nulidad de las garantías prestadas por la sociedad como instrumento. Siguiendo esta línea y ante la falta de regulación legislativa o jurisprudencial, la doctrina reclama una solución en la que se determine si la nulidad se refiere sólo al negocio de financiación o a la garantía, o si, en su caso, podría llegar incluso a afectar a la compra, y eventualmente a la fusión posterior<sup>8</sup>, cuestión muy interesante para el supuesto aquí analizado ya que tal y como se puede observar existe un gran debate en torno a la existencia o no de prohibición de asistencia financiera en el caso de las fusiones apalancadas

Aunque la normativa vigente no contempla cuál debe ser la sanción procedente para el caso de infracción, si bien nuevamente la doctrina y los Tribunales (como el ya expuesto pronunciamiento del TS núm. 413/2012, de fecha 2 julio de 2012) consideran unívocamente que estamos ante la vulneración de una norma imperativa con la consecuencia prevista en el art.6.3 CC que establece la nulidad de pleno derecho para los actos contrarios a las normas imperativas y prohibitivas.

Respecto a lo que al negocio de asistencia financiera se refiere, la nulidad derivada de la infracción de la norma prohibitiva afecta, en principio, a la asistencia financiera en sí, según la naturaleza del negocio correspondiente (anticipo de fondos, prestación de garantía, etc.).

#### 4.2.2. Asistencia financiera en el supuesto de compra apalancada seguida de fusión

En el año 2009, con la promulgación de la Ley sobre modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles (en adelante, LME<sup>9</sup>) se da un paso más en el actual proceso de modernización de nuestro derecho de sociedades que se inició con la promulgación de la Ley 19/1989 y ha continuado con la promulgación del Real Decreto Legislativo

---

<sup>8</sup> ALFARO AGUILERA-REAL, J. Texto disponible en:

<http://derechomercantilesana.blogspot.com.es/2013/01/el-supremo-no-concreta-las.html>

<sup>9</sup> Ley 3/2009, de 3 de abril, sobre modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles.

1564/1989, de 22 de diciembre, por el que se aprueba el Texto refundido de la Ley de Sociedades Anónimas; de la Ley 2/1995, de Sociedades de Responsabilidad Limitada y del Real Decreto 1784/1996, de 19 de julio, por el que se aprueba el Reglamento del Registro Mercantil. Este proceso culminó con la promulgación del texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital.

Es importante hacer hincapié en la idea de que una parte importante de la regulación de las modificaciones estructurales viene condicionada por lo dispuesto en las Directivas CEE, únicamente añadiendo el legislador español alguna de las posibilidades enunciadas en las Directivas o generalizar algunas operaciones dentro del marco de un ámbito específico<sup>10</sup>.

En este sentido, y haciendo referencia a lo dispuesto en la LME, el legislador español prevé la regulación general de la fusión posterior a una adquisición de sociedad con endeudamiento de la adquirente en los siguientes términos:

Artículo 35. Fusión posterior a una adquisición de sociedad con endeudamiento de la adquirente.

*“En caso de fusión entre dos o más sociedades, si alguna de ellas hubiera contraído deudas en los tres años inmediatamente anteriores para adquirir el control de otra que participe en la operación de fusión o para adquirir activos de la misma esenciales para su normal explotación o que sean de importancia por su valor patrimonial, serán de aplicación las siguientes reglas:*

*1.ª El proyecto de fusión deberá indicar los recursos y los plazos previstos para la satisfacción por la sociedad resultante de las deudas contraídas para la adquisición del control o de los activos.*

*2.ª El informe de los administradores sobre el proyecto de fusión debe indicar las razones que hubieran justificado la adquisición del control o de los activos y que justifiquen, en*

---

<sup>10</sup> RODRIGUEZ ARTIGAS, F. / ALONSO UREBA, A. / FERNÁNDEZ DE LA GÁNDARA, L. / VELASCO SAN PEDRO, L. / QUIJANO GONZÁLEZ, J. / ESTEBAN VELASCO, G., en *Modificaciones Estructurales de las Sociedades Mercantiles*, RODRÍGUEZ ARTIGAS, F. (Coord.), Editorial Aranzadi, SA. Pamplona, 2009. p.45.

*su caso, la operación de fusión y contener un plan económico y financiero, con expresión de los recursos y la descripción de los objetivos que se pretenden conseguir.*

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

*En estos supuestos será necesario el informe de expertos, incluso cuando se trate de acuerdo unánime de fusión”.*

Por tanto, lo dispuesto en este art. está directamente relacionado con las denominadas fusiones apalancadas, es decir, aquellas operaciones mercantiles de adquisición “*en virtud de la cual una sociedad se endeuda para adquirir el control de una o varias sociedades diferentes para, posteriormente, proceder a la integración jurídica de ambas entidades*<sup>11</sup>”.

Analizando el presente supuesto, Mastaba se endeuda mediante financiación bancaria para adquirir el control de Reserva y como garantía al préstamo, se constituye hipoteca sobre la única finca integrante del patrimonio de Reserva<sup>12</sup> en garantía del pago del préstamo concedido a Mastaba para la adquisición de la integridad de las acciones de Reserva.

Después de la compra y años más tarde, la adquirente absorbe a la adquirida. Entendiendo esta parte que, la principal intención de la adquirente era la adquisición de una finca procediéndose, posteriormente, a través de la fusión a una concentración económica de las dos sociedades controladas por Don Pedro. Y no que, tras la fusión, Reserva acabase soportando el pago de la financiación, implicando ello que la sociedad comprada fuese la responsable del pago y no el comprador.

En definitiva, esta operación, frecuente en la práctica española, ha planteado ciertas dudas a la doctrina en cuanto a si representaba asistencia financiera, prohibida por los art 143.2 y 150 LSC. Si en una fusión apalancada la deuda termina recayendo directamente en la

---

<sup>11</sup> DÍAZ HERRERA, M., en *Fusiones apalancadas (MLBO): Contenido y contorno actual en el ámbito mercantil y fiscal*, Revista Rocabert&Grau Abogados, Valencia, 2017, p. 1.

<sup>12</sup> Hemos de señalar que, en el mismo mes en el que se realizó la compraventa de la integridad de las acciones de Reserva por parte de Mastaba, se acuerda la cesación de todos los consejeros previos de Reserva, designándose como Presidente al socio único y consejero delegado de Mastaba y como Secretario y Vocal a familiares de éste. En definitiva, estamos ante un grupo de sociedades según lo dispuesto en el art. 42 del C.Com.

sociedad, ¿estamos, entonces, ante un caso de prestación de garantía por la sociedad adquirida?

A este respecto y a los efectos del presente trabajo, un amplio sector doctrinal, se inclina por la admisión de las denominadas “*merger leveraged buy out*”, considerando que la aplicación de las normas sobre la fusión permiten proteger más eficazmente los intereses de socios y acreedores que la propia aplicación de la prohibición de asistencia financiera. Frente a esta interpretación otro sector doctrinal argumenta que los casos de LBO<sup>13</sup> con fusión entre la sociedad objetivo y la adquirente pueden implicar un fraude de ley a través del cual se persigue vulnerar la prohibición de asistencia financiera<sup>14</sup>.

Sin perjuicio por tanto de la incertidumbre planteada, en la praxis se han venido admitiendo estas operaciones, sin discutirse la admisibilidad del LBO reconociendo su licitud, particularmente, en los casos en los que la operación incluya también la fusión directa de las sociedades participantes, como ocurre en el presente caso. Este planteamiento ha obtenido respaldo judicial en el Auto de la Sección 28ª de la Audiencia Provincial de Madrid de 9 de enero de 2007 (AC 2007, 1160), en el cual se admite la validez de las adquisiciones apalancadas no considerando que se incurra en un supuesto de asistencia financiera prohibida.

Asimismo, señala la AP de La Rioja (Sección 1ª), stc. núm. 288/2008 de 17 octubre de 2008 (AC 2009\140), los LBO no están prohibidos “*per se*” en nuestra legislación, pero deben estructurarse de forma que no atenten contra la integridad del capital social de la sociedad target y, en consecuencia, se garantice debidamente la protección de los intereses de socios y terceros acreedores, debiéndose determinar su licitud en cada caso concreto. Así lo entiende la doctrina: “*Los “leveraged buy out” -señala BAYONA GIMENEZ- no están prohibidos en nuestra legislación en sí mismos considerados, sino que suponen un resultado que de no provocarse por los cauces legalmente previstos y*

---

<sup>13</sup> Por compra apalancada entendemos aquella que engloba las operaciones de adquisición en las que existe un componente muy elevado de apalancamiento financiero, esto es, en la que los fondos para financiar el precio de adquisición se obtienen fundamentalmente a través de deuda bancaria, que es garantizada con los activos de la sociedad adquirida. Y si sucede que los recursos ajenos se garantizan con los activos o van a ser repagados con los flujos financieros futuros de la empresa objetivo, estaremos ante lo que se denomina una Leveraged Buy-Out.

<sup>14</sup> RODRIGUEZ ARTIGAS, F. / ALONSO UREBA, A. / FERNÁNDEZ DE LA GÁNDARA, L. / VELASCO SAN PEDRO, L. / QUIJANO GONZÁLEZ, J. / ESTEBAN VELASCO, G., en *Modificaciones Estructurales de las Sociedades Mercantiles*, RODRÍGUEZ ARTIGAS, F. (Coord.), cit., p.744.

*adoptando los requisitos y cautelas establecidos, se podrá entender asistencia financiera prohibida, si se reúnen todos los requisitos de esta operación y en especial el elemento intencional, característico de la prohibición tipificada en el artículo 81 L.S.A ( RCL 1989, 2737 y RCL 1990, 206) . Si por el contrario el resultado viene provocado por un negocio causal previsto en nuestra legislación y donde se garantice la protección de los intereses en juego, el negocio habrá de entenderse completamente válido y eficaz".*

A tenor de la interpretación restrictiva de la prohibición de asistencia financiera, enmarcada en el marco del Derecho europeo, se acaba permitiendo la licitud de algunas modalidades de adquisiciones apalancadas, particularmente de aquellas que culminaban con la fusión de la sociedad adquirente y de la sociedad cuyas acciones o participaciones hubiesen sido adquiridas por aquélla. En concreto, se considera que el ámbito de prohibición de asistencia financiera queda restringido a los supuestos en los que se produce un vaciamiento patrimonial de la sociedad o una desviación de poder con daños para los intereses jurídicos de acreedores y socios y que no estén cubiertos por otras normas del ordenamiento jurídico o autorizado por la totalidad de los interesados. En consecuencia, aquellos supuestos en los que los intereses y derechos estén protegidos por la aplicación de otras normas previstas en la normativa legal, no resultará aplicable la prohibición de asistencia financiera<sup>15</sup>. A pesar de lo expuesto, será preciso analizar individualmente cada caso para valorar si existe o no asistencia financiera, examinando por ello el presente supuesto, debemos considerar que no había indicios de imposibilidad de devolver la deuda contraída por Mastaba a Reserva y, asimismo, no existía una planificación de fusión al tiempo de adquirirse dicha deuda.

Por lo tanto, por la vía de la fusión apalancada, en un primer momento se salva la prohibición de asistencia financiera en las adquisiciones apalancadas (siempre que se cumpla con las previsiones del art. 35 LME); si bien sí cabe plantearse la concurrencia de asistencia financiera posteriormente, en un momento ulterior, y por lo tanto en ningún caso de manera directa, sino más bien de modo sobrevenido e indirecto.

En el citado art. 35 LME, bajo la rúbrica "*fusión posterior a una adquisición de sociedad con endeudamiento de la adquirente*" se identifica el supuesto de fusión en relación con el cual resultan exigibles los requisitos que el mismo precepto establece haciendo

---

<sup>15</sup> FLORES DOÑA, en *Asistencia financiera para la adquisición de acciones propias*, en Derecho de Sociedades Anónimas, t. II, vol. 2, Madrid, 1994, p. 242 a 246.

referencia a los supuestos de fusión entre dos o más sociedades “*si alguna de ellas hubiera contraído deudas en los tres años inmediatamente anteriores para adquirir el control de otra que participe en la operación de fusión o para adquirir activos de la misma esenciales para su normal explotación o que sean de importancia por su valor patrimonial*”. Por tanto, se prevé para aquellas operaciones de adquisición apalancada con fusión de la sociedad objetivo y de la sociedad adquirente.

Por tanto, se establece un plazo máximo de tres años que debe computarse desde la fecha del negocio de financiación celebrado por la sociedad adquirente y hasta que se manifieste la fusión entre ésta y la sociedad objetivo.

En consecuencia y a lo que aquí nos interesa, uno de los principales indicios que se utilizan para valorar si una operación de LBO constituye o no un supuesto prohibido de asistencia financiera es la existencia de un periodo de tiempo, más o menos largo, entre el negocio de financiación y la utilización del patrimonio de la sociedad objetivo como garantía genérica de la satisfacción de la deuda financiera, en el sentido de que podría llegar a considerarse de que si transcurre un determinado lapso temporal entre los negocios de financiación-adquisición y la fusión, generalmente no existirá prohibición de asistencia financiera en tanto durante dicho periodo el riesgo financiero haya sido soportado por la propia sociedad adquirente o, en su caso, por la entidad financiadora<sup>16</sup>; tal y como ocurre en el presente supuesto. Asimismo, y a colación de lo ya expuesto, debemos tener presente que entre el negocio de adquisición (ocurrido en el año 2006) y la fusión entre las sociedades (año 2015) han pasado 9 años, periodo de tiempo más que suficiente para que no pueda llegar a considerarse la operación encajable en el tipo prohibido de asistencia financiera.

Dicho esto, es necesario interpretar cual es realmente la finalidad principal de la operación impugnada, considerando que lo que realmente se pretende con este negocio es una concentración económica de las sociedades objeto de análisis por parte de Don Pedro Díez Sáez, Presidente y consejero delegado de ambas, operación que se inicia con la compra del único inmueble de una de ellas.

---

<sup>16</sup> RODRIGUEZ ARTIGAS, F. / ALONSO UREBA, A. / FERNÁNDEZ DE LA GÁNDARA, L. / VELASCO SAN PEDRO, L. / QUIJANO GONZÁLEZ, J. / ESTEBAN VELASCO, G., en *Modificaciones Estructurales de las Sociedades Mercantiles*, RODRÍGUEZ ARTIGAS, F. (Coord.), cit. p.750.

En consecuencia, la operación prohibida sería el pago de una sociedad con sus propias acciones en un periodo de tiempo determinado, no obstante, entendemos que lo que realmente se pretende, al haber otorgado un préstamo bancario, es la adquisición de una finca y, posteriormente, a través de la fusión se procederá a una concentración económica de las dos sociedades controladas por Don Pedro. Por ende, reconocemos la existencia de asistencia financiera, no así que estemos ante un supuesto subsumible en algún tipo prohibido legalmente y, subrayamos que, no es esta la finalidad esencial de la mencionada operación. En este sentido, se pronuncia la Audiencia Provincial de Madrid, analizando un caso muy similar al planteado, auto núm. 2/2007 de 9 enero considera que si la finalidad financiera no existe o no es esencial, y prevalece otra, ya no puede afirmarse que se incurra en la prohibición: *“teniendo en cuenta que la disciplina sobre asistencia financiera para la adquisición de acciones propias solo prohíbe aquellos negocios específicamente dirigidos a que el tercero asistido adquiera las acciones de la sociedad por medio de dos operaciones directamente conectadas”* y añade que, *“el examen de las desinversiones pone de manifiesto que no tienen por finalidad prestar asistencia financiera a la adquisición, sino ofrecer una solución a los efectos negativos que tiene la operación de concentración sobre la competencia.”*

Por ello, esta parte se posicionará a favor de la licitud de la fusión apalancada analizada y prevista en los supuestos excepcionales<sup>17</sup> de los arts. 143.2 y 150 LSC y el art. 35 LME, y, en todo caso, no entrará a valorar la licitud de la supuesta concentración económica realizada ni la consideración de Mastaba como sociedad instrumental, esto es, es un negocio ajeno a la defensa de nuestro cliente.

#### **4.3 La presencia en la fusión de sociedades en liquidación concursal**

Una vez deducido que estamos ante una fusión apalancada en la que no se incurre en prohibición de asistencia financiera, procederemos a analizar, en mayor medida, la fusión llevado a cabo y la presencia de Mastaba (en concurso voluntario de acreedores) en esta operación.

Como se ha venido recordando a lo largo del presente informe, la LME contempla el régimen general de las diversas modificaciones estructurales, haciendo especial relevancia a la regulación de las fusiones, aludiendo ya no solamente a un concepto legal

---

<sup>17</sup> RONCERO SÁNCHEZ, A. en *Ámbito de la exigencia del informe de expertos independientes en caso de fusiones posteriores a adquisiciones apalancadas*, RDS, núm. 35, 2010, p. 257-265.

de fusión, sino que, asimismo, se mencionan varios supuestos y regímenes que se contemplarían dependiendo de las variedades elegidas.

El concepto legal de la fusión se regula en relación con “*la fusión en general*” (art. 22 LME), entendiéndose como tal aquel proceso reglado en virtud del cual dos o más sociedades mercantiles inscritas se extinguen y transmiten su patrimonio en bloque y a título universal a una nueva sociedad que se constituye a estos efectos, o a una de las participantes, pasando, normalmente sus socios a la sociedad que se constituye o a la absorbente en función del negocio que todas ellas asumen<sup>18</sup>. Esta definición se completa con lo establecido por el art.23, donde se pone de relieve las diversas formas en las que la integración patrimonial puede tener lugar por sucesión universal.

Sin detenernos ya en el proceso y los requisitos de la fusión, haremos referencia a lo que aquí interesa respecto a la presencia en la fusión de sociedades en liquidación concursal, presente en el caso objeto de estudio.

La posibilidad de que en la fusión participen sociedades en liquidación se admite expresamente en la LME, sin que se limiten los tipos societarios participantes, las clases de fusión o el número de sociedades participantes que se encuentren en estado de liquidación, así como, el hecho de que la sociedad afectada sea la sociedad absorbente o las sociedades absorbidas (art. 28); siendo el único límite establecido que la sociedad o sociedades no hayan comenzado la distribución de su patrimonio entre los socios.

Pues bien, de esta definición surge el dilema de solventar si una sociedad disuelta como consecuencia de un concurso puede participar en una fusión, de la misma manera en la que pueden hacerlo las sociedades que están en liquidación por haberse desencadenado cualquiera que sea su causa de disolución.

En este sentido, la presencia de insolvencia, actual o inminente (art. 2.3 LC) es la que constituye el presupuesto objetivo de la solicitud del concurso (art. 2.1 LC), y la que legitima para su solicitud (art. 3 LC). Por tanto, la declaración del concurso puede suponer el que la sociedad entre en la fase de convenio (fase en la que se encuentra Mastaba en marzo de 2015) o en la de liquidación, pero sin que la mera declaración conlleve por sí misma la disolución de la sociedad. Así se añade que, “*la resolución judicial que abra la*

---

<sup>18</sup> SEQUEIRA MARTÍN, A. en *La fusión (artículos 233 a 251, Comentarios a la Ley de Sociedades Anónimas* (Dir. Sánchez Calero, F.), Tomo VII, Madrid, p. 93.

*fase de liquidación contendrá la declaración de disolución*” (art. 145.3 LC) quedando, por ello, clara la consecuencia de la disolución para la sociedad que se encontrase en liquidación concursal, pero, respecto lo que aquí nos interesa analizar, nada se dice en relación a la posibilidad de que la misma pueda participar en un procedimiento de fusión si se encuentra en fase de convenio.

A mayor abundamiento, la LC no hace mención alguna de la elaboración por la administración judicial de un proyecto de fusión, en este sentido, voces como SEQUEIRA MARTÍN entienden que en el caso de admitirse la posible presencia en la fusión de una sociedad en liquidación concursal se produciría una situación de indefensión para sus acreedores, derivada del hecho de que no podrían verse amparados por el derecho de oposición propio del régimen de fusión (art. 44 LME), que requiere para su ejercicio el que la condición de la titularidad del crédito se ostente sobre créditos no vencidos antes de la publicación del proyecto (art. 44.2 LME), al exigirse una situación que no es posible en una sociedad en liquidación concursal ya que la apertura de la liquidación produce el vencimiento anticipado de los créditos concursales (art 146 LC).

No obstante y en relación con el interés de nuestro cliente es preciso subrayar la idea de que el otorgamiento de escritura pública ante Notario de la fusión por absorción de Reserva a Mastaba se produjo unos días antes de la declaración de concurso voluntario de la segunda, por tanto, no se podría hablar de fusión de sociedad concursada (en aquel momento todavía no había sido declarada en concurso) y, en todo caso, Mastaba no se encontraba en fase de liquidación sino de convenio en el momento de interposición de la demanda.

Si bien es cierto que debemos considerar que, la administración concursal, podría alegar que Mastaba se encontraba en situación concursal en el momento de la fusión, considerándola por este motivo, como la “*sociedad absorbida*” con su consiguiente extinción tras la fusión. Ello conllevaría, lógicamente, la extinción del procedimiento concursal.

En consecuencia, y prevaliéndose esta parte del vacío legal existente en nuestra normativa respecto a la finalización del concurso por fusión, debemos defender la legalidad de la fusión realizada e intentar encajar ésta en los supuestos de admisión por la LME recogidos en su art. 28 de fusiones de sociedades en procedimiento concursal aunque ello implique serias dificultades en el encaje sistemático.

#### 4.4 Efectividad del proceso de absorción

Como resulta lógico, será la sociedad adquirida la que soporte, en mayor medida, la deuda resultante de la adquisición, pudiendo pasar, como ha resultado en el supuesto objeto de este informe, que se alcance el riesgo del concurso.

Por este motivo, en aquellos supuestos en los que tras una fusión apalancada se produce un ulterior concurso de acreedores, es preciso plantearse dos cuestiones tal y como señalan SÁNCHEZ-CALERO GUILARTE e ISABEL FERNÁNDEZ TORRES al defender que, con la posibilidad de concurso aparecen dos grandes problemas: *“por un lado, la posibilidad de considerar la fusión como un acto perjudicial para la masa y, en consecuencia, la de plantear su rescisión y, por otro lado, el problema de los acuerdos o contratos de financiación acordados para la realización de la operación, con las preferencias pactadas y el sistema de prelación establecido en la LC<sup>19</sup>.”*

Respecto a la primera cuestión, señala FERNANDO CERDÁ ALBERO que, *“en la práctica son cada vez más frecuentes las controversias jurídicas que suscitan las importantes conexiones existentes entre las modificaciones estructurales societarias y el concurso de acreedores [...] Las vinculaciones entre las modificaciones estructurales societarias y el ordenamiento concursal giran fundamentalmente en torno a dos instituciones clave: las acciones de impugnación y el convenio concursal. Y a partir de estas conexiones se plantean tres situaciones problemáticas. La primera se refiere a la rescindibilidad de las reestructuraciones societarias anteriores a la declaración de concurso. [...]”<sup>20</sup>*

Continúa señalando que en la práctica concursal en aquellos supuestos en los que la sociedad concursada haya intervenido en un proceso de fusión, existen dos argumentos que *“se pueden aducir en contra de que pudiera prosperar esta acción rescisoria concursal con respecto a la fusión (o escisión). Uno es de carácter material: el derecho de oposición de acreedores (art. 44 LME). El otro tiene una vertiente más sistemática o*

---

<sup>19</sup> JUAN SÁNCHEZ-CALERO GUILARTE e ISABEL FERNÁNDEZ TORRES en *Revista Concursal y Paraconcursal: Fusiones apalancadas, asistencia financiera y concurso (oportunidad y acierto del artículo 35 LME)*, cit., p.109 y ss.

<sup>20</sup> FERNANDO CERDÁ ALBERO, en un artículo publicado en el libro homenaje a don Carlos Fernández-Novoa, Madrid, Editorial Marcial Pons, 2010, p. 713-729.

*formal: la eficacia convalidante de la inscripción registral de la reestructuración societaria (art. 47 LME)<sup>21</sup>”.*

En relación a la primera cuestión y aunque para el supuesto analizado nos interese más la segunda consecuencia, trataremos de resumir brevemente en qué consiste esta contingencia, que se refiere a los efectos sobre los derechos y obligaciones de las partes intervinientes en la operación e implica la existencia previa de una serie de pactos contractuales donde se establece un sistema de prelación de créditos, esto es, un mecanismo que tratar de armonizar lo dispuesto por la LC y lo pactado entre los acreedores.

En relación con la segunda cuestión, el art. 47 LME protege la fusión inscrita admitiendo su regularización ex post de lo inscrito en el Registro Mercantil. En este sentido, analizando el primer inciso del art. 47 LME, tras sentar el principio de regularización, se añade que *“ninguna fusión podrá ser impugnada tras su inscripción siempre que se haya realizado de conformidad con las previsiones de esta Ley”*. SÁNCHEZ-CALERO GUILARTE e ISABEL FERNÁNDEZ TORRES entienden que este matiz induce a pensar que, *“a pesar de la regla general, existen ciertos vicios o causas de impugnación que no quedan sanados y que, por tanto, pueden dar lugar a la sentencia judicial declarativa de la nulidad de la fusión inscrita. Se ha apuntado autorizadamente una interpretación correctora del precepto, señalando que el ámbito del efecto sanatorio o convalidante se refiere a los vicios susceptibles de ser detectados por el Registrador en su calificación. Por tanto, sólo serán susceptibles de impugnación los acuerdos que adolecieran de vicios o defectos no susceptibles del control o filtro de los registradores<sup>22</sup>”*.

Al tenor del art. 47 LME, existen ciertos factores de los que podemos deducir que no podría llegar a ser motivo de impugnación el acuerdo, así sostienen SÁNCHEZ-CALERO GUILARTE e ISABEL FERNÁNDEZ TORRES que de la interpretación literal del art. 47 LME, se deduce que la *“intención del legislador ha sido la de primar la seguridad jurídica y proveer únicamente la posibilidad de la compensación económica, en caso de*

---

<sup>21</sup> Ibidem.

<sup>22</sup> JUAN SÁNCHEZ-CALERO GUILARTE e ISABEL FERNÁNDEZ TORRES en *Revista Concursal y Paraconcursal: Fusiones apalancadas, asistencia financiera y concurso (oportunidad y acierto del artículo 35 LME)*, cit., p.37.

*sufrir daños en un supuesto de fusión apalancada, con motivo, por ejemplo, de la lesión sufrida derivada de la fijación inadecuada de la relación de canje*<sup>23</sup>.”

En consecuencia, según la línea mayoritaria restrictiva doctrinal, al entender como impugnables solamente aquellos vicios susceptibles de control o filtro de los registradores, ello tiene como objetivo eludir la inseguridad jurídica que conllevaría la aplicación literal del art. 71 LC, si consideramos las dificultades que ello entrañaría, teniendo en cuenta lo que podría llegar a suponer la reactivación o reaparición en el tráfico jurídico de una sociedad extinguida. En este sentido, sin perjuicio de la licitud de la rescisión de las fusiones apalancadas, en virtud del art. 71 LC, en tanto fueran perjudiciales para la masa, no impide que *“las consecuencias que podrían derivar de una impugnación exitosa (y la imposibilidad del restablecimiento del status quo anterior), así como las garantías con que previamente se ha desarrollado un proceso de fusión (en cuanto a información y posibilidad de oponerse los propios acreedores a la operación) hacen difícil, si no imposible, que pueda ejercitarse una acción de rescisión sobre la base de un perjuicio que inicialmente no se aprecia (al no mediar oposición)*<sup>24</sup>”.

Respecto a aquellas fusiones inscritas no hay duda, inscrita la fusión en el Registro, en principio, ésta deviene inatacable judicialmente. Tras esta puntualización, analizaremos qué ocurre en aquellos supuestos de impugnación de fusiones no inscritas, concerniente respecto al supuesto planteado.

La particularidad de la impugnación de aquellas fusiones no inscritas es que éstas todavía no estarán purgadas de los posibles defectos que sanaría la inscripción y en el bien entendiendo que: *“1º la impugnación anterior a la inscripción, por sí sola, no suspende ni paraliza la ejecución de la fusión (= no impide la inscripción), 2º Una vez sobrevenida la inscripción, el juez que conozca de la causa de impugnación no solo no puede suspender la fusión ya inscrita sino que ni siquiera podrá dictar luego una sentencia declarativa de la nulidad por aquellos vicios o defectos que hubieren de quedar sanados por la inscripción; 3º Sobrevenida la inscripción, no será necesario volver a interponer la demanda de impugnación: puede continuar la acción en relación con los vicios del*

---

<sup>23</sup> JUAN SÁNCHEZ-CALERO GUILARTE e ISABEL FERNÁNDEZ TORRES en *Revista Concursal y Paraconcursal: Fusiones apalancadas, asistencia financiera y concurso (oportunidad y acierto del artículo 35 LME)*, cit., p.38 y ss.

<sup>24</sup> ESCRIBANO, en *Derecho de oposición de los acreedores sociales s/el derecho de oposición*, en *Modificaciones estructurales de las Sociedades Mercantiles*, vol. I, 2009.

*procedimiento que no queden purgados con la inscripción y, en todo caso, continuará el procedimiento en relación con la pretensión de resarcimiento de daños y perjuicios si, como parece más oportuno, se hubieren acumulado en el petitum ambas pretensiones<sup>25</sup>”.*

Por ello, debemos plantearnos que es lo que sucede entre la tramitación litigiosa de la impugnación de la fusión con el procedimiento registral. Si acudimos al Derecho comparado, más específicamente al Derecho italiano<sup>26</sup> que se corresponde con nuestro Derecho positivo, se opta porque la impugnación no suspende o paralice la inscripción (art. 38 LME). Señala FERNÁNDEZ DEL POZO que, salvo calificación negativa del Registrador, es muy difícil que se obtenga sentencia estimatoria firme de la nulidad de los acuerdos de fusión antes de la inscripción de la misma en el Registro Mercantil. Esto es, anotada preventivamente la demanda de impugnación (art. 727.5 LEC y 155 RRM), se da traslado al Registro para su conocimiento, pero no se paraliza la ejecución de la fusión ni se suspende la inscripción registral de ésta.

Continúa argumentando que, siempre en relación con aquellas fusiones no inscritas, éstas pueden ser paralizadas siempre que el correspondiente mandamiento judicial tenga tempestiva entrada en el Registro Mercantil para que el Registrador competente pueda tenerlo en consideración en sede de calificación. A pesar de ello, el principal problema radica en que, se debe proceder con extrema celeridad, antes de que la escritura se inscriba, teniendo presente el breve plazo previsto en la Ley para la inscripción del título en el Registro, esto es, tres meses (art. 47.2 LME). Remitiéndonos al supuesto concreto, estaríamos hablando de unas semanas para la prescripción de la acción.

Aunque la administración concursal de Mastaba desconocía el hecho de la absorción, siendo a mi juicio este hecho curioso, haré una breve referencia a la legitimación activa de la impugnación por si, hubiese que plantear la defensa de la fusión entre Reserva y Mastaba. En este sentido, y habiendo un silencio legal al respecto, la doctrina entiende que estarán legitimados los socios, los administradores de la sociedades participantes y resultantes, así como, aquellos terceros que acrediten un interés legítimo.

---

<sup>25</sup> RODRIGUEZ ARTIGAS, F. / ALONSO UREBA, A. / FERNÁNDEZ DE LA GÁNDARA, L. / VELASCO SAN PEDRO, L. / QUIJANO GONZÁLEZ, J. / ESTEBAN VELASCO, G., en *Modificaciones Estructurales de las Sociedades Mercantiles*, RODRÍGUEZ ARTIGAS, F. (Coord.), cit. p.681.

<sup>26</sup> RONCERO SÁNCHEZ, A., en *Fusión posterior a adquisición de sociedad con endeudamiento del adquirente*, en Rodríguez Artigas, F. (coord.), *Modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles*, t.I. Pamplona, Aranzadi, 2009, p. 739 y ss.

En definitiva, el negocio de fusión existe antes de la escritura pública de fusión, de forma que ésta es únicamente necesaria para poder llevar a cabo la inscripción de la nueva sociedad o la modificación estatutaria de la absorbente. Admitir la formalización del negocio de fusión con la escritura supondría admitir la posibilidad de que cualquier sociedad pudiera desvincularse del proceso hasta ese momento. Asimismo, debemos recalcar lo ya señalado para nuestra defensa respecto de la fusión, es decir, una vez adoptados válidamente los acuerdos de fusión por las sociedades participantes no puede alegarse que éstos carezcan de eficacia interna por el mero hecho de la ausencia de formalización o inscripción. La fusión, ante todo, es un contrato siendo válido cuando concurren, como en el presente supuesto, los requisitos de consentimiento, objeto y causa (art. 1261 CC.).

Por ende, respecto a la eficacia de la absorción en la que Mastaba será la sociedad absorbida, esta parte considera muy difícil que se obtenga sentencia estimatoria firme de nulidad del acuerdo de fusión, incluso no habiéndose inscrito. En este sentido y compilando los argumentos expuestos hasta el momento debemos considerar que, al no existir calificación negativa del Registrador, así como, la inseguridad jurídica y dificultades que conllevaría la interpretación literal del art. 47 LME, consideramos que, en el peor de los escenarios y, en el supuesto de probarse la causación de daños respecto de la fusión, se proveería la posibilidad de una compensación económica.

## **5. Estrategia de defensa aconsejada desde el despacho a la consultante Bancomed**

El objetivo de las cuestiones anteriores, donde se analizaron los principales rasgos de las figuras jurídicas tales como la asistencia financiera, la compra apalancada, o su posterior fusión y los efectos del concurso tenía como fin contextualizar y aclarar las principales cuestiones y conceptos suscitados al analizar el supuesto, será en este punto donde se definan las principales líneas de defensa de esta parte.

En este epígrafe se expondrán las líneas de defensa que esta parte, en representación de Bancomed expondrá frente a la demanda interpuesta en su contra. En concreto, nos centraremos en las siguientes estrategias defensivas:

- I. Falta de legitimación activa de la parte contraria en el procedimiento.
- II. Control de legalidad en sede notarial y registral de la operación.
- III. Asistencia financiera y su prohibición
- IV. Dispensa de la prohibición asistencia financiera

### **5.1 Ausencia de legitimación activa**

Como ya se ha adelantado en epígrafes anteriores, será esta la primera línea de actuación de esta parte.

En primer lugar, es preciso hacer referencia a lo dispuesto por el Tribunal Supremo (Sala de lo Civil, Sección 1ª) en su stc. núm. 260/2012, de 30 de abril de 2012 (RJ 2012\4715), que pone de relieve que la existencia de vinculación de la parte con la relación jurídica litigiosa y, en definitiva, de interés para sostener la pretensión es una cuestión de índole procesal, así lo dispone el art. 10 LEC que dice así "*serán considerados partes legítimas quienes comparezcan y actúen en juicio como titulares de la relación jurídica u objeto litigioso*", de tal forma que, como afirma la expresada sentencia "*la legitimación, considerada de este modo, constituye un presupuesto procesal susceptible de examen previo al del conocimiento del fondo del asunto en tanto que, incluso siendo acogible la pretensión -si se abstrae de la consideración del sujeto actuante la misma no ha de ser estimada cuando quien la formula no puede ser considerado como "parte legítima"*".

Afirma la referida sentencia, la existencia o inexistencia de la legitimación viene determinada por una norma procesal (art. 10 LEC), que coloca o no al sujeto en la posición

de impetrar la aplicación de la ley. Como ya adelantamos, se trata de un presupuesto, vinculado al fondo del asunto, pero de tratamiento preliminar, que exige un pronunciamiento previo al que corresponde a éste.

En todo caso, es preciso hacer primeramente un análisis de la acción ejercitada, para después poder determinar cuál es la legitimación necesaria para su ejercicio. Respecto de la acción, siguiendo las orientaciones de la Segunda Directiva de la Comunidad Europea en materia de sociedades ( Segunda Directiva 77/91/CEE del Consejo, de 13 de diciembre de 1976 , tendente a coordinar, para hacerlas equivalentes, las garantías exigidas en los Estados miembros a las sociedades definidas en el párrafo 2 del artículo 58 del Tratado, con el fin de proteger los intereses de los socios y terceros , en lo relativo a la constitución de la sociedad anónima, así como al mantenimiento y modificaciones de su capital; modificada por las Directivas 92/101/CEE y 2006/68/CEE ) y de la LSC, artículo 150.1, que prohíbe que la sociedad anticipe fondos, conceda créditos o préstamos, preste garantías o facilite asistencia financiera para la adquisición de sus propias participaciones o de las acciones o participaciones de su sociedad dominante por un tercero.

Según la doctrina y como ya se ha señalado en más de una ocasión, esta norma tiene dos finalidades principales: defender la integridad del capital social y la protección de las minorías de socios, evitando desviaciones de poder por parte del órgano de administración.

De lo dispuesto en dicho artículo, se deduce que la conducta prohibida viene definida por dos aspectos. El primer aspecto se refiere al anticipo de fondos, la concesión de créditos o préstamos, la prestación de garantías y, en definitiva, de cualquier tipo de tipo de asistencia financiera por parte de la sociedad. Los términos sumamente amplios que utiliza la norma permiten considerar encuadrables en el supuesto de hecho, no sólo los préstamos y las garantías en sentido técnico, sino cualquier otra operación que económicamente sea equivalente. El segundo aspecto requiere que la facilidad financiera se conceda precisamente para adquirir participaciones de la misma sociedad o acciones o participaciones de sociedades dominantes. Haciendo referencia a lo dispuesto por la SAP de Córdoba (Sección 3ª), stc. núm. 219/2009 de 23 diciembre de 2009<sup>27</sup> (AC 2010\391), *“dado el cuidado que por razones obvias pondrán las partes para ocultar los motivos de la operación de asistencia financiera, éste último aspecto debe considerarse desde una*

---

<sup>27</sup> Ratificada por la STS 779/2012 de fecha 9 de diciembre de 2012 (RJ 2013\201).

*perspectiva eminentemente objetiva, de manera que la operación estará prohibida siempre que la facilidad concedida por la sociedad cubra el importe de una adquisición de participaciones o acciones.”*

Dicho esto, y considerando que la parte contraria solicita en la demanda la nulidad de la hipoteca y su cancelación registral, esto es, la nulidad absoluta del contrato debemos tener presente que la jurisprudencia no es tan concluyente a la hora de determinar que la aplicación del artículo 6.3 del Código Civil siempre conlleve la nulidad absoluta del acto. Será a partir de la STS (Sala de lo Civil) de fecha 17 de octubre de 1987 (RJ 1987\7293), seguida por otras más recientes como la STS (Sala de lo Civil, Sección 1ª), núm. 122/2004 de 27 de febrero de 2004 (RJ 2004\1316), stc. núm. 861/2006 de fecha 25 de septiembre de 2006 (RJ 2006\6577) ó 10 de abril de 2007 (RJ 2007\3407), la jurisprudencia se inclina por utilizar en la aplicación del precepto una multiplicidad de sistemas, de modo tal que los actos contrarios a la ley pueden dividirse en tres grupos: “1) *Actos cuya nulidad se funda en un precepto específico y terminante de la ley que así lo imponga, por lo que la nulidad es radical e insubsanable;* 2) *Actos contrarios a la ley en los que la propia ley dispone, a pesar de ello, su validez, aunque se deriven otras consecuencias, por ejemplo consistentes en sanciones pecuniarias;* 3) *Actos que contravengan algún precepto legal sin que éste declare expresamente su nulidad o validez, debiendo entonces el juzgador extremar su prudencia en uso de una facultad en buena medida discrecional, analizando la índole y finalidad del precepto legal contrariado y la naturaleza, móviles, circunstancias y efectos previsibles de los actos realizados, para concluir declarando la válido el acto, pese a la información legal, si la levedad del caso así lo permite o aconseja y sancionándolo con nulidad si median trascendentales razones que patenten al acto como gravemente contrario al ordenamiento jurídico”.* El supuesto del artículo 150.1 LSC, por el silencio legal ya expuesto, tendría encaje en la tercera de las categorías citadas; por lo que habría que estar a cada caso en concreto.

En consecuencia, al haber ejercitado la demandante una acción de nulidad absoluta, con independencia de que dicha acción pueda o no prosperar, debe examinarse si tiene legitimación para interponerla.

Citando de nuevo lo dispuesto por la SAP de Córdoba de fecha 23 diciembre de 2009, “*es sabido que nuestro ordenamiento no establece una regla general sobre legitimación activa en las acciones de nulidad absoluta o radical, por lo que todas las interpretaciones parten de aproximaciones -restrictivas o amplificativas- del artículo 1.302 del Código*

*Civil, que, aunque no lo diga expresamente, está previsto para las acciones de anulabilidad o nulidad relativa. Al interpretar dicho precepto, la jurisprudencia ha establecido que, si bien el mismo, en principio, sólo es aplicable a la acción de anulabilidad o nulidad relativa, también puede aplicarse a la nulidad absoluta, porque no puede impugnarse un contrato como nulo quien lo celebró creando el vicio de nulidad a que luego se acoge. Argumentando que esta interpretación extensiva no sólo atiende a razones de evidente analogía, sino también a principios fundamentales, como el principio de la buena fe en el ejercicio de los derechos, las prohibiciones legales del ejercicio abusivo de los mismos, el enriquecimiento injusto, la contravención de los actos propios, o la imposibilidad de dejar al arbitrio de uno de los contratantes la validez y el cumplimiento de los contratos (artículos 7 y 1.256 del Código Civil).”*

Por ende, si resulta que los negocios litigiosos consistieron en que Mastaba, obtuvo un préstamo de Bancomed, por importe total de nueve millones de euros (9.000.000 €), para financiar en parte la adquisición de acciones de Reserva, y la tenencia mediata del patrimonio de ésta última, y que en garantía de dichos préstamos la propia Reserva hipotecó una finca de su propiedad ubicada en las Rozas de Madrid; que la actora en esas fechas era titular de la integridad de las acciones de Reserva, que también era administradora única de dicha sociedad, representada personalmente por D. Pedro Díez Sáez.

En definitiva, no hay duda acerca de que la entidad demandante ni era tercera, ni pudo ignorar la operación, ni se pudo hacer en contra de su criterio; sino que, es obvio que, la conoció, la consintió y la amparó. En este sentido, el Tribunal Supremo, en su sentencia de fecha 20 de junio de 1983 "*no puede impugnarse un contrato como nulo quien lo celebró creando el vicio de nulidad a que luego se acoge*". Por lo que, debemos defender que la parte contraria carece de legitimación activa para ejercitar la acción de nulidad pretendida, ya que participó y contribuyó decisivamente en la gestación del negocio jurídico cuya nulidad postula. Todo ello, de conformidad con lo dispuesto en los artículos 7.2 y 1.302 CC., 57 del CCom. y 11.2 de la LOPJ.

Como conclusión de esta primera línea de defensa, entendemos por lo expuesto, que la concreta posición de la demandante no le permite impugnar en perjuicio de terceros la validez de unos actos en los que la propia parte intervino. La legitimación activa en supuestos de asistencia financiera prohibida cuenta con una consolidada jurisprudencia que no reconoce la existencia de la misma en las pretensiones de nulidad a quien participó

y contribuyó decisivamente en la gestación de los negocios jurídicos, aplicándose la regla de la contravención de los actos propios y buena fe procesal. Será por esta razón por la que nuestra principal línea de defensa, en la contestación a la demanda, será denunciar la ausencia de legitimación activa de la parte actora.

### **5.2 Control de legalidad**

Otro argumento en el que debemos apoyarnos a la hora de plantear la defensa de Bancomed y su posible intervención en la operación de asistencia financiera es en señalar que en las escrituras en las que se otorgaron los contratos estipulados entre las partes superaron el control de legalidad tanto en sede notarial como registral (art. 145 Reglamento de la organización y régimen del Notariado, arts. 6 y 58.2 del Reglamento del Registro Mercantil y art. 98 del Reglamento Hipotecario). La labor del notario como tutor de la legalidad en este tipo de operaciones, se basa en otorgar fe pública, es decir, la garantía que el Estado da en el sentido de que los hechos que interesan al derecho son verdaderos y auténticos.

Por su parte, el fedatario registral será el que ratifique dicha operación, aceptando o denegando la inscripción de una hipoteca si ésta incurre en algún tipo de prohibición, como puede ser en este caso, el de asistencia financiera.

### **5.3 Asistencia financiera y su prohibición**

Aunque nuestra principal línea de defensa se basará en la falta de legitimación activa estudiaremos, asimismo, la asistencia financiera y su prohibición o no en el caso concreto que nos atañe.

Tal y como se ha mencionado en anteriores puntos de este informe, la asistencia financiera regula, en general, la prohibición de que una sociedad auxilie financieramente a otra para que adquiera sus participaciones o acciones, en consecuencia, el adquirente de estas acciones o participaciones se estaría financiando con cargo al propio patrimonio social.

Siguiendo esta línea, e intuyendo que la parte contraria alegará la nulidad del negocio de asistencia financiera por contravención de la normativa, esta parte defenderá los diversos motivos que amparan la eficacia de este negocio.

En primer lugar, aunque muchos autores españoles abogan por la aplicación del art. 6.3 CC. y, por tanto, la nulidad de pleno derecho de la asistencia financiera en su calidad de *negocios contra legem*, debemos considerar que no es esta la posición que adopta la

mayoría de la doctrina que admite la validez de la operación de asistencia financiera en determinados supuestos<sup>28</sup>, ni en la jurisprudencia que en muchas ocasiones, terminan por admitir excepciones para salvar el automatismo de la nulidad y, en aquellos supuestos de admisión de nulidad, admiten sus efectos al negocio asistencial propiamente dicho<sup>29</sup>.

En definitiva, aunque se encuentre regulada la asistencia financiera en nuestro ordenamiento no existe una posición clara acerca de sus excepciones produciéndose vacíos legales que esta parte utilizará en su beneficio. Para lo que aquí nos interesa y aunque nuestra principal línea de defensa se basará en la falta de legitimación activa, consideramos necesario atender a si en la operación analizada se produjo o no prohibición de asistencia financiera.

En este sentido, es importante precisar que la prohibición de asistencia financiera se aplica exclusivamente tras un análisis de fondo de la operación con el fin de comprobar si se han infringido los derechos de los socios o los derechos de los acreedores. Por ende, nos encontramos ante una operación triangular en la que hay dos negocios jurídicos (el asistencial y el de adquisición de acciones), tres posiciones jurídicas (entidad bancaria, sociedad adquirente y vendedor de las acciones) y un nexo causal entre el negocio de asistencia financiera (préstamos de garantías) y el negocio de adquisición de acciones.

Tal y como se ha mencionado, como primer elemento nos encontramos ante la sociedad asistente, a la que se le prohíbe asistir financieramente a un tercero para, o bien adquirir sus propias participaciones o de su sociedad dominante. En este caso, Bancomed podría ser considerada asistente al haber otorgado asistencia financiera a Mastaba (préstamo de garantía hipotecaria)

Como segundo elemento, nos encontramos ante el tercero asistido, es decir, el beneficiario de la asistencia financiera. Lo que nos concierne es si esta asistencia financiera tiene como fin último la adquisición de las propias participaciones o acciones o la de una sociedad del grupo y que el crédito o préstamo se encuentre vinculado a la operación. En este caso, Mastaba sería considerada como la tercera asistida, asistida

---

<sup>28</sup> <https://www.notariabierta.es/sabemos-la-asistencia-financiera/>

<sup>29</sup> En este sentido, no han sido muchas las resoluciones de nuestros tribunales en la materia que nos ocupa, no obstante, varias de las sentencias dictadas en los últimos años han considerado válida la operación asistencial o no se han planteado la nulidad de esta, mientras que las que declaran la nulidad del negocio en que haya consistido no extienden la nulidad al resto de negocios jurídicos implicados.

financieramente por Bancomed, adquiriendo por tanto las acciones de Reserva que pasaría a formar parte del grupo después de la operación de adquisición.

Por último, nos encontramos con el vendedor de las acciones, es decir, Reserva. Será aquí donde distingamos entre los dos negocios realizados: el negocio entre la sociedad asistente (Bancomed) y el tercero asistido (Mastaba) en relación con el préstamo bancario con garantía hipotecaria y, el segundo negocio, realizado entre el tercero asistido (Mastaba) y el vendedor de las acciones (Reserva); no nos centraremos más en este segundo negocio ya que consideramos que la venta de los accionistas iniciales de Reserva no supone un negocio donde mediase mala fe.

Debemos considerar, asimismo, un principio fundamental en cuanto a esta prohibición se refiere, es decir, el elemento temporal, de forma que el distanciamiento en el tiempo hace improbable que el ánimo de la operación fuese la asistencia financiera prohibida. En este sentido, la LSC no se pronuncia, habiendo relacionado la doctrina este elemento con el dispuesto en el art. 35 LME para los supuestos de fusión apalancada. Aunque, tras la asistencia se hubiese producido la fusión por absorción entre Mastaba y Reserva, no consideramos que pueda encajar en ningún tipo de prohibición de asistencia financiera, esto es, la citada fusión no se produjo de forma consecutiva, sino que, la operación se hizo en un periodo de tiempo notablemente superior al estipulado.

Asimismo, al preguntarnos como podrá repagar esta deuda, es preciso subrayar el hecho de la futura absorción posterior y su admisión por el art. 35 LME como excepción a la prohibición general de asistencia financiera debiendo recalcar que, toda operación de asistencia es lícita si hay posibilidad de devolver la deuda contraída (no había indicios de lo contrario en el momento en el que se produjo dicha operación) y, asimismo, no existía una planificación de fusión al tiempo de adquirirse dicha deuda.

Para finalizar, un último elemento que conforma este entramado es el nexo causal exigible, es decir, debe existir una conexión entre el contrato de asistencia financiera (el otorgado por Bancomed a Mastaba) y el de adquisición de las acciones por el tercero (Mastaba a Reserva). Por ende, tenemos un contrato de financiación donde se hace llegar fondos de una entidad crediticia a una sociedad para que ésta, adquiera acciones de otra sociedad; resultando el tercer asistido (Mastaba) el propietario efectivo de las acciones del vendedor.

En este punto, es necesario interpretar cual es realmente la finalidad principal de esta operación, considerando que lo que realmente se pretende con este negocio es una concentración económica de las sociedades objeto de análisis por parte de Don Pedro Díez Sáez, Presidente y consejero delegado de ambas, operación que se inicia con la compra del único inmueble de una de ellas.

En consecuencia, la operación prohibida sería el pago de una sociedad con sus propias acciones, no obstante, entendemos que lo que realmente se pretende, al haber otorgado un préstamo bancario, es la adquisición de una finca y, posteriormente, a través de la fusión se procederá a una concentración económica de las dos sociedades controladas por Don Pedro. Por ende, reconocemos la existencia de asistencia financiera, pero subrayamos que no es esta la finalidad esencial de la mencionada operación. En este sentido, la Audiencia Provincial de Madrid, en el auto ya citado, núm. 2/2007 de 9 enero considera que si la finalidad financiera no existe o no es esencial, y prevalece otra, ya no puede afirmarse que se incurra en la prohibición: *“teniendo en cuenta que la disciplina sobre asistencia financiera para la adquisición de acciones propias solo prohíbe aquellos negocios específicamente dirigidos a que el tercero asistido adquiera las acciones de la sociedad por medio de dos operaciones directamente conectadas”* y añade que, *“el examen de las desinversiones pone de manifiesto que no tienen por finalidad prestar asistencia financiera a la adquisición, sino ofrecer una solución a los efectos negativos que tiene la operación de concentración sobre la competencia.”*

#### **5.4 Dispensa de la prohibición asistencia financiera**

A pesar de lo expuesto en el anterior epígrafe y sin perjuicio de la consideración del negocio prohibido o no, consideramos que es fundamental tener presente lo dispensa establecida en el art. 150.3 LSC donde se dice que *“la prohibición establecida en el apartado primero no se aplicará a las operaciones efectuadas por bancos y demás entidades de crédito en el ámbito de las operaciones ordinarias propias de su objeto social que se sufraguen con cargo a bienes libres de la sociedad.”* En consecuencia, nuestro cliente estaría exento de la prohibición de asistencia financiera.

Como es lógico, la concesión de préstamos bancarios es una actividad ordinaria de las entidades de crédito ya que de producirse dicha prohibición estarían limitando el objeto social de dichas entidades, asimismo, en el supuesto de exigirse a estos organismos una minuciosa investigación a la hora de otorgar las concesiones objeto de su actividad, se estaría ralentizando de forma desmesurada su trabajo. En definitiva, entendemos que la

actividad realizada por Bancomed en el supuesto analizado se ajustaría a la dispensa a la que se hace referencia en el ya citado apartado tercero del art. 150 LSC.

## **6. Consecuencias de una posible declaración judicial de nulidad de la hipoteca**

Aunque la normativa vigente no contempla cuál debe ser la sanción procedente para el caso de infracción, si bien nuevamente la doctrina y los Tribunales (STS núm. 413/2012, de fecha 2 julio de 2012 (RJ 2012, 10124); SAP Islas Baleares, stc. núm. 138/2014, de fecha 5 mayo de 2014 (JUR 2014\170760), consideran unívocamente que estamos ante la vulneración de una norma imperativa con la consecuencia prevista en el art.6.3 CC. que establece la nulidad de pleno derecho para los actos contrarios a las normas imperativas y prohibitivas.

Por ello, si finalmente se declarase la nulidad de la hipoteca constituida por Reserva sobre la finca sita en las Rozas, en garantía de préstamo de nueve millones de euros (9.000.000€) otorgado por Bancomed a Mastaba, podría aplicarse lo dispuesto en el art. 1303 CC., esto es, *“declarada la nulidad de una obligación, los contratantes deben restituirse recíprocamente las cosas que hubiesen sido materia del contrato, con sus frutos, y el precio con los intereses [...]”*

No obstante, esta parte intentará defender otras posibles vías que no impliquen la restitución recíproca entre los contratantes. Como ya se ha dicho, en el supuesto objeto del presente informe se plantea la nulidad de la garantía prestada para la adquisición de las acciones propias, supuesto similar que ha tratado el propio Tribunal Supremo, (Sala de lo Civil, Sección1ª), stc. núm. 413/2012, de fecha 2 julio de 2012 (RJ 2012\10124), desestimando el motivo interpuesto por la parte demandante, justificándolo de esta forma *“si bien nuestro sistema parte de que la ineficacia de los contratos exige destruir sus consecuencias a fin de retrotraer la situación al estado previo a su perfeccionamiento para borrar sus huellas como si no hubiesen existido y evitar así que de los mismos se deriven efectos - quod nullum est nullum producit effectum (lo que es nulo no produce ningún efecto)-, por lo que, cuando a su amparo se han producido desplazamientos patrimoniales recíprocos, a tenor del artículo 1303 del Código Civil [...], no es este el supuesto de autos en el que la constitución de la garantía no fue retribuida, de tal forma que el contrato de prenda fue concertado con carácter unilateral y gratuito y su nulidad no determina el nacimiento de ninguna obligación de restituir lo que no se recibió.”*

Señala la Audiencia Provincial de Barcelona (Sección 16ª), stc.núm. 277/2015 de 16 junio de 2015 (JUR 2015\184085) donde, en un supuesto de asistencia financiera y habiendo causa ilícita en ambos contratantes, se considera que *“en el presente caso la invalidación del préstamo no acarreará el efecto restitutorio que sería procedente en otro caso conforme preceptúa el artículo 1303 CC, ya que en el supuesto enjuiciado concurre causa torpe en ambos contratantes, de manera que resulta de aplicación la norma especial prevista en la regla 1ª del artículo 1306 CC”*.

En el supuesto aquí analizado podría invocarse lo dispuesto en el art. 1306.2 CC, en vez de optar por la aplicación de lo dispuesto en el art. 1303 CC., y que dice así *“cuando esté de parte de un solo contratante, no podrá éste repetir lo que hubiese dado a virtud del contrato, ni pedir el cumplimiento de lo que se le hubiera ofrecido. El otro, que fuera extraño a la causa torpe, podrá reclamar lo que hubiera dado, sin obligación de cumplir lo que hubiera ofrecido.”*

En definitiva, esta parte planteará la defensa entendiendo que la aplicación del art. 1303 CC. carecería de sentido alguno simplemente por el hecho de que el contrato estipulado entre las partes ha perdurado un largo periodo de tiempo, significando ello que la íntegra aplicación de lo dispuesto en el citado artículo resultaría muy complicado o imposible. Del mismo modo, se pedirá que en aquel supuesto en el que se estime la nulidad de la garantía estipulada entre las partes sea de aplicación lo dispuesto en el mencionado art. 1306.2 CC.

En todo caso, y para tranquilidad de Bancomed, nos gustaría añadir el hecho de que, en el supuesto de que nuestras alegaciones no fueran estimadas y se decretase la nulidad absoluta (aplicándose el art. 1303 CC.), debemos tener en cuenta que la parte contraria se encuentra en concurso voluntario de acreedores, en consecuencia, la obligación de *“restituirse recíprocamente las cosas que hubiesen sido materia del contrato”* puede dificultarse por la causa mencionada y, si nos ceñimos a lo dispuesto por el art. 1308 CC., donde se exige una devolución recíproca de aquello a lo que se obligue a las partes, Bancomed no tendría que restituir aquello a lo que se le obligase hasta que la parte demandante cumpliera con su obligación.

## **7. Consecuencias de la demanda sobre la efectividad de la absorción**

Con el objetivo de resolver la última cuestión planteada, haremos referencia a lo ya dispuesto en puntos anteriores e intentaremos aclarar lo que podría suponer para la efectividad de la absorción entre Reserva y Mastaba la interposición de la demanda de juicio ordinario contra Reserva y Bancomed.

A nuestro juicio, la posible y única consecuencia sobre la efectividad de la absorción, que podría existir, sería su posible impugnación/cancelación. No obstante, por los motivos que se expondrán consideramos que podríamos defender, con total certeza, la efectividad de esta fusión.

En primer lugar, hacer referencia al concepto de “*fusión por absorción*”, regulado en el art. 23.1 LME, esto es, la absorción de una o más sociedades por otra ya existente, adquiriendo ésta por sucesión universal el patrimonio de la sociedad absorbida, que se extinguirá, aumentando, en su caso, el capital social de la sociedad absorbente en la cuantía que proceda.

No obstante, y como peculiaridad, debemos tener en cuenta que, en este supuesto, forma parte de la fusión Mastaba, sociedad declarada en concurso voluntario de acreedores, aunque dicha declaración hubiese sido posterior a la elevación a público de la escritura de fusión por absorción de las sociedades. En relación con el interés de nuestro cliente es de gran importancia subrayar la idea de que el otorgamiento de escritura pública se produjo con anterioridad a la declaración de concurso voluntario, por tanto, no se podría hablar de fusión de sociedad concursada y, en todo caso, Mastaba no se encontraba en fase de liquidación sino de convenio en el momento de interposición de la demanda.

En este sentido, hacemos hincapié en que no se podría hablar de fusión de sociedad concursada ya que, aunque se admite expresamente en la LME la posibilidad de que en la fusión participen sociedades en liquidación, la LC no hace mención alguna sobre este punto, no obstante, esta parte debe tener en cuenta voces como la de SEQUEIRA MARTÍN que entienden que en el caso de admitirse la posible presencia en la fusión de

una sociedad en liquidación concursal se produciría una situación de indefensión para sus acreedores<sup>30</sup>.

En consecuencia y como ya adelantamos, prevaleciendo esta parte del vacío legal existente en nuestra normativa respecto a la finalización del concurso por fusión, nuestra estrategia debe centrarse en la defensa de la legalidad de la fusión realizada e intentar encajar ésta en los supuestos de admisión por la LME recogidos en su art. 28 de fusiones de sociedades en procedimiento concursal, aunque ello implique serias dificultades en el encaje sistemático.

Haciendo ya referencia a la no inscripción de la fusión en el momento de la interposición de la demanda de juicio ordinario por parte de la administración concursal de Mastaba, debemos considerar la exigencia de formalización notarial del negocio de fusión siendo ello un principio básico de nuestro Derecho registral<sup>31</sup>.

Aunque, contrario a nuestros intereses, FERNÁNDEZ DEL POZO, considera que las fusiones no existen jurídicamente sin inscripción registral, entendiéndose que la inscripción es constitutiva y convalidante e insistiendo en la idea de que, aunque la fusión se documente en escritura pública sino se inscribe en el Registro competente no existe. Debemos ampararnos en el principio de libertad de forma de nuestro Derecho de sociedades (arts. 1667 CC y 117 CCom. en relación con lo dispuesto en los arts. 1278 y ss. CC), es decir, una vez adoptados válidamente los acuerdos de fusión por las sociedades participantes no puede alegarse que éstos carezcan de eficacia interna por el mero hecho de la ausencia de formalización.

Asimismo, debemos apoyar nuestra defensa en la idea de que la fusión, ante todo, es un contrato válido cuando concurren los requisitos de consentimiento, objeto y causa (art. 1261 CC), requisitos que se cumplieron en el citado proyecto. Del mismo modo, el art.

---

<sup>30</sup> Todo ello derivado del hecho de que éstos no podrían verse amparados por el derecho de oposición propio del régimen de fusión (art. 44 LME), que requiere para su ejercicio el que la condición de la titularidad del crédito se ostente sobre créditos no vencidos antes de la publicación del proyecto (art. 44.2 LME), al exigirse una situación que no es posible en una sociedad en liquidación concursal ya que la apertura de la liquidación produce el vencimiento anticipado de los créditos concursales (art 146 LC).

<sup>31</sup> Véase lo dispuesto en los arts. 18.1 CCom. y 5 RRM.

30.3 LME, presupone una eficacia interna de la fusión, debiendo las sociedades participantes de una fusión acatar lo pactado en el proyecto una vez aprobado en junta<sup>32</sup>.

En este sentido, la inscripción no supone nunca un requisito negocial (como lo son el consentimiento, objeto y causa) y, por tanto, la inscripción de la fusión en el Registro Mercantil no determina la existencia del mismo negocio jurídico. Por ende, la falta de inscripción en el Registro no afecta a la validez del contrato causal que reúna los requisitos materiales del consentimiento, objeto y causa (art. 1261 CC.); tal y como se mencionó en el apartado anterior respecto a la escritura pública<sup>33</sup>. En resumen, la inscripción funciona como medio exclusivo de prueba de la situación creada con la fusión y frente a todo tipo de terceros.

Dicho lo anterior, FERNÁNDEZ DEL POZO continúa señalando que, aunque la eficacia constitutiva de la fusión viene referida a los efectos propios de la misma, a “*otros efectos*” la fecha relevante pueda ser anterior o posterior de la de la inscripción de la fusión en el Registro Mercantil.

Pero, a lo que aquí nos interesa, ¿qué eficacia tiene la fusión no inscrita?

Recordemos que, a fecha de marzo de 2015, cuando la administración concursal interpone demanda de juicio ordinario contra nuestro cliente, la fusión por absorción se encontraba protocolizada pero no inscrita. En este sentido, deducimos que la escritura fue calificada favorablemente por el Registrador quien, se presupone que declaró la inexistencia de obstáculos registrales, estando por tanto pendiente de inscripción con la consiguiente cancelación de los asientos registrales de las sociedades extinguidas.

La particularidad de la impugnación de aquellas fusiones no inscritas es que éstas todavía no estarán purgadas de los posibles defectos que sanaría la inscripción y en el bien entendido que: “*1º la impugnación anterior a la inscripción, por sí sola, no suspende ni paraliza la ejecución de la fusión (= no impide la inscripción), 2º Una vez sobrevenida la inscripción, el juez que conozca de la causa de impugnación no solo no puede*

---

<sup>32</sup> RODRIGUEZ ARTIGAS, F. / ALONSO UREBA, A. / FERNÁNDEZ DE LA GÁNDARA, L. / VELASCO SAN PEDRO, L. / QUIJANO GONZÁLEZ, J. / ESTEBAN VELASCO, G., en *Modificaciones Estructurales de las Sociedades Mercantiles*, RODRÍGUEZ ARTIGAS, F. (Coord.), cit. p.647.

<sup>32</sup> SEQUEIRA MARTÍN, A. en Fusión (arts. 233 y 251), cit., p. 648.

<sup>33</sup> RODRIGUEZ ARTIGAS, F. / ALONSO UREBA, A. / FERNÁNDEZ DE LA GÁNDARA, L. / VELASCO SAN PEDRO, L. / QUIJANO GONZÁLEZ, J. / ESTEBAN VELASCO, G., en *Modificaciones Estructurales de las Sociedades Mercantiles*, RODRÍGUEZ ARTIGAS, F. (Coord.), cit. p.647.

*suspender la fusión ya inscrita sino que ni siquiera podrá dictar luego una sentencia declarativa de la nulidad por aquellos vicios o defectos que hubieren de quedar sanados por la inscripción; 3º Sobrevenida la inscripción, no será necesario volver a interponer la demanda de impugnación: puede continuar la acción en relación con los vicios del procedimiento que no queden purgados con la inscripción y, en todo caso, continuará el procedimiento en relación con la pretensión de resarcimiento de daños y perjuicios si, como parece más oportuno, se hubieren acumulado en el petitum ambas pretensiones<sup>34</sup>”.*

Por ello, debemos plantearnos que es lo que sucede entre la tramitación litigiosa de la impugnación de la fusión con el procedimiento registral. Si acudimos al Derecho comparado, más específicamente al Derecho italiano, se opta porque la impugnación no suspende o paralice la inscripción (art. 38 LME). Continúa señalando FERNÁNDEZ DEL POZO que, salvo calificación negativa del Registrador, es muy difícil que se obtenga sentencia estimatoria firme de la nulidad de los acuerdos de fusión antes de la inscripción de la misma en el Registro Mercantil. Esto es, anotada preventivamente la demanda de impugnación (art. 727.5 LEC y 155 RRM), se da traslado al Registro para su conocimiento, pero no se paraliza la ejecución de la fusión ni se suspende la inscripción registral de ésta.

Continúa argumentando que, siempre en relación con aquellas fusiones no inscritas, éstas pueden ser paralizadas siempre que el correspondiente mandamiento judicial tenga tempestiva entrada en el Registro Mercantil para que el Registrador competente pueda tenerlo en consideración en sede de calificación. A pesar de ello, el principal problema radica en que, se debe proceder con extrema celeridad, antes de que la escritura se inscriba, teniendo presente el breve plazo previsto en la Ley para la inscripción del título en el Registro, esto es, tres meses (art. 47.2 LME). Remitiéndonos al supuesto concreto, estaríamos hablando de unas semanas para la prescripción de la acción.

En definitiva, el negocio de fusión existe antes de la escritura pública de fusión, de forma que ésta es únicamente necesaria para poder llevar a cabo la inscripción de la nueva sociedad o la modificación estatutaria de la absorbente. Asimismo, debemos recalcar lo ya señalado para nuestra defensa respecto de la fusión, es decir, una vez adoptados

---

<sup>34</sup> RODRIGUEZ ARTIGAS, F. / ALONSO UREBA, A. / FERNÁNDEZ DE LA GÁNDARA, L. / VELASCO SAN PEDRO, L. / QUIJANO GONZÁLEZ, J. / ESTEBAN VELASCO, G., en *Modificaciones Estructurales de las Sociedades Mercantiles*, RODRÍGUEZ ARTIGAS, F. (Coord.), cit. p.681.

válidamente los acuerdos de fusión por las sociedades participantes no puede alegarse que éstos carezcan de eficacia interna por el mero hecho de la ausencia de formalización o inscripción. La fusión, ante todo, es un contrato siendo válido cuando concurren, como en el presente supuesto, los requisitos de consentimiento, objeto y causa (art. 1261 CC.).

Por ende, la posible y única consecuencia sobre la efectividad de la absorción, que esta parte entiende que podría existir, sería su posible impugnación/cancelación. No obstante, entendemos que la fusión de ambas sociedades podría llegar a hacerse efectiva, por todos aquellos argumentos expuestos que enunciaremos a continuación:

1. El otorgamiento de escritura pública se produjo con anterioridad a la declaración de concurso voluntario, por tanto, no se podría hablar de fusión de sociedad concursada.
2. Existencia de un vacío legal en nuestra normativa respecto a la finalización del concurso por fusión.
3. El principio de libertad de forma de nuestro Derecho de sociedades (arts. 1667 CC y 117 CCom. en relación con lo dispuesto en los arts. 1278 y ss. CC), establece que, una vez adoptados válidamente los acuerdos de fusión por las sociedades participantes no puede alegarse que éstos carezcan de eficacia interna por el mero hecho de la ausencia de formalización.
4. La fusión, ante todo, es un contrato válido cuando concurren los requisitos de consentimiento, objeto y causa (art. 1261 CC). Del mismo modo, el art. 30.3 LME, presupone una eficacia interna de la fusión,
5. La inscripción no supone nunca un requisito negocial (como lo son el consentimiento, objeto y causa) y, por tanto, la inscripción de la fusión en el Registro Mercantil no determina la existencia del mismo negocio jurídico
6. Una gran mayoría doctrinal señala que la impugnación anterior a la inscripción, por sí sola, no suspende ni paraliza la ejecución de la fusión (= no impide la inscripción).
7. Una gran mayoría doctrinal señala que salvo calificación negativa del Registrador (inexistente en el presente supuesto), es muy difícil que se obtenga sentencia estimatoria firme de la nulidad de los acuerdos de fusión antes de la inscripción de la misma en el Registro Mercantil.
8. La parte contraria tiene la desventaja en que debe proceder con extrema celeridad, antes de que la escritura se inscriba, para impugnar la fusión que supuestamente

desconoce teniendo presente el breve plazo previsto en la Ley para la inscripción del título en el Registro. Remitiéndonos al supuesto concreto, estaríamos hablando de unas semanas para la prescripción de la acción.

## 8. Conclusiones

I. Respecto a la estrategia de defensa aconsejada desde el despacho a la consultante Bancomed, consideramos varias posibles vías:

- i. Alegar falta de legitimación activa por parte de la actora, nos apoyamos en una consolidada jurisprudencia que no reconoce la existencia de la misma en las pretensiones de nulidad a quien participó y contribuyó decisivamente en la gestación de los negocios jurídicos, aplicándose la regla de la contravención de los actos propios y buena fe procesal. Consideramos esta ausencia de legitimación como argumento principal en nuestra contestación a la demanda.
- ii. Control de legalidad: las escrituras en las que se otorgaron los contratos estipulados entre las partes superaron el control de legalidad tanto en sede notarial como registral, por ello, disponemos de la garantía del Estado en el sentido de que los hechos que interesan al derecho son verdaderos y auténticos.
- iii. Atipicidad de la conducta de asistencia financiera: reconocemos la existencia de asistencia financiera, pero subrayamos que no es esta la finalidad esencial de la mencionada operación. Tampoco podría incurrirse en el ilícito citado al no producirse la fusión apalancada de forma consecutiva en el tiempo, sino que, la operación se hizo en un periodo de tiempo notablemente superior al estipulado por ley.
- iv. Dispensa de la prohibición de asistencia financiera a las entidades de créditos, aplicable a nuestro cliente.

II. En relación con las consecuencias de una posible declaración judicial de nulidad de la hipoteca, entendemos que, carecería de sentido la aplicación de lo dispuesto en el art. 1303 CC. al haber perdurado el contrato un largo periodo de tiempo, resultando muy complicado la íntegra aplicación de lo dispuesto en el artículo citado. Sin perjuicio de lo dispuesto y si fuese de aplicación el art. 1303 CC. debemos considerar lo dispuesto en el art. 1308 del mismo texto legal, donde se obliga a la restitución recíproca de las cosas que hubiesen sido materia de contrato, en este sentido y teniendo en cuenta que la parte actora se encuentra en concurso de acreedores, el cumplimiento de lo dispuesto en esta obligación puede dificultarse.

III. Finalmente y respecto a las consecuencias de la demanda sobre la efectividad de la absorción, esta parte entiende que podría llegar a cancelarse el proceso de fusión, no obstante, consideramos que podríamos defender su efectividad. En este sentido, gran parte de la doctrina señala que la impugnación anterior a la inscripción, por sí sola, no suspende ni paraliza la ejecución de la fusión, así como la dificultad de que, salvo calificación negativa del Registrador, se obtenga sentencia estimatoria firme de la nulidad de los acuerdos de fusión antes de la inscripción de la misma en el Registro Mercantil. Del mismo modo, debemos considerar que la fusión, ante todo, es un contrato válido cuando concurren los requisitos de consentimiento, objeto y causa, presuponiéndose una eficacia interna de la fusión; por lo que, una vez adoptados válidamente los acuerdos de fusión por las sociedades participantes no puede alegarse que éstos carezcan de eficacia interna por el mero hecho de la ausencia de formalización.

## 9. Bibliografía

VIVES RUIZ, F., en *La validez de los LBO en el Derecho español*. Tesis doctoral inédita, dirigida por Dr. D. Juan Sánchez-Calero Guilarte, Universidad Pontificia de Comillas, Facultad de Derecho, 2009.

ÁLVAREZ ROYO-VILLANOVA, S., en *Fusión apalancada y asistencia financiera: el art. 35 de la Ley de Modificaciones Estructurales*, AAMN, Tomo 50, 2010.

AURIOLES MARTÍN, A. en *Leveraged buyout y su integración en el derecho español de sociedades anónimas*, RDBB, 51, 1993.

BAYONA GIMÉNEZ, R., en *La prohibición de asistencia financiera para la adquisición de acciones propias en las sociedades anónimas*, Tesis doctoral.

DÍAZ HERRERA, M., en *Fusiones apalancadas (MLBO): Contenido y contorno actual en el ámbito mercantil y fiscal*, Revista Rocabert&Grau Abogados, Valencia, 2017.

ESCRIBANO, en *Derecho de oposición de los acreedores sociales s/el derecho de oposición*, en *Modificaciones estructurales de las Sociedades Mercantiles*, vol. I, 2009.

FERNANDO CERDÁ ALBERO, en un artículo publicado en el libro homenaje a don Carlos Fernández-Novoa, Madrid, Editorial Marcial Pons, 2010.

FERRAN, E., en *Principles of Corporate Finance Law*, Oxford, 2008.

FLORES DOÑA, en *Asistencia financiera para la adquisición de acciones propias*, en *Derecho de Sociedades Anónimas*, t. II, vol. 2, Madrid, 1994.

JUAN SÁNCHEZ-CALERO GUILARTE e ISABEL FERNÁNDEZ TORRES en *Revista Concursal y Paraconcursal: Fusiones apalancadas, asistencia financiera y concurso (oportunidad y acierto del artículo 35 LME)*, nº 14 del año 2011.

RODRIGUEZ ARTIGAS, F. / ALONSO UREBA, A. / FERNÁNDEZ DE LA GÁNDARA, L. / VELASCO SAN PEDRO, L. / QUIJANO GONZÁLEZ, J. / ESTEBAN VELASCO, G., en *Modificaciones Estructurales de las Sociedades Mercantiles*, RODRÍGUEZ ARTIGAS, F. (Coord.).

RONCERO SÁNCHEZ, A. en *Ámbito de la exigencia del informe de expertos independientes en caso de fusiones posteriores a adquisiciones apalancadas*, RDS, núm. 35, 2010.

RONCERO SÁNCHEZ, A., en *Fusión posterior a adquisición de sociedad con endeudamiento del adquirente*, en Rodríguez Artegas, F. (coord.), *Modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles*, t.l. Pamplona, Aranzadi, 2009.

RUBIO VICENTE, en *Concesión abusiva de crédito y concurso*, RCP, 2008

SANCHEZ CALERO, en *Refinanciaciones de deuda y responsabilidad de la Banca*, Intervención en la Mesa Redonda celebrada el 20 de mayo 2010 dentro de la Jornada Refinanciaciones de deuda y Concurso de Acreedores, 2010.

SEQUEIRA MARTÍN, A. en *La fusión (artículos 233 a 251, Comentarios a la Ley de Sociedades Anónimas (Dir. Sánchez Calero, F.), Tomo VII*, Madrid

VICENT CHULIA, F. en *Introducción al Derecho Mercantil*, 21ª ed., Tirant lo Blanch, 2008

## **10. Webgrafía**

<https://www.notariabierta.es/sabemos-la-asistencia-financiera/>

<http://derechomercantilespana.blogspot.com.es/2013/01/el-supremo-no-concreta-las.html>

## **11. Normativa**

Real Decreto de 24 de julio de 1889 por el que se publica el Código Civil.

Real Decreto de 22 de agosto de 1885 por el que se publica el Código de Comercio.

Ley Orgánica 6/1985, de 1 de julio, del Poder Judicial.

Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital.

Ley 3/2009, de 3 de abril, sobre modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles.

## **12. Resoluciones citadas**

### Tribunal Supremo

Tribunal Supremo (Sala de lo Civil, Sección 1ª), stc.de fecha 20 de junio de 1983 (RJ 1983\3634).

Tribunal Supremo (Sala de lo Civil) de fecha 17 de octubre de 1987 (RJ 1987\7293).

Tribunal Supremo (Sala de lo Civil, Sección1ª), núm. 122/2004 de fecha 27 de febrero de 2004 (RJ 2004\1316).

Tribunal Supremo (Sala de lo Civil, Sección1ª), stc. núm. 861/2006 de fecha 25 de septiembre de 2006 (RJ 2006\6577).

Tribunal Supremo (Sala de lo Civil, Sección1ª), stc. núm. 384/2007 de fecha 10 abril de 2007 (RJ 2007\3407).

Tribunal Supremo (Sala de lo Civil, Sección1ª), stc. núm 713/2007, de fecha 27 de junio de 2007 (RJ 2007\3551).

Tribunal Supremo (Sala de lo Civil, Sección 1ª), stc. núm. 173/2009 de fecha 18 de marzo de 2009 (RJ 2009\1652).

Tribunal Supremo (Sala de lo Civil, Sección1ª), stc. núm. 260/2012, de fecha 30 de abril de 2012 (RJ 2012\4715).

Tribunal Supremo (Sala de lo Civil, Sección1ª), stc. núm. 413/2012, de fecha 2 julio de 2012 (RJ 2012\10124).

Tribunal Supremo (Sala de lo Civil, Sección1ª), stc. núm 779/2012 de fecha 9 diciembre de 2012 (RJ 2013\201).

### Audiencia Provincial

Audiencia Provincial de Madrid de fecha 27 de marzo de 2012

Audiencia Provincial de Madrid (Sección 28ª ), auto núm. 2/2007 de fecha 9 de enero de 2007 (AC 2007, 1160).

Audiencia Provincial de La Rioja (Sección 1ª), stc. núm. 288/2008 de fecha 17 octubre de 2008 (AC 2009\140).

Audiencia Provincial de Islas Baleares (Sección 5ª), stc núm. 292/2009, de fecha 31 julio de 2009 (AC 2015\1052).

Audiencia Provincial de Córdoba (Sección 3ª), stc. núm. 219/2009 de fecha 23 diciembre de 2009 (AC 2010\391).

Audiencia Provincial de Islas Baleares (Sección 5ª), stc. núm. 138/2014, de fecha 5 mayo de 2014 (JUR 2014\170760).

Audiencia Provincial de Barcelona (Sección 16ª), stc.núm. 277/2015 de fecha 16 junio de 2015 (JUR 2015\184085).