



**TRABAJO DE FIN DE MÁSTER**  
**Máster Universitario de Acceso a la Abogacía**

Autora: Elena Gillis Cintrano

Tutora: Elia Esteban García-Aboal

Madrid

11 de enero de 2021

# TABLA DE CONTENIDO

<b>I. INFORME PARA CERTRONIC, S.A.</b> .....	<b>1</b>
1. OBJETO.....	1
2. RESUMEN EJECUTIVO .....	1
3. PLANTEAMIENTO DEL CASO .....	1
3.1. <i>Las partes</i> .....	1
3.2. <i>El pacto de socios</i> .....	3
3.3. <i>Las operaciones proyectadas</i> .....	3
4. CUESTIONES PREVIAS .....	4
5. LA ADQUISICIÓN DE LA MARCA DE CIR-CERÁMICA .....	7
5.1. <i>Enajenación de acciones en autocartera a cambio de la marca de Cir-Cerámica</i> .....	7
5.2. <i>Ampliación de capital y suscripción de acciones por Cir-Cerámica mediante aportación de marca</i> .....	11
5.3. <i>Adquisición de las acciones y posterior absorción de Cir-Cerámica</i> .....	13
5.4. <i>Recomendación</i> .....	17
6. TRASLADO DE DOMICILIO A PAÍSES BAJOS Y FUSIÓN MEDIATA CON NEDERLANDSE GIER-NV .....	19
7. CONTACTO .....	23
ANEXO I: PROPUESTA DE CALENDARIO DE OPERACIONES .....	24
<b>II. INFORME PARA D<sup>a</sup> AMPARO FABRA LLORENS Y D<sup>a</sup> LIDÓN FALOMIR FABRA</b> .....	<b>25</b>
1. OBJETO.....	25
2. RESUMEN EJECUTIVO .....	25
3. PLANTEAMIENTO DEL CASO .....	25
3.1. <i>Las partes</i> .....	25
3.2. <i>El pacto de socios</i> .....	27
3.3. <i>Las operaciones proyectadas</i> .....	27
4. CONSECUENCIAS DE NO HABER FIRMADO EL PACTO DE SOCIOS .....	28
5. LA POSIBILIDAD DE ALEGAR EL INCUMPLIMIENTO POR LOS ADMINISTRADORES DE LA SOCIEDAD DE SUS DEBERES DE LEALTAD .....	31
6. LA POSIBILIDAD DE EXIGIR LA ABSTENCIÓN EN LA VOTACIÓN DEL ACUERDO .....	33
7. LA IMPUGNACIÓN DE LOS ACUERDOS SOCIALES .....	35
8. CONTACTO .....	39
<b>III. BIBLIOGRAFÍA</b> .....	<b>40</b>

# I. INFORME PARA CERTRONIC, S.A.

## 1. OBJETO

Este informe (“**Informe**”) ha sido realizado a solicitud del consejo de administración de Certronic, S.A. (“**Certronic**” o “**Cliente**”). El Informe tiene por objeto analizar (i) la operación de adquisición de la marca propiedad de Cir-Ceramica *società a responsabilità limitata* (“**Cir-Cerámica**”) y (ii) la operación de traslado del domicilio social de Certronic a Países Bajos para su posterior fusión con Nederlandse Gier-NV (“**Nederlandse**”).

## 2. RESUMEN EJECUTIVO

A continuación, se resumen las conclusiones alcanzadas en el Informe:

- Se recomienda cubrir la vacante en el consejo de administración.
- La adquisición de Cir-Cerámica deberá realizarse por medio de la adquisición de sus acciones y posterior fusión por absorción.
  - La operación se realizará en cumplimiento del régimen de autocartera.
  - Se exigirá la elaboración de un informe de experto independiente.
- El traslado a Países Bajos será válido, independientemente del lugar donde se encuentre la sede real de la empresa.
  - El traslado exigirá, entre otros requisitos procedimentales, la emisión de una certificación previa al traslado por parte del Registro Mercantil de Castellón.
- El procedimiento de las operaciones se encuentra detallado en la propuesta de calendario de operaciones adjunto como Anexo 1.

## 3. PLANTEAMIENTO DEL CASO

### 3.1.LAS PARTES

#### (i) Certronic

Certronic es una sociedad anónima española domiciliada en Alcora (Castellón). El objeto social de CerTronic es la fabricación de componentes cerámicos aislantes, de amplia

utilización en revestimientos e instalaciones eléctricas. Su capital social se divide de la siguiente forma:

- El 28% del capital social pertenece a Badenes-Bros, S.L., sociedad formada por D. Vicente Badenes Vallés y D. José Badenes Vallés<sup>1</sup>.
- El 10% del capital social pertenece a D. Antonio Falomir Esteve.
- El 10% del capital social pertenece a D<sup>a</sup>. Amparo Fabra Llorens, quien adquirió dicho porcentaje en 2014. Anteriormente, estaba casada en régimen de gananciales con D. Antonio Falomir Esteve.
- El 8% del capital social pertenece a D<sup>a</sup> Lidón Falomir Fabra, quien adquirió dicho porcentaje en 2012.
- EL 44% del capital social pertenece a Vulture Capital, Corp. (“**Vulture**”), un fondo de capital riesgo que adquirió dicho porcentaje en 2013, en virtud de un acuerdo de refinanciación.

El consejo de administración lo conforman cinco consejeros, entre los cuales hay una vacante. Los cuatro miembros activos son D. Vicente Badenes Vallés, D. José Badenes Vallés, D. Antonio Falomir Esteve, y un consejero designado por Vulture.

#### (ii) Cir-Cerámica

Cir-Cerámica es una sociedad de responsabilidad limitada italiana con domicilio social en Modena. La sociedad carece ya de actividad económica, al haber trasladado sus activos en virtud de una escisión a otra sociedad. Sin embargo, su marca conserva un alto prestigio en el mercado. Por ello, Certronic pretende adquirir dicha marca.

El capital social de Cir-Cerámica se divide entre dos socios: D. Angelo Vattermoli e Il Piccolo Avvoltoio, s.r.l., una sociedad de capital riesgo controlada al 100% por Vulture.

#### (iii) Nederlandse

Nederlandse es una sociedad holandesa. Está participada al 100% por Vulture.

---

<sup>1</sup> En la información proporcionada por el Cliente se menciona también a D. Vicente y D. José Badenes Alcón. Entendemos que se trata de un error y que se refiere, en realidad, de las mismas personas.

### 3.2.EL PACTO DE SOCIOS

El acuerdo de refinanciación celebrado entre Certronic y Vulture contenía los siguientes términos:

- CerTronic aumentaría el capital, que suscribiría Vulture por conversión en capital de la mitad de su crédito, llegando, así, a ser titular del citado 44% del capital. Certronic mantendría un crédito de 4 millones de euro frente a la sociedad, cuyas condiciones fueron también renegociadas en un el marco del citado pacto de socios.
- En el pacto de socios de CerTronic se previó la obligación de todos los accionistas de suscribir el citado pacto, obligación que se incluyó mediante una cláusula en los estatutos de la sociedad como prestación accesorio.
- En el pacto de socios se incluyeron diversas cláusulas referidas al pago de las cantidades y vencimientos del crédito pendiente, lo que incluía
  - la necesidad de que cualquier nuevo crédito que solicitara se estableciera en condiciones iguales o peores que la del crédito de Vulture;
  - la obligación de que cualquier acuerdo de reestructuración societaria o de aumento de capital se adoptase con el voto favorable del 67% del capital;
  - la obligación de que, ante cualquier supuesto de impago de las cantidades debidas en los vencimientos pactados, Vulture podría imponer una reestructuración, a la que se obligaban a votar positivamente los demás socios en el seno de la junta;
  - el vencimiento anticipado del crédito y el derecho a la conversión de la deuda restante de Vulture frente a CerTronic por un valor de 10 millones €, en caso de violación de cualquiera de las obligaciones anteriores.

### 3.3.LAS OPERACIONES PROYECTADAS

Los Clientes plantean dos operaciones para su análisis. Solicitan expresamente que se realicen de forma separada y sucesiva en el tiempo. Las operaciones proyectadas son:

- La adquisición de la marca propiedad de Cir-Cerámica. Para ello plantean tres opciones:

- La adquisición por parte de Certronic de acciones en autocartera y su posterior transmisión a los socios de Cir-Cerámica a cambio de su marca;
  - La ampliación de capital de Certronic, con la suscripción de las acciones emitidas por parte los socios de Cir-Cerámica a cambio de la aportación de su marca;
  - La compra de las participaciones a los socios de Cir-Cerámica y posterior fusión por absorción de Cir-Cerámica. Certronic ya ha acordado un préstamo por el valor de compraventa con una entidad financiera a estos efectos.
- El posterior traslado del domicilio social de Certronic a Países Bajos y posterior fusión de la sociedad neerlandesa con Nederlandse, filial de Vulture.

#### 4. CUESTIONES PREVIAS

Antes de entrar al análisis de las operaciones propuestas, consideramos conveniente hacer mención a la situación del consejo de administración. En virtud de los Estatutos Sociales de Certronic, S.A., el consejo de administración deberá estar conformado por cinco miembros. No obstante, en la actualidad está compuesto por cuatro miembros, quedando una plaza vacante.

En principio, ello no supone un problema. Tal como establece la Resolución de la Dirección General de los Registros y del Notariado (“*DGRN*”) de 14 de marzo de 2016, la existencia de vacantes no impide la válida constitución del órgano de administración, siempre que haya más miembros en activo que vacantes. La función de los mecanismos legales establecidos para cubrir vacantes en el consejo no es otra que evitar la paralización de este órgano.

Dicho esto, consideramos que en el presente caso éste es precisamente el riesgo que se pretende evitar. Dado que el número actual de consejeros es un número par, nada impide que se bloqueen las decisiones existiendo el mismo número de votos a favor que en contra. De hecho, perteneciendo dos de los cuatro administradores a un mismo “grupo de accionistas”, las probabilidades de que esto ocurra son elevadas.

Esta recomendación resulta aún más relevante en el presente caso. Dado que las operaciones objeto del presente informe deberán ser acordadas por la junta general, deviene esencial la correcta convocatoria y constitución de ésta.

En virtud del artículo 166 del Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital (“LSC”), corresponde a los administradores la convocatoria de la junta general. En el caso del consejo de administración, y dado que de la información aportada no se desprende que esta potestad haya sido cedida a alguno de los administradores, recae sobre el consejo como órgano colegiado la competencia para convocar la junta. En caso contrario, la convocatoria no se considerará válida y, consecuentemente, tampoco lo serán la junta ni las decisiones en ella adoptadas<sup>2</sup>.

Si bien es cierto que cualquier socio que ostente más del 5% de las acciones puede exigir al consejo de administración la convocatoria de una junta general, ello exigiría (i) solicitárselo al consejo de administración y (ii) en caso de no haberla convocado en el plazo de un mes, solicitárselo al Juez de lo Mercantil (art. 168 LSC). Como puede apreciarse, este procedimiento es largo e innecesario.

Por todo ello, recomendamos encarecidamente que se cubra la vacante. Para ello, existen dos posibles vías:

- Nombramiento por el consejo de administración: La cooptación

La cooptación es una figura regulada en el artículo 244 LSC en los siguientes términos:

*En la sociedad anónima si durante el plazo para el que fueron nombrados los administradores se produjesen vacantes sin que existieran suplentes, el consejo podrá designar entre los accionistas las personas que hayan de ocuparlas hasta que se reúna la primera junta general.*

Por tanto, este mecanismo permite a los propios consejeros designar a quien cubra la vacante. No obstante, esta opción tiene diversas desventajas. La primera es el criterio subjetivo, esto es, que el administrador designado tiene que ser un accionista. La segunda es el elemento temporal, teniendo el cargo designado por cooptación carácter temporal. El último, y más relevante, es que comparte las dificultades anteriormente expuestas. Dado que la decisión corresponde al propio consejo, resulta altamente probable vista su configuración que no se alcance un acuerdo al respecto.

---

<sup>2</sup> Resolución de la DGRN de 23 de mayo de 2014.

- Nombramiento por la junta general

Hemos de señalar que el nombramiento por junta general requerirá su convocatoria por el actual órgano de administración, en los términos vistos anteriormente.

Convocada la junta, podrá designarse al quinto administrador por junta general válidamente constituida. La designación puede hacerse a través de dos cauces. El primero es el nombramiento ordinario, realizado por junta general válidamente constituida, conforme al artículo 214 LSC.

El segundo mecanismo de nombramiento es la representación proporcional, regulada en el artículo 243 LSC y los artículos 138, 140, 141 y 145 del Reglamento del Registro Mercantil. El artículo 243 LSC prevé lo siguiente:

*1. En la sociedad anónima las acciones que voluntariamente se agrupen, hasta constituir una cifra del capital social igual o superior a la que resulte de dividir este último por el número de componentes del consejo, tendrán derecho a designar los que, superando fracciones enteras, se deduzcan de la correspondiente proporción.*

*2. En el caso de que se haga uso de esta facultad, las acciones así agrupadas no intervendrán en la votación de los restantes componentes del consejo.*

De este modo, y dado que el consejo tendrá 5 miembros, cualquiera de los accionista o grupo de accionistas que ostente el 20% de las acciones podrá designar a un consejero. No obstante, ello le impediría que participasen en la elección de los demás consejeros. Asumiendo que (i) Badenes, SRL querrá mantener a D. Vicente y D. José Badenes Vallés como administradores; (ii) D. Antonio, Dña. Amparo y D. Lidón, de forma separada, no ostentan capital suficiente para designar a un consejero; y (iii) D. Antonio no querrá designar a un consejero distinto de él mismo, esta vacante sería cubierta por designación de Vulture, el cuál se encuentra en la actualidad infrarrepresentado en el consejo.

## 5. LA ADQUISICIÓN DE LA MARCA DE CIR-CERÁMICA

Se plantean tres opciones distintas para la adquisición de Cir-Cerámica. En esta Sección, se analizará por separado cada una de estas acciones, haciendo especial mención a (i) la incidencia en el régimen en materia de autocartera y (ii) la necesidad de que se solicite un informe de experto independiente. Al final de la sección, se ofrecerá una recomendación en relación con la opción considerada más favorable para los intereses de la sociedad.

### 5.1. ENAJENACIÓN DE ACCIONES EN AUTOCARTERA A CAMBIO DE LA MARCA DE CIR-CERÁMICA

La operación planteada como primera opción se divide en tres fases distintas. En primer lugar, la sociedad adquiriría acciones en autocartera de sus socios. En segundo lugar, la sociedad realizaría una permuta, por la que entregaría un número de acciones por valor equivalente al de la marca a cambio de ésta última. Por último, en caso de haberse adquirido en autocartera un valor de acciones superior al valor de la marca, se amortizarían las acciones propias restantes. Se analizará cada una de estas operaciones por separado.

#### (i) La adquisición de acciones en autocartera

La autocartera o acciones propias viene regulada en los artículos 134 y siguientes de la LSC, y consiste en la tenencia por parte de una sociedad de sus propios títulos. En particular, la autocartera en cuestión consiste en una autocartera derivativa, regulada en los artículos 140 y siguientes LSC, puesto que su adquisición tiene lugar con posterioridad a la constitución de la sociedad.

El legislador español se muestra cauteloso en relación con la tenencia de acciones propias. La *ratio* de dicha cautela se encuentra principalmente en el principio de integridad del capital social, por el cual el número de acciones debe reflejar el capital social de la

compañía<sup>3</sup>. No obstante, el legislador admite la utilidad de esta institución en determinados casos, con lo que no la prohíbe, pero sí la limita.

El supuesto de hecho presentado no se encuentra contemplado en el listado de supuestos del artículo 144 LSC, para los que se permite la adquisición libre de autocartera. Por tanto, hemos de acudir a la regulación que ofrece el artículo 146 LSC para el resto de los casos, en los que la adquisición quedará condicionada. Las limitaciones impuestas por este precepto son las siguientes:

- Deberá ser autorizada mediante acuerdo de la junta general, que deberá establecer las modalidades de la adquisición, el número máximo de participaciones o de acciones a adquirir, el contravalor mínimo y máximo cuando la adquisición sea onerosa, y la duración de la autorización (art. 146.1.a) LSC).
- La duración máxima no podrá exceder de cinco años (art. 146.1.a) *in fine* LSC).
- Que la adquisición, sumada a la autocartera previa, no produzca el efecto de que el patrimonio neto resulte inferior al importe social más las reservas legal o estatutariamente indisponibles (art. 164.1.b) LSC).
- Que el valor total de las acciones propias, adquiridas directa o indirectamente (por sus filiales), no supere el 20% del valor de las acciones totales (art. 164.2 LSC).
- Las acciones adquiridas deberán estar íntegramente desembolsadas (art. 164.4 LSC).
- Las acciones adquiridas no podrán llevar aparejadas prestaciones accesorias (art. 164.4 LSC).

En el caso de que se adquieran acciones propias en vulneración del artículo 164.4 LSC, esto es, en los dos últimos supuestos listados, la adquisición sería nula. Sin embargo, el efecto adscrito a la infracción de las demás condiciones no es otro que la **obligación de enajenar las acciones** adquiridas en el plazo de **un año** (art. 147 LSC, en referencia al art. 139 LSC). Por tanto, aun en caso de que la primera operación se lleve a cabo sin cumplir estas condiciones, el incumplimiento quedaría “subsanoado” con la segunda operación.

---

<sup>3</sup> Herrero, C. (2019), “Algunas consideraciones a la autocartera desde la perspectiva de la prohibición de asistencia financiera”, *Revista Lex Mercatoria* 10(8).

La ley no establece el procedimiento a seguir en la adquisición de autocartera. En principio, bastaría con un acuerdo de la junta en este sentido. No obstante, se recomienda que se siga el procedimiento regulado para la reducción de capital mediante adquisición de acciones propias (arts. 338 y 340 LSC). La causa de esta recomendación es evitar la posibilidad de impugnación del acuerdo por no respetar la igualdad de trato de los accionistas.

Este procedimiento exige (i) la oferta de adquisición de acciones a todos los accionistas, publicada en el Boletín Oficial del Registro Mercantil y en un periódico de gran circulación en Castellón durante un mes y (ii) la aceptación. Si el número de aceptaciones fuese superior al número de acciones que pretenden adquirirse en autocartera, en virtud de lo dispuesto en la junta general, se reducirán las ofrecidas por cada socio en proporción al número de acciones que ostente.

(ii) La permuta

La segunda operación será una permuta, en la que se intercambiarán (i) las acciones adquiridas en autocartera — entregadas por Certronic, S.A. — por (ii) la marca — entregada por Cir-Cerámica.

En este punto, cabe plantearse si resulta exigible o no la valoración por un experto independiente. Como veremos en la Opción 2, el artículo 70 LSC obliga a realizar un informe de experto independiente para la valoración de las aportaciones no dinerarias en las sociedades anónimas. Para analizar si este requisito aplica o no, deberemos determinar si nos encontramos ante una aportación.

Aportación es todo aquello que integra el capital social, tal como determina el artículo 1.2 LSC. Por tanto, la característica definitoria de una aportación es su inclusión en el capital social de la sociedad. El motivo por el que el artículo 70 LSC limita su extensión a las aportaciones de capital es que la *ratio legis* de este precepto radica en la protección de la integridad del capital social.

No obstante, en el presente caso, la marca entregada a cambio de las acciones no constituye una aportación. La acción entregada a Cir-Cerámica ya fue desembolsada en su día (he aquí la *ratio* de la prohibición del art. 164.4 LSC), con lo que incluir la marca como aportación por la acción implicaría que dicha acción ha sido desembolsada dos

veces. Por ello, las cantidades adquiridas por la enajenación constituirían un activo para la sociedad. Concretamente, el Plan General Contable lo incluye en el subgrupo 57 (Tesorería)<sup>4</sup>.

Por tanto, **no será necesaria la elaboración de un informe de experto independiente.**

(iii) La amortización de la autocartera

Si se hubiese adquirido acciones por valor superior al de la marca, se procederá a la amortización de éstas. Ello causaría una disminución en el capital social, con lo que se estaría realizando una reducción de capital mediante una adquisición de acciones propias para su amortización, regulada en los artículos 338 y siguientes LSC.

Resulta clarificadora en este sentido la Resolución de la DGRN de 11 de mayo de 2017, que explica el efecto contable de la amortización en los siguientes términos:

*Precisamente, cuando precede en el tiempo la adquisición de autocartera al acuerdo social de reducción que ejecuta su amortización, la ‘devolución de aportaciones’ en el sentido del artículo 317 de la Ley de Sociedades de Capital consiste en la cancelación (abono) de la cuenta de acciones propias en autocartera, apunte contable que registra la baja o cancelación de su importe y por el valor de adquisición (según el Plan General de Contabilidad, la cuenta 108 se carga ‘por el importe de adquisición de acciones o participaciones’).*

Asimismo, esta Resolución contempla la posibilidad de excluir el derecho de oposición de los accionistas, al considerar que el supuesto queda incluido en las exclusiones legales del artículo 335.b) LSC.

Por último, es importante señalar que la amortización no podrá reducir el capital social por debajo del capital social mínimo del artículo 4.3 LSC, en virtud del artículo 5 LSC, so pena de incurrir en causa de disolución de pleno derecho (art. 360.1 b) LSC).

---

<sup>4</sup> Plan General de Contabilidad, Grupo 1 – Financiación básica, 108 – Acciones o participaciones propias en situaciones especiales.

## 5.2. AMPLIACIÓN DE CAPITAL Y SUSCRIPCIÓN DE ACCIONES POR CIR-CERÁMICA MEDIANTE APORTACIÓN DE MARCA

Esta opción consistiría en una ampliación de capital con cargo a aportaciones no dinerarias, siendo la marca cuya propiedad ostenta Cir-Cerámica la aportación no dineraria. El artículo 58 LSC prevé que la aportación no dineraria debe ser un bien o derecho susceptible de valoración económica. Por su parte, la DGRN ha reiterado que los bienes inmateriales —en el caso en cuestión, el *know how* de la empresa— son susceptibles de aportación, puesto que tienen carácter patrimonial, y son susceptibles de valoración económica y apropiación, con lo que son capaces de aumentar las ganancias de la sociedad<sup>5</sup>. Siguiendo esta misma lógica, no existiría problema alguno en aportar la marca.

El procedimiento regulador de las ampliaciones de capital viene recogido en los artículos 295 y siguientes LSC. Conforme a estos artículos, la ampliación de capital en cuestión deberá llevarse a cabo respetando (i) los requisitos generales de las modificaciones estatutarias, recogidos en los artículos 285 a 294 LSC, (ii) los requisitos específicos para la ampliación de capital y (iii) los requisitos específicos para la ampliación de capital con cargo a aportaciones no dinerarias.

Comenzando por los dos primeros grupos, los requisitos legalmente exigidos son los siguientes:

- Una propuesta de modificación y un informe escrito justificativo elaborados por los administradores o socios autores de la propuesta (art. 286 LSC);
- La correcta convocatoria de la junta, que deberá (i) expresar con claridad la operación y (ii) informar del derecho de los socios de examinar en el domicilio social el texto de la propuesta de modificación y el informe (art. 287 LSC);
- Un quorum reforzado del 50% del capital suscrito con derecho de voto en la primera convocatoria, y 25% en la segunda convocatoria (art. 194 LSC);
- Una mayoría reforzada, que consistirá en una mayoría absoluta en primera convocatoria y de dos tercios en segunda convocatoria cuando el quorum no alcance el 50% del capital suscrito con derecho de voto;

---

<sup>5</sup> Vid. p. ej., Resolución de la DGRN de 4 de diciembre de 2019.

- No obstante, en el presente caso deberá respetarse el pacto de socios, que exige el acuerdo del 67% del capital.
- La exigencia de que al menos un 25% del valor de cada una de las acciones haya sido desembolsado (art. 296.3 LSC).

Podrán delegarse en los administradores la facultad de señalar la fecha en que el acuerdo ya adoptado por la junta general deba llevarse a cabo (en un plazo máximo de un año) y de establecer las condiciones no acordadas por la junta (art. 297 b) LSC).

Por último, la ley impone dos requisitos específicos en relación con la aprobación del aumento de capital con cargo a aportaciones no dinerarias. El primero se encuentra en el artículo 300 LSC prevé lo siguiente:

*1. Cuando para el contravalor del aumento consista en aportaciones no dinerarias, será preciso que al tiempo de la convocatoria de la junta se ponga a disposición de los socios un **informe de los administradores** en el que se describirán con detalle las aportaciones proyectadas, su valoración, las personas que hayan de efectuarlas, el número y valor nominal de las participaciones sociales o de las acciones que hayan de crearse o emitirse, la cuantía del aumento del capital social y las garantías adoptadas para la efectividad del aumento según la naturaleza de los bienes en que la aportación consista.*

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

Al tratarse de una sociedad anónima, y en virtud del artículo 67.1 LSC, no bastará con el citado informe de administradores sino que **deberá aportarse un informe de experto independiente** elaborado por uno o varios expertos independientes con competencia profesional, designados por el registrador mercantil de Castellón. El contenido del informe viene regulado en el artículo 67.2 LSC, debiendo incluir *la descripción de la aportación, con sus datos registrales, si existieran, y la valoración de la aportación, expresando los criterios utilizados y si se corresponde con el valor nominal y, en su caso, con la prima de emisión de las acciones que se emitan como contrapartida.* El valor que

otorgue la escritura de ampliación al bien aportado no podrá ser superior al calculado por el experto independiente (art. 67.3 LSC).

Este acuerdo podrá ser excluido en algunos casos, recogidos en el artículo 69 LSC. No resulta de los hechos que se den las condiciones para la exclusión de esta obligación, salvo en el caso de que se hubiese realizado otro informe de experto independiente, en los mismos términos, en los seis meses anteriores y no hayan cambiado significativamente las circunstancias.

Todos y cada uno de los requisitos expuestos en el presente apartado deberán ser respetados para que el acuerdo de ampliación de capital se considere válido. En caso contrario, será susceptible de impugnación por cualquiera de los socios.

Para finalizar, pocas son las especialidades en relación con la ejecución del acuerdo. La única especialidad relevante es que no cabe derecho de suscripción preferente por no tratarse de aportaciones dinerarias. De este modo, una vez acordado el aumento de capital en la junta general, no habría obstáculo alguno a su ejecución.

Una vez realizado el aumento, deberá elevarse a público la escritura de ejecución del aumento, en los términos del artículo 314 LSC. Dicha escritura deberá registrarse junto con el acuerdo de aumento del capital social, de forma simultánea, en el Registro Mercantil (art. 315.1 LSC). Únicamente se permitirá la inscripción diferida en caso de que se hubiese previsto en el acuerdo de aumento del capital social o medie autorización o verificación de la CNMV (art. 315.2 LSC).

### 5.3. ADQUISICIÓN DE LAS ACCIONES Y POSTERIOR ABSORCIÓN DE CIR-CERÁMICA

La última opción propuesta por el Cliente es la compra por Certronic de las participaciones de los dos socios de Cir-Cerámica, de forma que Certronic pase a ser socia única de esta sociedad. Para ello, ha acordado un préstamo por el valor de la compraventa con una entidad financiera. Inmediatamente después de la adquisición, se realizaría una fusión por la que Certronic absorbería Cir-Cerámica.

(i) Implicaciones en materia de autocartera

Nos encontramos pues ante una fusión apalancada, esto es, una fusión inmediatamente posterior a una adquisición con endeudamiento de la adquirente. Dicha operación se encuentra regulada en el artículo 35 LME, que resulta de aplicación:

*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*

Resulta evidente que éste es el supuesto de hecho planteado como tercera opción. La sociedad adquirente, esto es, Certronic, contrae deudas para adquirir el control de otra sociedad, Cir-Cerámica. En este punto resulta relevante el hecho de que las deudas hayan sido contraídas con el propósito de adquirir la empresa. Según se desprende de los hechos, y partiendo de que el préstamo solicitado equivale al valor de compra, resulta claro que así es. Tras esta adquisición, la empresa adquirente se fusiona con la adquirida.

Establecido que el supuesto de hecho se encuadra en el contemplado en el artículo 35 LME, pasaremos a analizar la regulación que el artículo realiza de esta figura:

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

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

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

El último inciso refleja la *ratio legis* de la norma, que es la asistencia financiera. La normativa española regula esta figura de manera tremendamente restrictiva en los artículos 143, 149 y 150 LSC. No obstante, la asistencia financiera se refiere al acto de *anticipar fondos, conceder préstamos, prestar garantías [o] facilitar [algún] tipo de asistencia financiera de las acciones o participaciones propias o de alguna sociedad del propio grupo*. Es decir, no se regula la adquisición de una empresa que se autofinancia, sino la autofinanciación en sí misma. Por tanto, la regulación de la asistencia financiera de la LSC no afectaría a Certronic, sino a Cir-Cerámica, que es la que, en todo caso, podría incurrir en esta prohibición. Dado que Cir-Cerámica es italiana y no se rige por la ley española, le resultaría irrelevante dicha prohibición.

Cabe preguntarse llegados a este punto si podría resultar de aplicación la legislación española en virtud del artículo 58 LME, puesto que la doctrina ha considerado que la regulación de la autocartera reviste interés público<sup>6</sup>. Consideramos que no resulta de aplicación, en tanto que el citado artículo se refiere a la regulación en materia de fusiones. El artículo 35 LME no prohíbe la asistencia financiera, simplemente obliga al experto independiente a pronunciarse sobre ella. Por su parte, la prohibición de asistencia financiera de la LSC aplica a la operación de adquisición, no a la de fusión, con lo que no resultaría de aplicación el artículo 58 LME.

En cualquier caso, no se desprende de los hechos que se incurra en ningún supuesto de asistencia financiera, siempre que no se preste en garantía activos de Cir-Cerámica. Asimismo, aun si incurriese en un supuesto susceptible de ser considerado asistencia financiera consideramos que sería un supuesto permitido. El motivo es que la operación atiende a motivos económicos —la absorción de una marca que crea valor para la empresa—, y por tanto debería reportar beneficios con los que financiar la adquisición. Asimismo, el hecho de que no se haya creado una SPV a efectos de la adquisición indica que, en el momento en que se confundan los patrimonios tras la fusión, todos los bienes con los que se responderá (aparte de la marca) provendrán de Certronic. Todo ello, repetimos, desde la perspectiva de derecho español. Una correcta valoración de este supuesto requerirá de **consulta a asesores jurídicos italianos**.

---

<sup>6</sup> PALOMERO BENAZERRAF, A. y SANZ BAYON, P. (2013), “Alcance de la prohibición de asistencia financiera en las adquisiciones apalancadas”, Editorial Aranzadi, p. 5.

## (ii) Procedimiento

Como hemos señalado, deberá realizarse, por una parte, una adquisición y, posteriormente, una fusión. En realidad, estos dos actos podrán realizarse de forma simultánea, junto con el acuerdo de financiación, siempre que se aporten los tres informes citados en el artículo 35 LME. Al tratarse de una fusión transfronteriza, los requisitos y procedimiento de la fusión se regularán por el Capítulo II y, supletoriamente, el Capítulo I de la LME.

De entre las dos clases de fusión previstas por el artículo 23 LME, se optará por una fusión por absorción, en tanto que la creación de una nueva sociedad carece de sentido económico (a no ser que se cree en Países Bajos, cuestión no contemplada en el presente informe). En la fusión, Certronic absorbería a Cir-Cerámica. Se descarta la fusión por absorción inversa, a efectos de simplicidad en la operación: al ser Cir-Cerámica una sociedad sin actividad económica, cuyo único activo es la marca, su disolución será mucho más simple que la de una sociedad operativa.

Asimismo, dado que la sociedad absorbente ostenta el 100% del capital de la absorbida, se tratará de una fusión impropia, regulada en el artículo 49 LME. La fusión impropia se caracteriza por no existir (i) un aumento de capital (art. 49 LME) ni (ii) una operación de canje (art. 26 LME). El motivo es sencillo: la propiedad de las participaciones sociales, que representan un activo para la sociedad absorbente, se cancela al adquirir como fondos propios estas mismas participaciones. Es decir, el efecto de la fusión es equivalente a la adquisición de autocartera.

A continuación, sistematizamos las particularidades de la **fusión impropia apalancada transfronteriza**:

- En relación con el contenido del **proyecto de fusión**:
  - Se excluye la obligación de incluir los puntos 1º a 6º del artículo 31 LME (art. 49.1.1º LME);
  - Se mantiene la obligación de incluir los demás puntos de los artículos 7º a 11º del artículo 31 LME. En particular, se mantienen los puntos 9º y 10º por tratarse de una fusión transfronteriza (art. 49.1.1º LME);
  - Al tratarse de una fusión apalancada, como se explicó anteriormente, se mantiene la obligación de indicar los recursos y los plazos previstos para

satisfacer las deudas contraídas para la adquisición Cir-Cerámica (art. 35 LME).

- En relación con el **informe de administradores** y el **informe de experto independiente**, si bien el artículo 49.1.2º LME permite la exclusión de este último, seguirán siendo obligatorios en virtud del artículo 35 LME.
- La fusión deberá aprobarse, vistos los citados informes, en **junta general** de la sociedad absorbente por mayoría de **dos tercios** del capital social (art. 199 b) LSC). Se excluye la obligación de aprobar la fusión por la junta general de la absorbida Cir-Cerámica (art. 49.1.4º). La oposición al acuerdo de fusión no otorgará un derecho de separación, por ser la sociedad resultante española (art. 62 LME).
- Como se ha mencionado, **no** se realizará un **aumento de capital**.
- El acuerdo de fusión deberá ser elevado a escritura pública e inscrito en el Registro Mercantil de Castellón. La **inscripción** será constitutiva (art. 19 LME). El Registrador Mercantil de Castellón deberá efectuar un control de legalidad (art. 65 LME) y certificar la fusión (art. 64 LME). El plazo de impugnación será de tres meses desde la inscripción (art. 20 LME).
- En cuando a la **publicidad**, deberá publicarse (i) el proyecto de fusión en la página web de Certronic y Cir-Cerámica con un mes de antelación a la celebración de la junta general (art. 32.1 LME); (ii) el acuerdo de fusión en el BORM y uno de los diarios de mayor circulación de Castellón (art. 14 LME). Alternativamente, podrá comunicarse individualmente el acuerdo de fusión, procedimiento que resultará más sencillo en el presente caso.

#### 5.4.RECOMENDACIÓN

A continuación, sistematizaremos las ventajas e inconvenientes de cada una de las opciones:

- Opción 1:

Es la opción más flexible, y cabe prescindir del informe de experto independiente. No obstante, la autocartera deberá obtenerse de los socios que estén dispuestos a venderla, no pudiendo obligarse a los demás a hacerlo. Consecuentemente, para los socios que

accedan a vender supondrá una dilución de sus acciones, con la consecuente pérdida de derechos políticos y económicos. Por ello descartamos esta opción.

No obstante, cabe mencionar que consideramos que ésta sería la mejor opción en caso de que todos los socios estuviesen dispuestos a enajenar sus acciones. También lo sería en caso de que uno de los socios estuviese dispuesto a soportar la dilución, por ejemplo, por tener también control en la sociedad adquirida y, por tanto, adquirir indirectamente las acciones propias enajenadas.

- Opción 2:

La opción dos requeriría de la emisión de un informe de experto independiente. Asimismo, la participación de los accionistas actuales se vería diluida por la ampliación de capital. Por último, esta dilución tendría un único beneficiado, el accionista mayoritario Vulture. Ello podría considerarse un abuso de la mayoría.

- Opción 3:

Consideramos que es la opción más adecuada. Si bien se exige informe de experto independiente, así como informes de administradores y un proyecto de fusión, tiene una serie de ventajas que superan, en nuestra opinión, estos inconvenientes. En primer lugar, se evita un aumento de capital o dilución del valor de las acciones por otra vía. En segundo lugar, el informe de experto independiente<sup>7</sup> protegería a la sociedad de responsabilidad con base en el régimen de autocartera. Por último, dado que el bien no se integraría en el capital social, cabría disponer del mismo libremente.

---

<sup>7</sup> Si bien el informe es revisable y no otorga protección absoluta, sí opera como una presunción de peso. Asimismo, como se explicó en el apartado anterior, no consideramos en cualquier caso que los tribunales españoles apreciaran la vulneración del régimen de autocartera, ni siquiera que aplique la legislación española en la materia.

## 6. TRASLADO DE DOMICILIO A PAÍSES BAJOS Y FUSIÓN MEDIATA CON NEDERLANDSE GIER-NV

### (i) Legalidad del traslado

La LME únicamente establece un requisito para que el traslado del domicilio a otro Estado sea legal, y es que el Estado de destino permita que la sociedad mantenga su personalidad jurídica (art. 93 LME). Por tanto, deberemos analizar si, conforme a derecho neerlandés, la sociedad trasladada mantiene su personalidad jurídica.

No es el objeto de este informe realizar un análisis de la regulación de esta figura en los Países Bajos. No obstante, el TJUE ha reiterado que la libertad para llevar a cabo transformaciones transfronterizas forma parte de la libertad de establecimiento<sup>8</sup>.

En particular, en el caso *Polbud*<sup>9</sup>, el TJUE decide sobre una cuestión prejudicial en la que se plantea si el traslado de domicilio de una sociedad polaca a Luxemburgo, **sin cambio de sede real o centro de dirección efectiva**, está amparado por la libertad de establecimiento. El tribunal decide refiriéndose entre otras a su decisión en *Centros*<sup>10</sup>, que se pronunciaba sobre la misma cuestión en un caso cuya principal diferencia radicaba en que la sociedad no mantenía la personalidad jurídica, sino que se extinguía para crearse una nueva. El TJUE decide que no existe diferencia alguna entre ambas decisiones, en tanto que el derecho a establecerse en cualquier Estado Miembro opera independientemente del motivo del traslado. El Tribunal considera que la búsqueda de una legislación más favorable entra dentro de los derechos de una sociedad, y es justificación suficiente para el cambio del domicilio social.

En el citado caso, el TJUE se pronunció sobre el traslado de un país que aplicaba el criterio de sede real (Polonia) a otro que aplicaba el mismo criterio (Luxemburgo). Con más razón, en el traslado a un país que utiliza el criterio de incorporación, como es Holanda<sup>11</sup>, debería resultar aún más irrelevante el lugar de la sede real de la sociedad.

---

<sup>8</sup> En este sentido se pronuncia el TJUE en SEVIC C-411/03, ECLI:EU:C:2005:762; Cartesio C-210/06 ECLI:EU:C:2008:723; VALE Építési C-378/10, ECLI:EU:C:2012:440; o Polbud C-106/16, ECLI:EU:C:2017:804.

<sup>9</sup> Polbud C-106/16, ECLI:EU:C:2017:804.

<sup>10</sup> Centros C-212/97, ECLI:EU:C:1999:126.

<sup>11</sup> National Grid, C-371/10, ECLI:EU:C:2011:785, ¶ 28.

## (ii) Procedimiento del traslado

El procedimiento a seguir para el traslado transfronterizo viene regulado en los artículos 95 y siguientes de la LME. Se analizarán los pasos legalmente exigibles en orden cronológico.

En primer lugar, el artículo 95 exige la emisión de un **proyecto de traslado**. El proyecto de traslado es el *documento análogo en cuanto a su función y estructura al proyecto de fusión*<sup>12</sup>.

Conforme al artículo 95.2 LME, el proyecto de traslado deberá contener:

- Los datos identificativos de la sociedad;
- El nuevo domicilio social propuesto;
- Los estatutos que han de regir la sociedad después de su traslado, incluida, en su caso, la nueva denominación social;
- El calendario previsto para el traslado;
- Los derechos previstos para la protección de socios, acreedores y trabajadores.

El proyecto de traslado lo redactan y suscriben los administradores de la sociedad, quienes deberán depositarlo en el Registro Mercantil. Por su parte, el Registrador deberá calificarlo y solicitar su publicación en el BORM. Sólo una vez depositado el proyecto podrá publicarse la convocatoria de la junta para aprobar el traslado.

Además del proyecto de traslado, se exigirá un **informe de administradores** justificando detalladamente el proyecto de traslado a nivel jurídico y económico, así como sus consecuencias sobre socios, acreedores y trabajadores (art. 96 LME).

La convocatoria de la junta para decidir sobre el traslado (art. 98 LME) deberá publicarse en el BORM y en uno de los diarios con mayor circulación en la provincia de Castellón con dos meses de antelación a la fecha prevista para la celebración de la junta. Junto con la convocatoria deberán constar el domicilio social actual y propuesto de la sociedad; el derecho de socios y acreedores a examinar y obtener copias del proyecto de traslado y el

---

<sup>12</sup> GOENCHEA, J.M. y GRACIA, C. (2009), “Traslado al extranjero del domicilio social de las sociedades mercantiles españolas tras la entrada en vigor de la Ley de Modificaciones Estructurales”.

informe de administradores; y el derecho de separación de los socios y derecho de oposición de los acreedores.

El **acuerdo de traslado** deberá aprobarse por la junta general, cumplidos los requisitos anteriores, por dos tercios del capital social (art. 97 LME, en remisión al art. 199 b) LSC). Dicho acuerdo deberá elevarse a público y publicarse en el BORM y en uno de los diarios de mayor circulación en la provincia de Castellón (art. 14 LME).

Con la publicación del acuerdo de traslado comienza a transcurrir el **plazo de oposición** de los acreedores, derecho regulado en el artículo 100 LME, en referencia al artículo 44 LME, y que será de **un mes**. Únicamente podrán ejercer este derecho los que ostentasen un crédito nacido antes de la publicación del proyecto de traslado y no vencido. Si existiese oposición de acreedores, la sociedad deberá prestar garantía a satisfacción del acreedor o preste fianza solidaria en favor de la sociedad por una entidad de crédito debidamente habilitada para prestarla (art. 44.3 LME). La fusión no podrá inscribirse hasta que se haya cumplido con este procedimiento.

No obstante, la consecuencia del incumplimiento de esta disposición no será la nulidad de la fusión, sino que se limitará al derecho de los acreedores a reclamar la prestación de garantía por vía judicial<sup>13</sup>. A pesar de que dichas resoluciones se refieren al derecho de oposición a una fusión, son de igual aplicación al traslado de domicilio al extranjero en virtud de la remisión realizada por el artículo 100 LME al *derecho de oponerse al traslado en los términos establecidos para la oposición a la fusión*.

En este mismo plazo de un mes desde la publicación del acuerdo, los socios podrán ejercitar su **derecho de separación** (art. 99 LME, en remisión a los arts. 346 y ss. LSC). En la inscripción del acuerdo deberá constar que, transcurrido este plazo, ningún socio ha ejercitado este derecho o que, habiéndose ejercitado, la sociedad ha adquirido las acciones del socio o ha procedido a una reducción de capital, previo acuerdo de la junta general (art. 349 LSC).

Transcurrido un mes desde la publicación del acuerdo de traslado de domicilio social se procederá a la **inscripción** del mismo. Previo a la inscripción, el registrador mercantil

---

<sup>13</sup> En este sentido se ha pronunciado la DGRN en sus Resoluciones de 9 de mayo de 2014 y 15 de octubre de 2014.

emitirá una **certificación**, en la que certificará el cumplimiento de los actos y trámites legalmente exigidos y expuestos *supra* (art. 101 LME). Inscrito el acuerdo, comenzará a transcurrir el plazo de **impugnación** del acuerdo, que será de tres meses (art. 20 LME).

El acuerdo de traslado de domicilio surtirá **efecto** desde la inscripción de la sociedad en el **Registro Mercantil del nuevo domicilio** (art. 102 LME). Dicha inscripción deberá ser **anunciada** en el BORM y en uno de los diarios de mayor circulación de la provincia de Castellón, para la posterior **cancelación de la inscripción** en el Registro Mercantil originario.

### (iii) Fusión

La legalidad y el procedimiento de fusión no son objeto de este informe. Dado que las dos sociedades fusionadas tendrán su domicilio en Países Bajos, ésta se regirá exclusivamente por las leyes de este país.

### (iv) Breve apunte sobre la prima de éxito ofrecida

Se desprende de los hechos que Vulture ha ofrecido una prima por la conclusión exitosa de la operación de traslado y posterior fusión. Aconsejamos que el consejo de administración sea cauteloso en la aceptación de esta prima, puesto que, en nuestra opinión, estarían incurriendo en un incumplimiento del deber de lealtad recogido en los artículos 227 a 229 LSC. Hemos de señalar que el artículo 229 LSC señala expresamente, en el marco del deber de lealtad y de evitar situaciones de conflictos de interés, el deber de abstenerse de obtener ventajas o remuneraciones de terceros asociadas al desempeño de su cargo.

Es nuestra opinión que (i) Vulture es un tercero a efectos de este precepto, puesto que considera tercero a todo aquél que no sea la propia sociedad o su grupo; (ii) la prima se da por el éxito de la operación, esto es, asociado al desempeño del cargo de administrador; y (iii) no se trata de una mera cortesía, en tanto que persigue que los administradores actúen de forma concreta. Por ello, y siempre que la operación causase un perjuicio a la sociedad o a un tercero, los administradores deberán responder de los daños causados.

### (v) Breve apunte sobre el fraude de ley

Resulta menester realizar un apunte sobre la estructura de la operación. De los hechos se desprende que la finalidad del traslado no es otra que la fusión mediata con la empresa

Nederlandse. Por tanto, la operación, concebida en su conjunto, constituye una fusión transfronteriza, regulada en el Título II LME en los términos anteriormente expuestos. *A priori*, no existen diferencias materiales significativas en la regulación de la fusión transfronteriza y el traslado del domicilio al extranjero. La única diferencia real es la ley aplicable a la fusión.

Si existen motivos económicos u objetivos que justifiquen esta estructura de la operación, no existiría problema alguno en llevarla a cabo. Del mismo modo, tampoco resultaría problemático en caso de no causar daño alguno a la propia sociedad o a terceros. En referencia a esto último, consideramos que la existencia de una cláusula de voto doble en los estatutos sociales de Nederlandse puede generar un daño potencial a los demás socios. Aconsejamos considerar la opción de eliminar esta cláusula en la fusión.

## 7. CONTACTO

En caso de tener cualquier duda relativa al contenido de este Informe, rogamos no duden en contactar con Elena Gillis Cintrano.

Correo electrónico: [elenagillis@egabogados.com](mailto:elenagillis@egabogados.com)

Teléfono de contacto: 685 794 998

*Este es el informe que bajo el leal saber y entender realiza el letrado que suscribe y que somete su contenido a cualquier otra opinión mejor fundada en Derecho, en Madrid, a enero de 2021.*

\* \* \*

## ANEXO 1: PROPUESTA DE CALENDARIO DE OPERACIONES

Fecha (2021)	Hito
<b>Adquisición de Cir-Cerámica</b>	
<b>11 de enero a 14 de febrero</b>	Solicitud de nombramiento de experto independiente al Registro Mercantil. Elaboración de (i) proyecto de fusión, (ii) informe de administradores y (iii) informe de experto independiente.
<b>15 de febrero</b>	Depósito de documentos elaborados en el Registro Mercantil.
<b>20 de febrero</b>	Puesta a disposición de los documentos elaborados o publicación en la página web. Convocatoria de la junta general: aprobación de adquisición y fusión.
<b>20 de marzo</b>	Celebración de la junta general: aprobación de adquisición y fusión.
<b>20 de abril</b>	Elevación a público: escrituras de (i) adquisición de acciones en Cir-Cerámica; (ii) préstamo bancario; (iii) fusión.
<b>21 de abril</b>	Autoliquidación del ITP.
<b>22 de abril</b>	Inscripción de la fusión.
<b>Traslado de domicilio</b>	
<b>11 de enero a 16 de abril</b>	Elaboración de (i) proyecto de traslado y (ii) informe de administradores.
<b>17 de abril</b>	Depósito del proyecto de traslado en el Registro Mercantil. Calificación del proyecto por el registrador.
<b>24 de abril</b>	Convocatoria de la junta general y publicidad.
<b>24 de junio</b>	Celebración de la junta general.
<b>24 de julio</b>	Certificación de Registrador mercantil. Inscripción.
<b>25 de julio</b>	Inscripción en Registro Mercantil holandés.
<b>26 de julio</b>	Cancelación de la inscripción

## II. INFORME PARA D<sup>a</sup> AMPARO FABRA LLORENS Y D<sup>a</sup> LIDÓN FALOMIR FABRA

### 1. OBJETO

El presente informe (“*Informe*”) ha sido realizado a solicitud de D<sup>a</sup> Amparo Fabra Llorens y D<sup>a</sup> Lidón Falomir Fabra (juntas, “*Cientes*”). En particular, el objeto de análisis del informe será (i) la consecuencia de la no suscripción del pacto de socios; (ii) el posible incumplimiento del deber de lealtad por parte de los administradores de Certronic, S.A. (“*Certronic*”); (iii) la posible obligación de abstención de algunos socios en el acuerdo social proyectado; y (iv) la impugnación del acuerdo proyectado.

### 2. RESUMEN EJECUTIVO

A continuación, se resumen las conclusiones alcanzadas en el Informe:

- La obligación de suscribir el pacto parasocial vincula a los Cientes, en particular a D<sup>a</sup> Amparo. Los demás socios, así como la propia sociedad, podrán exigir a los Cientes la indemnización de los daños y perjuicios causados por la falta de suscripción, de existir éstos.
- En caso de que los administradores aceptasen la prima ofrecida por Wulture Capital, Corp. (“*Vulture*”), los Cientes podrían interponer una acción individual de responsabilidad contra los mismos.
- La viabilidad de obligar a los socios a abstenerse en la junta general proyectada es baja.
- La viabilidad de impugnar los acuerdos proyectados es alta.

### 3. PLANTEAMIENTO DEL CASO

#### 3.1. LAS PARTES

##### (i) Certronic

Certronic es una sociedad anónima española domiciliada en Alcora (Castellón). El objeto social de CerTronic es la fabricación de componentes cerámicos aislantes, de amplia

utilización en revestimientos e instalaciones eléctricas. Su capital social se divide de la siguiente forma:

- El 28% del capital social pertenece a Badenes-Bros, S.L., sociedad formada por D. Vicente Badenes Vallés y D. José Badenes Vallés.
- El 10% del capital social pertenece a D. Antonio Falomir Esteve.
- El 10% del capital social pertenece a D<sup>a</sup>. Amparo Fabra Llorens, quien adquirió dicho porcentaje en 2014. Anteriormente, estaba casada en régimen de gananciales con D. Antonio Falomir Esteve.
- El 8% del capital social pertenece a D<sup>a</sup> Lidón Falomir Fabra, quien adquirió dicho porcentaje en 2012.
- EL 44% del capital social pertenece a Vulture, un fondo de capital riesgo que adquirió dicho porcentaje en 2013, en virtud de un acuerdo de refinanciación.

El consejo de administración lo conforman cinco consejeros, entre los cuales hay una vacante. Los cuatro miembros activos son D. Vicente Badenes Vallés, D. José Badenes Vallés, D. Antonio Falomir Esteve, y un consejero designado por Vulture.

(ii) Cir-Cerámica, società a responsabilità limitata (“**Cir-Cerámica**”)

Cir-Cerámica es una sociedad de responsabilidad limitada italiana con domicilio social en Modena. La sociedad carece ya de actividad económica, al haber trasladado sus activos, en virtud de una escisión a otra sociedad. Sin embargo, su marca conserva un alto prestigio en el mercado. Por ello, Certronic pretende adquirir dicha marca.

El capital social de Cir-Cerámica se divide entre D. Angelo Vattermoli e Il Piccolo Avvoltoio, s.r.l., una sociedad de capital riesgo controlada al 100% por Vulture.

(iii) Nederlandse

Nederlandse es una sociedad holandesa. Está participada al 100% por Vulture. Sus estatutos prevén cláusulas de “lealtad” que atribuyen un voto doble a los socios con más de dos años de antigüedad en la sociedad.

### 3.2.EL PACTO DE SOCIOS

El acuerdo de refinanciación celebrado entre Certronic y Vulture contenía los siguientes términos:

- CerTronic aumentaría el capital, que suscribiría Vulture por conversión en capital de la mitad de su crédito, llegando, así, a ser titular del citado 44% del capital. Certronic mantendría un crédito de 4 millones de euro frente a la sociedad, cuyas condiciones fueron también renegociadas en un el marco del citado pacto de socios.
- En el pacto de socios de CerTronic se previó la obligación de todos los accionistas de suscribir el citado pacto, obligación que se incluyó mediante una cláusula en los estatutos de la sociedad como prestación accesorio.
- En el pacto de socios se incluyeron diversas cláusulas referidas al pago de las cantidades y vencimientos del crédito pendiente, lo que incluía
  - la necesidad de que cualquier nuevo crédito que solicitara se estableciera en condiciones iguales o peores que la del crédito de Vulture;
  - la obligación de que cualquier acuerdo de reestructuración societaria o de aumento de capital se adoptase con el voto favorable del 67% del capital;
  - la obligación de que, ante cualquier supuesto de impago de las cantidades debidas en los vencimientos pactados, Vulture podría imponer una reestructuración, a la que se obligaban a votar positivamente los demás socios en el seno de la junta;
  - el vencimiento anticipado del crédito y el derecho a la conversión de la deuda restante de Vulture frente a CerTronic por un valor de 10 millones €, en caso de violación de cualquiera de las obligaciones anteriores.

### 3.3.LAS OPERACIONES PROYECTADAS

Certronic pretende llevar a cabo dos operaciones en un futuro próximo:

- La adquisición de una marca propiedad de Cir-Cerámica;
- El traslado de Certronic a Países Bajos y su posterior fusión con Nederlandse.

El objeto del presente informe se centra, a petición de los Clientes, en la segunda operación.

#### 4. CONSECUENCIAS DE NO HABER FIRMADO EL PACTO DE SOCIOS

Tal como se ha expuesto en los hechos, Vulture accedió al accionariado de Certronic en 2013 en virtud de un acuerdo de refinanciación. Dicho acuerdo imponía una serie de condiciones, entre las que se encontraba el citado pacto de socios.

Para responder a esta cuestión, hemos de empezar por definir qué entiende la jurisprudencia por “pacto de socios”. En este sentido, el Tribunal Supremo lo definió en dos Sentencias de 6 de marzo de 2009 como aquellos pactos *mediante los cuales los socios pretenden regular, con la fuerza del vínculo obligatorio, aspectos de la relación jurídica societaria sin utilizar los cauces específicamente previstos para ello en la ley y los estatutos*<sup>14</sup>.

En estas mismas sentencias, el Tribunal Supremo reiteró una postura que venía sosteniendo hacía ya años, y que mantiene a día de hoy: los pactos sociales son válidos siempre que no superen los límites impuestos a la autonomía de la voluntad<sup>15</sup>. Asimismo, la jurisprudencia ha interpretado que los pactos parasociales tienen los efectos propios del derecho de obligaciones, esto es, únicamente tiene efectos entre quienes los suscriben. Por tanto, no son oponibles frente a los demás socios ni frente a la propia sociedad.

No obstante, los pactos parasociales pierden su eficacia privada en el momento en que se incluyen en los estatutos sociales, integrándolos en la estructura social. La jurisprudencia ha reiterado que *la mera infracción de un convenio parasocial no bastaría, por sí sola, para la anulación de un acuerdo social, pues el éxito de la impugnación dependería de que los acuerdos fuesen contrarios a la ley o a los estatutos o lesionasen, en beneficio de uno o varios socios o de terceros, los intereses de la sociedad*<sup>16</sup>. Interpretado a contrario, la inclusión del pacto parasocial en los estatutos lo convertiría en oponible a la sociedad. De hecho, la característica principal del pacto parasocial es precisamente el hecho de que opera en una esfera privada entre los socios, distinta de la social. Por tanto, la inclusión de un pacto en los estatutos sociales implica que éste deja de ser tal, transformándose en un acuerdo social sujeto a la regulación societaria.

---

<sup>14</sup> STS 128/2009 y 138/2009, ambas de 6 de marzo de 2009, FJ Segundo.

<sup>15</sup> *Ibid.*

<sup>16</sup> STS 103/2016, de 25 de febrero, FJ Primero.

En el presente caso, se ha buscado compaginar el carácter privado del pacto de socios con la oponibilidad propia de su previsión estatutaria. Para ello, se ha introducido una prestación accesoria en los estatutos sociales cuyo objeto es la suscripción del citado pacto. Para analizar la eficacia de esta cláusula, hemos de remitirnos a la regulación de las prestaciones accesorias, recogida en los artículos 86 y siguientes de la Ley de Sociedades de Capital (“LSC”). A continuación, analizaremos (i) la validez de la prestación accesoria; (ii) la eficacia vinculante del pacto parasocial y (iii) las consecuencias de su no suscripción.

(i) La validez de la prestación accesoria de suscripción del pacto parasocial

El artículo 68.1 LSC exige que el contenido de la prestación accesoria sea “concreto y determinado”. Cabría alegar que la obligación de suscribir un pacto, sin delimitar su contenido, no es una obligación concreta ni determinada. Sin embargo, la doctrina ha considerado que el hecho de que la obligación sea fácilmente determinable es suficiente para cumplir con esta condición, no requiriendo su perfecta determinación en los estatutos. En este sentido se pronunció la DGRN en su Resolución de 26 de junio de 2018:

*La obligación en que consiste la prestación accesoria está perfectamente identificada mediante su formalización en la escritura pública que se reseña, de suerte que su íntegro contenido está determinado extraestatutariamente de manera perfectamente cognoscible no solo por los socios actuales que lo han aprobado unánimemente sino por los futuros socios que, al adquirir las acciones quedan obligados por la prestación accesoria cuyo contenido es estatutariamente determinable –ex artículo 1273 del Código Civil– en la forma prevista. Debe concluirse que la cláusula debatida es inscribible, por no rebasar los límites generales a la autonomía de la voluntad, por cuanto no se opone a las leyes ni contradice los principios configuradores de la sociedad anónima.*

Por tanto, debemos entender que se admite la inclusión de una prestación accesoria consistente en la firma y cumplimiento de un pacto parasocial en los estatutos. Es cierto que, en el presente caso, la obligación se limita a la “suscripción” y no al cumplimiento del contrato. No obstante, no consideramos que esto revista relevancia alguna. Si interpretásemos la suscripción en sentido formalista y literal, como el mero acto de firmar, la prestación estaría claramente determinada, con lo que nada impediría su inclusión. Si,

por lo contrario, se extendiese su interpretación al cumplimiento de lo firmado —lo que consideraríamos correcto a la luz de la voluntad de las partes—, nos encontraríamos ante el supuesto de hecho ya interpretado en la mencionada Resolución de la DGRN.

(ii) La eficacia vinculante de la prestación accesoria de suscripción del pacto parasocial

En virtud del artículo 86.3 LSC, *los estatutos podrán establecer* [las prestaciones accesorias] *con carácter obligatorio para todos o algunos de los socios*. De este modo, la suscripción del pacto parasocial será de cumplimiento obligatorio para los socios.

Sin embargo, el artículo 89 LSC establece que la creación de obligaciones mediante prestaciones accesorias requerirán el consentimiento individual de los obligados. Por tanto, quedaría sin efecto cualquier obligación que no hubiese sido consentida por el obligado.

Desconocemos la fecha exacta en que se inscribió la prestación, pero asumimos que fue en 2013, en el momento de la refinanciación. Por tanto, D<sup>a</sup> Lidón ya era accionista en el momento en que se acordó la citada prestación accesoria. Si no consintió a la introducción de esta prestación accesoria en su momento, ésta devendría ineficaz en lo que afectase a D<sup>a</sup> Lidón<sup>17</sup>.

Por lo contrario, D<sup>a</sup> Amparo aceptó el contenido de los estatutos al consentir la adquisición de las acciones. Tal como establece la Resolución de la DGRN citada *supra*, los futuros socios quedan obligados por las prestaciones incluidas en los estatutos, que aceptan. No ocurriría esto, no obstante, si las acciones le fueron asignadas judicialmente a D<sup>a</sup> Amparo por decisión judicial. En este caso, no habría mediado consentimiento de la afectada por la prestación accesoria, con lo que no le será exigible su cumplimiento. En un supuesto equiparable se pronunció el Tribunal Supremo, determinando que la adquisición *mortis causa* de acciones con prestación accesoria no obligaba al heredero que no la consiente, considerando que la prestación queda extinta<sup>18</sup>.

---

<sup>17</sup> STS 303/1997, de 15 de abril; SAP Tarragona de 23 de octubre de 2000.

<sup>18</sup> STS 303/1997, de 15 de abril.

### (iii) El efecto de la no suscripción del pacto parasocial

En caso de que D<sup>a</sup> Amparo y D<sup>a</sup> Lidón queden obligadas por el pacto, en los términos expuestos en el apartado anterior, pasaremos a analizar qué efectos tendría su incumplimiento. La LSC únicamente prevé el efecto del incumplimiento de las prestaciones accesorias en las sociedades de responsabilidad limitada (art. 351 LSC). Sin embargo, Certronic es una sociedad anónima. No se prevé consecuencia alguna de carácter societario para este caso.

Consecuentemente, debemos remitirnos al derecho general de obligaciones y contratos. El efecto del incumplimiento sería el propio de cualquier obligación contractual. Por una parte, si se hubiese acordado contractualmente una consecuencia (como puede ser una cláusula penal o la separación del socio), aplicará ésta. En caso contrario, operarían los remedios generales del derecho de obligaciones, resultando la acción más probable la de indemnización de daños y perjuicios (art. 1101 CC).

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

El contenido del deber de lealtad viene regulado en los artículos 227 a 229 LSC, que articulan la obligación de forma escalonada. En primer lugar, el artículo 227.1 LSC lo define en términos generales, como el deber de *desempeñar el cargo con la lealtad de un fiel representante, obrando de buena fe y en el mejor interés de la sociedad*.

A continuación, el artículo 228 LSC persigue clarificar el contenido de este deber, estableciendo cinco obligaciones básicas derivadas del mismo. Entre estas obligaciones destaca la quinta, esto es, la adopción de *medidas necesarias para evitar incurrir en situaciones en las que sus intereses, sean por cuenta propia o ajena, puedan entrar en conflicto con el interés social y con sus deberes para con la sociedad* (art. 228 e) LSC).

Por último, el artículo 229 LSC especifica de forma expresa ciertas situaciones que el administrador debe evitar a fin de cumplir con el mandato del citado precepto. Una de estas situaciones es la obtención de ventajas o remuneraciones de terceros distintos de la

*sociedad y su grupo asociados al desempeño de su cargo, salvo que se trate de atenciones de mera cortesía.*

Pues bien, el ofrecimiento de una prima de éxito por parte de Vulture entra en clara colisión con este precepto. Se trata de una remuneración ofrecida por un tercero, puesto que el propio precepto define al “tercero” como cualquier persona distinta de la sociedad o su grupo. Claramente, el socio no entra dentro de esta definición. Del mismo modo, la prima se ofrece por la conclusión de una operación con éxito. Consecuentemente, la prima está asociada al correcto desempeño del cargo de administrador.

El motivo por el que Vulture realiza este ofrecimiento es para convencer a los administradores de que lleven a cabo esta administración. Al fin y al cabo, Vulture no tiene control sobre el consejo de administración, en el que sólo ha designado a un administrador de los cuatro que ostentan el cargo en la actualidad. Por ello, la prima busca comprometer el ejercicio de las funciones de los administradores en beneficio del propio Vulture. Dado que la prima persigue un objetivo concreto, no puede considerarse una atención de mera cortesía.

En caso de que el consejo de administrador aceptase esta prima, existiría una clara responsabilidad de administradores. Si ésta causase un daño, bien al patrimonio de la sociedad bien al de D<sup>a</sup> Lirón o D<sup>a</sup> Amparo, podría interponerse una acción social o individual de responsabilidad de administradores, en los términos de los artículos 248 y 241 LSC.

En cuanto al remedio exigible por el incumplimiento de este deber, el propio artículo 227.2 LSC establece que el administrador estará obligado tanto a la indemnización del daño causado al patrimonio social, como la devolución a la sociedad del enriquecimiento injusto obtenido, equivalente al monto de la prima de éxito. Además, los administradores responderán de forma solidaria siempre que no se hubiesen opuesto al acuerdo, en virtud del artículo 237 LSC.

## 6. LA POSIBILIDAD DE EXIGIR LA ABSTENCIÓN EN LA VOTACIÓN DEL ACUERDO

Para analizar los supuestos en los que los socios deben abstenerse de votar en la adopción de un acuerdo, hemos de remitirnos al artículo 190 LSC. Dicho precepto regula una serie de supuestos en los que los socios no pueden ejercitar su derecho de voto por encontrarse inmersos en un conflicto de interés.

Los supuestos contemplados en dicho artículo son aquellos en los que se decide sobre: (i) la autorización para la transmisión de acciones sujetas a una restricción legal o estatutaria; (ii) su exclusión de la sociedad; (iii) la liberación de una obligación o concesión de un derecho a su favor; (iv) la facilitación de asistencia financiera a su favor; y (v) la dispensa de las obligaciones derivadas del deber de lealtad. Estos supuestos se han interpretado de forma restrictiva<sup>19</sup>.

Como vemos, el supuesto de hecho no se encuadra en ninguno de estos supuestos. El supuesto más cercano al supuesto de hecho es la abstención de votar en la “concesión de derechos a su favor” (art. 190.1.c) LSC). El traslado en sí mismo no acarrearía ningún derecho ni beneficio a favor de Vulture. No obstante, sí podría considerarse que adquiere derechos con la posterior fusión con Nederlandse. Dichos derechos serán (i) económicos, al ser un negocio con una sociedad que es también propiedad de Vulture y (ii) políticos, en tanto que no sólo aumentaría su número de acciones y, consecuentemente, el poder de decisión de Vulture, sino que además los estatutos de Nederlandse prevén cláusulas de “lealtad” que confieren un voto doble a los socios con más de dos años de antigüedad<sup>20</sup>.

El primer grupo de derechos no constituirían un supuesto de abstención obligatoria. La doctrina de las audiencias provinciales ha reiterado que el citado precepto únicamente se refiere a la concesión de derechos en calidad de socio<sup>21</sup>. Por tanto, los negocios sobre sus propios activos y el beneficio económico derivado de éstos no le impiden votar al respecto. Sin embargo, el derecho de voto sí que constituye un derecho en calidad de socio. De hecho, es el derecho político del socio por excelencia. Dado que Vulture vería

---

<sup>19</sup> Vid. SSTS 68/2017, de 2 de febrero y 781/2012, de 26 de diciembre.

<sup>20</sup> Asumimos en este punto que la fusión proyectada por el consejo de administración de Certronic es una fusión por absorción, siendo Nederlandse la absorbente y Circeramida la absorbida. En caso contrario, no serían de aplicación los estatutos de la primera y, consecuentemente, la cláusula de doble voto resultaría irrelevante. En caso de que la fusión se articulase de otro modo, no cabría alegar una prohibición de voto, ni siquiera impugnar el acuerdo.

<sup>21</sup> SAP Barcelona de 30 de octubre de 2013; SAP Coruña de 17 de noviembre de 2010.

sus derechos políticos exponencialmente incrementados tras la operación, sí podría obligarse a este socio a abstenerse en la votación.

No obstante, el incremento en los derechos de voto no tiene lugar con el traslado del domicilio, sino con la fusión posterior. Esta última se regirá por el derecho holandés, que puede no ofrecer la misma protección a los socios minoritarios frente a este tipo de cláusulas. Consecuentemente, la obligación de abstención de Vulture dependerá de la prueba de que el traslado de domicilio se realiza en fraude de ley.

En realidad, resulta evidente que el objetivo del traslado de domicilio no es el traslado en sí mismo, sino la fusión posterior. Por tanto, la fusión es el último paso de una operación que comienza en España y que, por tanto, se rige por la ley española. Pues bien, la ley española sí regula el supuesto en que una sociedad española se fusiona con otra extranjera. Dicha regulación se contempla en la Ley 3/2009 de Modificaciones Estructurales (“*LME*”), concretamente en el Título II, Capítulo II.

El fraude de ley viene definido en el artículo 6.4 del Código Civil (“*CC*”), que establece que *los actos realizados al amparo del texto de una norma que persigan un resultado prohibido por el ordenamiento jurídico, o contrario a él, se considerarán ejecutados en fraude de ley y no impedirán la debida aplicación de la norma que se hubiere tratado de eludir*. A pesar de que la interpretación de esta figura es restrictiva, ésta ha sido aplicada por el Tribunal Supremo para justificar la aplicación de la normativa eludida cuando se lleva a cabo una modificación estructural con el objetivo de eludir la normativa aplicable a la operación que realmente pretende llevarse a cabo<sup>22</sup>.

Resulta evidente que éste es el supuesto de hecho ante el que nos encontramos. La decisión se ampara en una norma (Título V LME) para evitar la aplicación de otra (Título II LME), con el objetivo de eludir la regulación española y adquirir derechos prohibidos por el ordenamiento jurídico. Por tanto, deberá aplicarse la regulación de la norma eludida, esto es, de las fusiones transfronterizas.

De este modo, consideramos que el fraude de ley podría fundamentar la consideración de la operación como una fusión transfronteriza y, consecuentemente, la obligación de abstención de Vulture por los derechos que ésta le concede. Todo ello en el plano teórico.

---

<sup>22</sup> STS 1062/2006, de 12 de enero.

En el plano práctico, lo cierto es que no corresponde al juez decidir sobre la legitimación de los accionistas para ejercer su derecho al voto, sino al presidente de la junta general<sup>23</sup>. Por tanto, a pesar de que recomendamos se plantee esta lógica, puede que la cuestión resulte demasiado compleja para que decida el presidente de la junta. Por ello, lo más probable es que el remedio finalmente aplicado sea la impugnación del acuerdo, que se analizará a continuación.

En conclusión, (i) consideramos que, a nivel jurídico, **cabría justificar la existencia de una obligación de abstención en la votación** del acuerdo por parte de Vulture y (ii) **recomendamos plantear tal obligación** en la junta, pero (iii) a nivel práctico, y sin perjuicio de ello, **será más viable la impugnación posterior**.

## 7. LA IMPUGNACIÓN DE LOS ACUERDOS SOCIALES

Lo dispuesto en el apartado anterior tendría como objetivo impedir la adopción del acuerdo social *ex ante*. En caso de que ello no prosperara, supuesto probable en virtud de lo expuesto, el ordenamiento jurídico prevé dos remedios *ex post*. El primero es el derecho de separación. Tanto D<sup>a</sup> Amparo como D<sup>a</sup> Lidón podrán ejercer el derecho de separación en el plazo de un mes desde que el acuerdo fuese publicado o notificado, siempre y cuando voten en contra del acuerdo (art. 99 LME, en remisión al art. 346 LSC). La consecuencia del ejercicio de este derecho será que la sociedad estará obligada a adquirir las acciones de ambas por un valor razonable calculado conforme al artículo 353.1 LSC, y ambas dejarían de formar parte del accionariado de la sociedad.

La segunda vía, objeto de análisis en esta sección, será la impugnación del acuerdo. Dicha acción deberá interponerse en el plazo de un año, contado desde la fecha de adopción del acuerdo (art. 205 LSC).

Para la impugnación de los acuerdos sociales debemos partir de la regulación dispuesta en el artículo 204 LSC, cuyo apartado primero dicta: *son impugnables los acuerdos sociales que sean contrarios a la Ley, se opongan a los estatutos o al reglamento de la junta de la sociedad o lesionen el interés social en beneficio de uno o varios socios o de*

---

<sup>23</sup> SAP Madrid de 22 de junio de 2016.

*terceros*. En virtud de este precepto, consideramos que la impugnación podría fundamentarse en las siguientes instituciones: (i) fraude de ley; (ii) abuso de derecho; y (iii) conflicto de interés.

(i) Fraude de ley

Para fundamentar la impugnación en este precepto, hemos de encuadrarlo en el citado artículo 204 LSC. El fraude de ley ha de entenderse recogido entre los actos impugnables por ser “contrarios a la ley”, en tanto que vulnera lo dispuesto en el artículo 6.4 CC. Así lo ha determinado la jurisprudencia, pudiendo citar, entre otras, la Sentencia del Tribunal Supremo de 15 de febrero de 2018<sup>24</sup>.

El razonamiento que fundamenta la existencia del fraude de ley ya ha sido analizado en el apartado anterior. En primer lugar, el acto se ampara en una norma formalmente aplicable: el Título V LME. En segundo lugar, la aplicación de la norma desborda el contenido normal de la misma. En tercer lugar, existe otra norma que regula el supuesto, que es el Título II LME. Por último, la inaplicación de la norma eludida causa un perjuicio a un tercero<sup>25</sup>. No será necesario demostrar que la decisión causa un perjuicio a la sociedad, sino simplemente que perjudica, en este caso, a D<sup>a</sup> Amparo y D<sup>a</sup> Lidón.

(ii) Abuso de derecho

Desde la entrada en vigor de la Ley 31/2014, de 3 de diciembre, que dio nueva redacción al artículo 204 LSC, el abuso de derecho se entiende comprendido dentro de la “lesión del interés social”. De este modo, la lesión del interés social no requiere de la causación de un daño al patrimonio social, sino que basta con que el acuerdo se imponga de forma abusiva por la mayoría para que se entienda lesionado el interés social. Un acuerdo se entenderá impuesto de forma abusiva *cuando, sin responder a una necesidad razonable de la sociedad, se adopta por la mayoría en interés propio y en detrimento injustificado de los demás socios*.

De esta forma, el elemento clave para determinar si un acuerdo es o no abusivo será la “necesidad razonable”. Dicha necesidad no debe ser absoluta, sino que simplemente *ha de responder a una justificación objetiva que esté por encima del sacrificio de la*

---

<sup>24</sup> STS 418/2018, de 15 de febrero.

<sup>25</sup> Estos requisitos se recogen, entre otras, en la STS 418/2018 de 15 de febrero.

*minoría*<sup>26</sup>. Si no existe esta justificación, el acuerdo se considerará adoptado en perjuicio de la minoría.

Consideramos que en el presente caso no mediaba dicha necesidad razonable. De los hechos presentados no se desprende que el traslado a Holanda tenga una justificación económica objetiva. Por una parte, la sede real permanecerá en España. Si bien ello no obsta para que se lleve a cabo un traslado de domicilio intracomunitario<sup>27</sup>, sí que restringe la posibilidad de alegar que el traslado se fundamenta en causas económicas, en tanto que la actividad económica se desarrollará desde España. Asimismo, tampoco se desprende de los hechos que exista beneficio alguno derivado de la normativa holandesa para la propia sociedad o el desarrollo de su actividad.

Aun en el caso de que existiesen beneficios puntuales a nivel normativo, como puede ser a nivel fiscal, difícilmente justificarían el perjuicio causado a los socios minoritarios, esto es, la inmensa disolución de su participación en la sociedad. Si bien es cierto que este perjuicio no deriva directamente del traslado, sino de la posterior fusión, el Tribunal Supremo ha considerado que basta con que exista un peligro potencial de que el daño se produzca<sup>28</sup>, riesgo indiscutible en el presente caso. De igual modo, y aunque ello no fuese cierto, nos remitiríamos una vez más al fraude de ley, en el sentido de considerar que la operación consiste realmente en una fusión transfronteriza, cuyo efecto directo sí perjudica a los socios minoritarios.

### (iii) Conflicto de interés

Como señalamos en la sección anterior, no resulta claro que concurra alguno de los supuestos contemplados por el artículo 190.1 LSC como conflictos de interés, a efectos de imponer una obligación de abstención de voto. Sin embargo, ello no obsta para que quepa apreciar tal conflicto en aras de una impugnación del acuerdo. El artículo 190.3 LSC establece expresamente que, en caso de existir un conflicto de interés no contemplado en el artículo 190.1 LSC, y siempre que el voto del socio en conflicto fuese decisivo para la adopción del acuerdo, corresponderá a la sociedad (y, en su caso, al socio), demostrar la conformidad del acuerdo al interés social.

---

<sup>26</sup> García Villarubia, M. (2019), “Los grupos de casos de acuerdos abusivos”, El Derecho. Revista de Derecho Mercantil, n.º 76.

<sup>27</sup> Polbud C-106/16, ECLI:EU:C:2017:804.

<sup>28</sup> STS 991/2011, de 17 de enero.

Para determinar si existe un conflicto de interés en los términos del artículo 190.3 LSC, podemos recurrir a la clasificación que realiza Jesús Alfaro Águila-Real<sup>29</sup>. El catedrático considera que existe conflicto de interés en dos grupos de situaciones. El primer grupo de situaciones tiene lugar cuando el acuerdo afecta a los derechos y obligaciones del socio, que es el supuesto analizado en la sección anterior. El segundo comprende aquellas situaciones en las que el socio es parte en la transacción que es objeto del acuerdo social, esto es, cuando la sociedad celebra un contrato o sostiene un litigio con un socio. Según Alfaro, este es el supuesto típicamente regulado por el artículo 190.3 LSC.

También es el supuesto en el que más claramente se ubica el supuesto de hecho. El socio, Vulture, pretende contratar consigo mismo, al ser su objetivo (mediato) la fusión con una de sus filiales. Partiendo de la teoría expuesta *supra* de que el traslado y la fusión conforman una única operación, Vulture habría incurrido en un claro conflicto de interés, aun dejando de lado las implicaciones en materia de derechos políticos derivadas de la fusión.

Cabe mencionar que el precepto no configura dicho conflicto de interés como causa de impugnación. Por lo contrario, el efecto adscrito a este supuesto es la inversión de la carga de la prueba; en caso de impugnarse el acuerdo (por cualquier motivo), recaerá sobre el socio incurso en un conflicto de interés la carga de probar que el acuerdo se realizó en interés de la sociedad. De este modo, la carga de quien impugna se limita a la prueba de la existencia de un conflicto de interés.

Por tanto, el conflicto de interés no debe considerarse un motivo añadido de impugnación, pero su alegación si resulta altamente beneficiosa a efectos de probar el abuso de derecho. Correspondería entonces al propio Vulture (o a Certronic) la carga de probar que sí existía una “necesidad razonable” para efectuar el traslado. D<sup>a</sup> Amparo y D<sup>a</sup> Lidón únicamente tendrían que satisfacer la carga de demostrar la existencia del conflicto de interés. A nuestro parecer, la satisfacción de esta carga no revista especial complejidad, con lo que **la impugnación del acuerdo sería viable.**

---

<sup>29</sup> Alfaro Águila-Real, J. (2019), “El deber de abstención del socio en caso de conflicto de intereses (art. 190 LSC)”, recuperado el 9 de enero de 2021 de: <https://almacenederecho.org/el-deber-de-abstencion-del-socio-en-caso-de-conflicto-de-intereses-art-190-lsc>

## 8. CONTACTO

En caso de tener cualquier duda relativa al contenido de este Informe, rogamos no duden en contactar con Elena Gillis Cintrano.

Correo electrónico: [elenagillis@egabogados.com](mailto:elenagillis@egabogados.com)

Teléfono de contacto: 685 794 998

*Este es el informe que bajo el leal saber y entender realiza el letrado que suscribe y que somete su contenido a cualquier otra opinión mejor fundada en Derecho, en Madrid, a enero de 2021.*

\* \* \*

### III. BIBLIOGRAFÍA

#### 1. JURISPRUDENCIA

Resolución de la DGRN, de 11 de mayo de 2017

Resolución de la DGRN, de 14 de marzo de 2016

Resolución de la DGRN, de 15 de octubre de 2014

Resolución de la DGRN, de 23 de mayo de 2014

Resolución de la DGRN, de 26 de junio de 2018

Resolución de la DGRN, de 4 de diciembre de 2019

Resolución de la DGRN, de 9 de mayo de 2014

SAP Barcelona de 30 de octubre de 2013

SAP Coruña de 17 de noviembre de 2010

SAP Madrid de 22 de junio de 2016

SAP Tarragona de 23 de octubre de 2000

STJUE Cartesio C-210/06 ECLI:EU:C:2008:723

STJUE Centros C-212/97, ECLI:EU:C:1999:126

STJUE National Grid, C-371/10, ECLI:EU:C:2011:785

STJUE Polbud C-106/16, ECLI:EU:C:2017:804

STJUE SEVIC C-411/03, ECLI:EU:C:2005:762

STJUE VALE Építési C-378/10, ECLI:EU:C:2012:440

STS 103/2016, de 25 de febrero

STS 1062/2006, de 12 de enero

STS 128/2009, de 6 de marzo

STS 138/2009, de 6 de marzo

STS 303/1997, de 15 de abril

STS 418/2018 de 15 de febrero

STS 68/2017, de 2 de febrero

STS 781/2012, de 26 de diciembre

STS 991/2011, de 17 de enero

## 2. DOCTRINA

Alfaro Águila-Real, J. (2019), “El deber de abstención del socio en caso de conflicto de intereses (art. 190 LSC)”, recuperado el 9 de enero de 2021 de:

<https://almacenederecho.org/el-deber-de-abstencion-del-socio-en-caso-de-conflicto-de-intereses-art-190-lsc>

García Villarubia, M. (2019), “Los grupos de casos de acuerdos abusivos”, *El Derecho. Revista de Derecho Mercantil*, n.º 76. 23

Goenchea, J.M. y Gracia, C. (2009), “Traslado al extranjero del domicilio social de las sociedades mercantiles españolas tras la entrada en vigor de la Ley de Modificaciones Estructurales”

Herrero, C. (2019), “Algunas consideraciones a la autocartera desde la perspectiva de la prohibición de asistencia financiera”, *Revista Lex Mercatoria* 10(8).

Palomero Benazerraf, A. y Sanz Bayón, P. (2013), “Alcance de la prohibición de asistencia financiera en las adquisiciones apalancadas”, *Editorial Aranzadi*

## 3. LEGISLACIÓN Y NORMATIVA

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

Ley 31/2014, de 3 de diciembre, por la que se modifica la Ley de Sociedades de Capital para la mejora del gobierno corporativo

Real Decreto 1514/2007, de 16 de noviembre, por el que se aprueba el Plan General de Contabilidad

Real Decreto 1784/1996, de 19 de julio, por el que se aprueba el Reglamento del Registro Mercantil

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

Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital (“LSC”)