



COMILLAS
UNIVERSIDAD PONTIFICIA

ICAI

ICADE

CIHS

FACULTAD DE DERECHO

**MÁSTER UNIVERSITARIO EN
ACCESO A LA ABOGACIA**

Trabajo de Fin de Máster

Luis Arroyo Álvarez

Madrid, enero de 2021

NOTA

ARROYO ASESORES, S.L.P.

NOTA

A: Consejo de Administración de CerTronic, S.A.

De: ARROYO ASESORES, S.L.P.

Re: Informe legal sobre las distintas posibilidades planteadas por CerTronic, S.A. para llevar a cabo una operación conjunta de absorción de sociedad extranjera, traslado de domicilio social al extranjero y posterior fusión (en especial, sobre el régimen de autocartera, la necesidad de obtener informe de experto independiente y la posibilidad de trasladar el domicilio social a los Países Bajos).

Fecha: 14 de noviembre de 2020.

I. Antecedentes

La presente nota se ha elaborado con el objetivo de asesorar, desde un punto de vista legal, al consejo de administración de CerTronic, S.A. (el "**Consejo**"), en relación con la operación que la mencionada sociedad (la "**Sociedad**" o "**CerTronic**") tiene previsto llevar a cabo, según se indica más adelante, analizando las distintas posibilidades de que dispone el Consejo para estructurarla y considerando, únicamente, la situación bajo Derecho español.

Para una mejor comprensión del análisis contenido en esta nota, debe tenerse en cuenta lo siguiente:

CerTronic es una sociedad española con sede en Alcora, Castellón, dedicada a la fabricación de componentes cerámicos aislantes. El accionariado de la Sociedad se distribuye de la siguiente manera:

- i. 28% del capital social: titularidad de la sociedad española Badenes-Bros, S.L. ("**Badenes-Bros**"), de la que son socios los hermanos D. Vicente Badenes ("**D. Vicente**") y D. José Badenes ("**D. José**").
- ii. 10% del capital social: titularidad de D. Antonio Falomir ("**D. Antonio**"), ex marido de D^a. Amparo y padre de D^a. Lidón.
- iii. 10% del capital social: titularidad de D^a. Amparo Lidón ("**D^a. Amparo**").
- iv. 8% del capital social: titularidad de D^a. Lidón Falomir ("**D^a. Lidón**").
- v. 44% del capital social: titularidad de Vulture Capital, Corp. ("**Vulture**"), un fondo de capital riesgo con sede en Luxemburgo.

El Consejo está formado por 5 personas, pero con una vacante no cubierta actualmente: D. Vicente, D. José, D. Antonio y un quinto consejero designado por Vulture.

Vulture pasó a ser accionista de la Sociedad en 2013, en el contexto de una operación de refinanciación llevada a cabo con el objetivo de evitar la quiebra de CerTronic, muy golpeada por la crisis financiera de 2008. En virtud de la refinanciación llevada a cabo por Vulture, esta adquirió un 44% de las acciones de CerTronic, por conversión en capital de la mitad de su crédito, conservando, además, un crédito de 4 millones EUR contra la Sociedad.

Todas las condiciones de la refinanciación fueron recogidas en un pacto de socios firmado entre los socios de CerTronic y Vulture (el "**Pacto de Socios**" o el "**Pacto**"). El Pacto de Socios, que debe ser respetado por todos los accionistas en virtud de prestación accesoria incluida en los estatutos de la Sociedad (los "**Estatutos**"), incluye las siguientes cláusulas:

1. Cláusula *pari passu*: cualquier nuevo crédito solicitado por CerTronic debe establecerse en condiciones iguales o peores que las del crédito de Vulture.

2. Cualquier acuerdo de reestructuración societaria o de aumento de capital de la Sociedad requerirá el voto favorable del 67% del capital social.
3. Ante cualquier impago o retraso en la devolución de crédito, Vulture podrá imponer una reestructuración, a la que los accionistas deben votar favorablemente.
4. En caso de violación de cualquiera de las anteriores obligaciones por parte de los accionistas, se producirá el vencimiento anticipado del crédito y se generará el derecho de Vulture a convertir la deuda restante por valor de 10 millones EUR.

Actualmente, la Sociedad está considerando la posibilidad de adquirir la sociedad italiana Cir-Ceramica *società a responsabilità limitata* ("**Cir-Ceramica**"), con domicilio social en Módena y cuyos socios son D. Angelo Vattermoli ("**D. Angelo**") e Il Piccolo Avvoltorio, srl ("**Piccolo**"), una sociedad de capital riesgo controlada al 100% por Vulture. El interés en la adquisición de Cir-Ceramica (la "**Operación de Absorción**"), que carece ya de actividad económica, reside en su marca, de alto prestigio en el mercado. El Consejo valora dos alternativas para estructurar la Operación de Absorción:

- 1) D. Angelo y Piccolo aportan la marca de Cir-Ceramica a CerTronic a cambio de acciones de la Sociedad, de acuerdo con la valoración que se haga de la marca. La entrega de las acciones a los socios italianos puede llevarse a cabo, a su vez, de dos maneras:
 - A) CerTronic adquiere acciones de sus accionistas y las mantiene en autocartera. A continuación, transmite las acciones que correspondan a los socios italianos y amortiza el resto (la "**Alternativa 1A**"); o
 - B) CerTronic lleva a cabo un aumento de capital en el que los socios italianos suscriben las nuevas acciones (la "**Alternativa 1B**")(la Alternativa 1A y la Alternativa 1B, conjuntamente, la "**Alternativa 1**").
- 2) CerTronic compra las acciones de Cir-Ceramica a sus socios, de manera que pasa a ser la socia única de la sociedad italiana. Para ello, necesita solicitar un préstamo que ya tiene acordado con una entidad financiera. A continua-

ción, CerTronic acuerda la fusión por absorción de Cir-Ceramica (la **"Alternativa 2"**).

Una vez finalizada la Operación de Absorción, CerTronic pretende trasladar su domicilio social a los Países Bajos para, a continuación, llevar a cabo una fusión entre CerTronic (ya holandesa) y Nederlandse Gier-NV ("**Nederlandse**"), una filial holandesa de Vulture (el traslado y la fusión, conjuntamente, la **"Operación Holandesa"**). Nederlandse incluye en sus estatutos cláusulas de lealtad que atribuyen doble voto a los socios de más de dos años de antigüedad. Entendemos que la Operación Holandesa podría culminar o bien con una fusión en la que CerTronic es absorbente y Nederlandse absorbida, o bien al contrario.¹

Vulture se ha comprometido a retribuir con una prima por el éxito total de la operación (es decir, la Operación de Absorción más la Operación Holandesa, conjuntamente, la **"Operación Conjunta"**) a todos los miembros del Consejo de la Sociedad que no trabajen para Vulture.

II. Consulta

El Consejo de CerTronic solicita a este despacho la emisión de un informe legal acerca de las distintas posibilidades, considerando, únicamente, la situación bajo Derecho español. Además, solicita que el referido informe incluya la opinión de este despacho sobre:

- (i) la incidencia del régimen en materia de autocartera sobre las distintas posibilidades y, en su caso, sobre la necesidad de que deba existir algún informe de experto independiente;
- (ii) la posibilidad de que la Sociedad traslade su domicilio a Países Bajos, a pesar de no contar con actividad en ese país y, en su caso, si es necesario que el Registro Mercantil de Castellón, donde está domiciliada la Sociedad, emita algún tipo de documento previo al traslado.

El informe que puede leerse a continuación detalla, de conformidad con la solicitud del Consejo, las distintas posibilidades de las que dispone CerTronic para estructurar la Operación Conjunta, con especial hincapié en las materias

¹ La fusión que tenga lugar después del traslado de domicilio, sea del tipo que fuere, será una operación no sujeta a Derecho español, sino holandés, por lo que queda fuera del alcance de esta nota.

referidas en los puntos (i) y (ii) anteriores. Se adjunta, además, un calendario resumido con los principales hitos y sus plazos, como **Anexo I**.

III. Análisis

En línea con la solicitud del Consejo, procedemos a continuación a analizar las distintas opciones de las que dispone CerTronic para llevar a cabo la Operación Conjunta, con base en la información proporcionada a este despacho.

FASE 1 – OPERACIÓN DE ABSORCIÓN

Alternativa 1

La Alternativa 1, a diferencia de la Alternativa 2, implica que los socios de Cir-Ceramica, D. Angelo y Piccolo, van a formar parte del accionariado de CerTronic: ambos aportarán la marca de la sociedad italiana y, a cambio, recibirán acciones de la Sociedad. Para ello, sabemos que el Consejo valora dos opciones: la Alternativa 1A, que consistiría en la adquisición, por parte de CerTronic, de sus propias acciones (autocartera) para, posteriormente, transmitir las a los socios italianos; y la Alternativa 1B, consistente en la realización de una ampliación de capital en la que los socios italianos serán quienes suscriban las nuevas acciones emitidas por CerTronic.

- Alternativa 1A (en especial, sobre el régimen de autocartera)

Las principales consideraciones a tener en cuenta, por parte de CerTronic, en relación con la Alternativa 1A, son las siguientes:

1. De conformidad con el art. 146 de la Ley de Sociedades de Capital (“LSC”), las sociedades anónimas pueden adquirir sus propias acciones cuando concurren una serie de condiciones.
2. En este sentido, aunque será el Consejo el que efectúe la adquisición, la junta general de la Sociedad debe autorizarla, estableciendo, además, (i) las modalidades de adquisición, (ii) el número máximo de acciones a adquirir (con el límite del 20% del capital social), (iii) el contravalor mínimo y máximo cuando la adquisición sea onerosa, y (iv) la duración de la autorización, que no podrá exceder de cinco

años.

3. En cuanto al quorum exigible para la celebración de la junta general que debe autorizar la adquisición y establecer las condiciones mencionadas anteriormente, entendemos que no aplica la mayoría fijada en el Pacto de Socios (67%), por no ser esta una operación de reestructuración societaria, de modo que, en virtud del art. 193 LSC, la junta general quedará válidamente constituida en primera convocatoria si concurren, presentes o representados, los accionistas que posean, al menos, el 25% del capital suscrito con derecho de voto, quedando válidamente constituida en segunda convocatoria cualquiera que sea el capital concurrente a la misma.
4. Con respecto a la mayoría exigible, el acuerdo de autorización se adoptará por mayoría simple de los votos de los accionistas presentes o representados en la junta (art. 201.1 LSC).
5. Tras la adquisición, el patrimonio neto de CerTronic deberá ser igual o superior a la cifra del capital más las reservas legal o estatutariamente indisponibles.
6. El valor nominal de las acciones adquiridas no podrá ser superior al 20%.
7. Asimismo, conviene apuntar que las acciones que lleven aparejada la obligación de realizar prestaciones accesorias no podrán ser adquiridas por CerTronic: la adquisición sería nula, de conformidad con el art. 146.4 LSC.
8. El Consejo deberá controlar especialmente que, en el momento efectuarse la adquisición de acciones propias, se respeten las condiciones indicadas en los puntos 1 a 7 anteriores.
9. Si la adquisición de acciones propias por parte de CerTronic se lleva a cabo contraviniendo lo dispuesto en los puntos 1 a 7 anteriores, será de aplicación el art. 139 LSC, lo que implica que (i) las acciones adquiridas contraviniendo dichas obligaciones deberán ser enajenadas en el plazo máximo de un año desde la adquisición; (ii) el Consejo, en caso de no haberse procedido a enajenar las acciones en el citado pla-

zo, deberá convocar junta general para acordar su amortización, con la consiguiente reducción del capital social; (iii) en caso de no haberse procedido a la amortización en el plazo de dos meses desde la finalización del plazo para la enajenación, cualquier interesado podrá solicitar la reducción de capital al Secretario judicial o al Registrador mercantil, estando, además, el Consejo obligado a solicitar la reducción judicial o registral del capital social cuando el acuerdo de la junta general hubiera sido contrario a la reducción o no se hubiera adoptado.

10. Además, para el caso de incumplimiento de las obligaciones indicadas en los puntos 1 a 7 anteriores (o de cualquier otra obligación en materia de autocartera establecida en la LSC), el art. 157 LSC prevé un régimen sancionador que puede conllevar, además de la imposición de sanciones económicas, la exigencia de responsabilidad a los administradores (a la que podría añadirse la exigencia de responsabilidad civil personal, de conformidad con los arts. 236 a 241 LSC).

11. Es fundamental saber que, de acuerdo con la LSC (en especial, su art. 148), las acciones propias que adquiera CerTronic, mientras permanezcan en autocartera (es decir, hasta que se transmitan después a D. Angelo y Piccolo), quedarán sometidas a un régimen especial ("régimen de autocartera"), cuyas principales consideraciones son las siguientes:

- ❖ Los derechos políticos (lo que incluye el derecho de voto) de las acciones en autocartera quedarán en suspenso, aunque dichas acciones sí computarán a efectos de quorum para la constitución de juntas y la adopción de acuerdos.
- ❖ Los derechos económicos (lo que incluye el dividendo) de las acciones en autocartera se repartirán proporcionalmente entre el resto de los accionistas.
- ❖ El informe de gestión a elaborar por CerTronic (o, en caso de que la Sociedad no esté obligada a ello, la memoria) deberá contener la información estipulada en la letra d) del art. 148 LSC.

12. En cuanto a la contraprestación que CerTronic debe entregar a los socios que le transmitan sus acciones propias, sabemos que la adquisición puede ser a título oneroso o gratuito. Conviene saber que, si la adquisición se realiza a título gratuito, podría entenderse como una adquisición libre de acciones propias, regulada en el art. 144 LSC – frente a la adquisición derivativa condicionada, regulada en el art. 146 LSC – por lo que sería de aplicación lo dispuesto en dicho artículo: CerTronic tendrá obligación de enajenar sus acciones propias (adquiridas a título gratuito) en el plazo máximo de tres años a contar desde la fecha de adquisición, salvo que previamente hubieran sido amortizadas mediante reducción del capital social o que, sumadas a las que ya posea CerTronic, no excedan del 20% del capital social (art. 145 LSC). En caso de que no se enajenaran las acciones en dicho plazo, sería de aplicación lo dispuesto en los números (ii) y (iii) del punto 9 anterior. En cuanto al precio de enajenación, a diferencia de lo que ocurre con las sociedades limitadas (art. 141 LSC), que están obligadas a efectuarla a valor razonable (es decir, al valor que determine un experto independiente), para las sociedades anónimas (como CerTronic) la LSC guarda silencio, por lo que entendemos que no es necesario que se realice a valor razonable.

13. Una vez adquiridas las acciones propias por parte de la Sociedad, estas serán transmitidas, mediante permuta, a D. Angelo y Piccolo, que pasarán así a ser socios de CerTronic (en caso de que no todas las acciones adquiridas fueran transmitidas, las acciones propias sobrantes habrían de ser amortizadas mediante la correspondiente reducción de capital). A cambio, estos transmitirán a la Sociedad la marca de Cir-Ceramica. En este sentido, téngase en cuenta lo siguiente:

(i) No existe derecho de suscripción ni adquisición preferente en favor de los socios de la Sociedad.²

(ii) No parece que deba emitirse informe de experto independiente valorando la marca: la LSC solo exige dicho informe para las aportaciones no dinerarias en casos de constitución o ampliación de capital (arts. 67 y ss. LSC). Aun así, con el objetivo de garantizar que la marca es valorada correctamente (principalmente, se trata

² Véase ALFARO ÁGUILA-REAL, J., "Los negocios de una sociedad sobre sus propias acciones o participaciones", 23 de enero de 2020.

de asegurar que la Sociedad no paga por ella más de lo que realmente vale), sí es conveniente que un experto en la materia realice una valoración de la misma.

(iii) Para que los nuevos socios italianos adquieran las acciones de CerTronic que esta mantenía en autocartera, la Sociedad no podrá anticipar fondos, conceder préstamos, prestar garantías ni facilitar ningún tipo de asistencia financiera: así lo establece el art. 150.1 LSC (prohibición de asistencia financiera).

- Alternativa 1B (en especial, sobre la necesidad de obtener informe de experto independiente)

La Alternativa 1B, igual que la Alternativa 1A, implica que D. Angelo y Piccolo pasarán a ser socios de CerTronic. No obstante, esta alternativa consiste en realizar directamente una ampliación de capital, en la que las nuevas acciones a emitir serán suscritas por los nuevos socios italianos. Se trata, por tanto, de una alternativa más sencilla desde el punto de vista societario, pues implica solamente una "operación" (la ampliación de capital), y no dos, como la Alternativa 1A (primero, adquisición de acciones propias y, después, transmisión, mediante permuta, a los socios italianos).

Así pues, se trataría de efectuar una ampliación de capital con aportación no dineraria (los nuevos socios italianos aportarán la marca de Cir-Ceramica). A continuación, indicamos las principales consideraciones a tener en cuenta en relación con esta alternativa:

1. Al tratarse de una modificación de estatutos, la competencia para acordar la ampliación de capital corresponde a la junta general (art. 285.1 LSC).
2. En cuanto al quorum y las mayorías, en principio, son de aplicación los arts. 194 y 201 LSC: para la constitución de la junta que acordará el aumento de capital será necesaria, en primera convocatoria, la concurrencia de accionistas presentes o representados que posean, al menos, el 50% del capital suscrito con derecho de voto; y, en segunda convocatoria, será suficiente la concurrencia del 25% de dicho capital. En caso de que el capital presente o representado supere el

50%, bastará con que el acuerdo se adopte por mayoría absoluta; en cambio, se requerirá el voto favorable de los dos tercios del capital presente o representado en la junta cuando en segunda convocatoria concurren accionistas que representen el 25% o más del capital suscrito con derecho de voto sin alcanzar el 50%.

3. No obstante, en virtud del Pacto de Socios, cualquier acuerdo de reestructuración societaria o de ampliación de capital deberá contar con una mayoría del 67% del capital suscrito con derecho de voto. En este sentido, aunque pudiera parecer que las mayorías que la LSC establece pueden tan solo ser elevadas a través de los estatutos – y no en un pacto de socios, que, como sabemos, en principio solo es oponible entre los socios que lo firman, y no vincula a la sociedad – en este caso la mayoría del 67% del Pacto de Socios sí es de aplicación, pues todos los socios de CerTronic han suscrito el referido pacto (o les es oponible) en virtud de la prestación accesorias inscrita en los Estatutos, que obliga a respetarlo, de manera que se quiebra la incomunicabilidad entre el plano societario y el plano parasocial: el pacto será oponible a la sociedad en las mismas condiciones que si se tratara de un pacto estatutario, estando aquella obligada a actuar de conformidad con lo pactado.³
4. Al tratarse de una ampliación de capital con aportación no dineraria, deben tenerse en cuenta dos cuestiones de vital importancia:
 - ❖ No hay derecho de suscripción preferente, pues la LSC tan solo lo contempla en casos de aumentos dinerarios (art. 304.1 LSC).
 - ❖ De conformidad con los arts. 67 y ss. LSC, la aportación no dineraria (la marca de Cir-Ceramica) debe ser objeto de un informe elaborado por uno o varios expertos independientes con competencia profesional, designados por el Registrador mercantil de Castellón.
 - ✓ Dicho informe deberá contener (i) la descripción de la aportación, con sus datos registrales, y (ii) su valoración, expresando los criterios utilizados y si se

³ Véase FERNÁNDEZ DEL POZO, L., "El *enforcement* societario y registral de los pactos parasociales La oponibilidad de lo pactado en protocolo familiar", *RdS*, núm. 29, 2007-2, pp. 174 -175.

corresponde con el valor nominal y, en su caso, con la prima de emisión de las acciones que se emitan como contrapartida. En ningún caso podrá ser el valor que se dé a la aportación en la escritura social superior a la valoración realizada por los expertos.

- ✓ El experto responderá frente a la Sociedad, frente a los accionistas y frente a los acreedores de los daños causados por la valoración, y quedará exonerado si acredita que ha aplicado la diligencia y los estándares propios de la actuación que le haya sido encomendada. La acción para exigir esta responsabilidad prescribirá a los cuatro años de la fecha del informe.
 - ✓ En caso de que la marca de Cir-Ceramica hubiera sido objeto de valoración por experto independiente con competencia profesional no designado ni por CerTronic ni por los nuevos socios italianos en los seis meses anteriores a la fecha de la realización efectiva de la aportación, no será necesario el informe de experto independiente, a no ser que concurran circunstancias que pudieran haber modificado significativamente el valor razonable de la marca.
 - ✓ En caso de que no se obtenga informe de experto independiente sobre el valor razonable de la marca, el mismo deberá ser sustituido por un informe elaborado por el Consejo, conteniendo la información indicada en el art. 70 LSC.
 - ✓ El informe de experto independiente o, en su caso, del Consejo, deberá incorporarse como anexo a la escritura de ejecución del aumento de capital, y una copia del mismo deberá depositarse en el Registro Mercantil en el plazo de un mes desde la aportación.
5. Por último, conviene tener en cuenta que, frente a la Alternativa 1A, que es neutral desde el punto de vista patrimonial (pues, en realidad, lo que esta opción supone es tan solo un "cambio de manos" de las

acciones de CerTronic, que pasan de los socios actuales a D. Angelo y Piccolo, a través de la Sociedad, que hace de "intermediaria"), la Alternativa 1B supone una alteración patrimonial en la Sociedad: su capital social se verá aumentado en el importe por el que, de conformidad con el informe de experto independiente, se valore la marca de Cir-Ceramica, como aportación no dineraria.

Alternativa 2

La Alternativa 2 implica, a diferencia de la Alternativa 1, que D. Angelo y Piccolo no van a ser socios de CerTronic, por lo que sería la opción a elegir en caso de que los socios de la Sociedad prefieran no contar con ellos en el accionariado de CerTronic. De conformidad con la información proporcionada por el Consejo, se trataría de adquirir la totalidad de las participaciones de Cir-Ceramica, de modo que esta se convierta en una sociedad íntegramente participada por CerTronic para, después, efectuar una fusión por absorción, en la que CerTronic será la sociedad absorbente y, Cir-Ceramica, la sociedad absorbida. De esta manera, la marca de la sociedad italiana no se adquiere directamente, como en la Alternativa 1A, sino que CerTronic pasará a ser titular de la misma de manera indirecta, al adquirir Cir-Ceramica.

Se exponen, a continuación, las principales consideraciones a tener en cuenta en relación con la Alternativa 2:

1. La compra de las acciones de Cir-Ceramica es competencia del Consejo, pero existe la posibilidad de que las mismas se consideren activo esencial para CerTronic, lo que implicaría la necesidad de obtener la autorización previa de la junta de la Sociedad, en virtud del art. 160 f) LSC.
2. En este sentido, la esencialidad de los activos que una sociedad adquiera, enajene o aporte a otra sociedad puede determinarse en función de dos criterios: (i) el criterio cuantitativo, según el cual se presumen activos esenciales de la sociedad aquellos que superen el 25% del valor de los activos de la misma, según el último balance aprobado; y (ii) el criterio cualitativo, según el cual serán esenciales todos los activos que puedan afectar al desarrollo del objeto de la sociedad.

3. No disponemos de información suficiente para determinar si las acciones de Cir-Ceramica a adquirir por parte de la Sociedad pueden considerarse un activo esencial para esta última, pero en cualquier caso recomendamos que, por evitar posibles conflictos, la junta general de CerTronic autorice la compra de las acciones.
4. En cuanto al préstamo para la adquisición de las acciones que, de conformidad con la información proporcionada por el Consejo, CerTronic ya tiene acordado con una entidad financiera, debe tan solo recordarse que el Pacto de Socios contiene una cláusula *pari passu* en virtud de la cual cualquier crédito que obtenga la Sociedad deberá establecerse en condiciones iguales o peores que las del crédito de Vulture.
5. Una vez adquiridas las acciones de Cir-Ceramica, se efectuará una fusión por absorción en la que esta será absorbida por CerTronic. Dicha fusión tendrá tres notas características: será (i) una fusión por absorción de sociedad íntegramente participada; (ii) una fusión transfronteriza intracomunitaria, por ser Cir-Ceramica una sociedad italiana; y (iii) una fusión apalancada (fusión posterior a una adquisición de sociedad con endeudamiento de la adquirente).
6. A la absorción de Cir-Ceramica le son de aplicación las disposiciones contenidas en la Ley 3/2009, de 3 de abril, sobre modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles ("LME") que regulan las fusiones en general y, además, el art. 49 LME, en cuanto absorción de sociedad íntegramente participada; el art. 54 y ss. LME, por ser una fusión transfronteriza intracomunitaria; y el art. 35 LME, por tratarse de una fusión apalancada.
7. Conviene saber que, al tratarse de fusión por absorción de sociedad íntegramente participada, no habrá canje, pues no hay aumento de capital ni entrega de acciones o participaciones a ninguna parte.
8. El quorum para la constitución de la junta que aprobará la fusión es el mismo que para la ampliación de capital (Alternativa 1B): 50% del capital suscrito con derecho de voto en primera convocatoria, y 25% de dicho capital en segunda convocatoria (art. 194.1 LSC).

9. La mayoría exigible para la adopción del acuerdo de fusión sería, en principio, la que fija el art. 201.2 LSC, pero debemos recordar que el Pacto de Socios obliga a que cualquier acuerdo de reestructuración societaria sea adoptado con el voto favorable de, como mínimo, un 67% del capital suscrito con derecho de voto, por lo que será este el porcentaje requerido.

10. Con carácter previo a la adopción del acuerdo de fusión, en virtud de los arts. 30 y ss. y 59 LME, los administradores de CerTronic y de Cir-Ceramica deberán redactar y suscribir un proyecto común de fusión. Una vez suscrito el proyecto, deberá ser aprobado por las juntas de socios de ambas sociedades dentro de los seis meses siguientes a su fecha. El proyecto común de fusión deberá contener, al menos, la información contenida en el art. 31 LME (sin necesidad de incluir las menciones 2ª y 6ª, por absorberse una sociedad íntegramente participada) y, por tratarse de una fusión transfronteriza intracomunitaria, deberá asimismo incluir (i) las ventajas particulares atribuidas a los expertos que estudien el proyecto de fusión transfronteriza, así como a los miembros de los órganos de administración, dirección, vigilancia o control de las sociedades que se fusionen, y, si procede, (ii) la información sobre los procedimientos mediante los cuales se determinen las condiciones de implicación de los trabajadores en la definición de sus derechos de participación en la sociedad resultante de la fusión transfronteriza, esto es, CerTronic, de conformidad con lo dispuesto en el art. 67 LME. Además, por ser esta una fusión apalancada, el proyecto común de fusión deberá indicar los recursos y los plazos previstos para la satisfacción por CerTronic de las deudas contraídas para la adquisición de las acciones de Cir-Ceramica.

11. El proyecto común de fusión deberá publicarse en la página web de CerTronic y en la de Cir-Ceramica. Los administradores de ambas sociedades podrán, además, depositar voluntariamente un ejemplar del proyecto en el Registro Mercantil correspondiente a cada una de las dos sociedades. La inserción en la página web deberá publicarse en el BORME, debiendo efectuarse tanto la inserción como la publicación con, al menos, un mes de antelación a la fecha de la junta que acordará la fusión.

12. El art. 33 LME exige, asimismo, que los administradores de ambas

sociedades elaboren un informe explicando y justificando detalladamente el proyecto común de fusión en sus aspectos jurídicos y económicos. El informe de administradores no se exige en caso de absorciones de sociedades íntegramente participadas, pero sí es necesario en este caso, por tratarse de una fusión transfronteriza intracomunitaria (así lo indica expresamente el art. 49.1. 2º LME) y, además, por ser esta una fusión apalancada (art. 35. 2ª LME). El informe de administradores sobre el proyecto común de fusión deberá indicar las razones que hubieran justificado la adquisición de las acciones de Cir-Ceramica 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.

13. En cuanto al informe de expertos, a pesar de que el art. 49 LME parecería indicar que no es necesario obtenerlo (por ser esta una absorción de sociedad íntegramente participada) el criterio seguido por los Registradores Mercantiles de España es que, en este caso, sí se requiere, pues prevalece, como norma especial, el art. 35 LME, que lo exige para las fusiones apalancadas. El referido informe de expertos deberá tan solo contener la información indicada en el art. 35. 3ª LME, sin que sea necesario incluir las menciones a que hace referencia el art. 34.3 LME.
14. Con respecto al balance de fusión, son de aplicación los apartados 1 y 2 del art. 36 LME. El referido balance y sus modificaciones de las valoraciones contenidas en el mismo deberán ser verificados por el auditor de cuentas de CerTronic en caso de que esta estuviera obligada a auditar, y habrán de ser sometidos a la aprobación de la junta general que resuelva sobre la fusión, a cuyos efectos deberá mencionarse expresamente en el orden del día de la junta.
15. Además, antes de la publicación del anuncio de la convocatoria de la junta que decidirá sobre la fusión, los administradores deberán insertar en la página web de la sociedad los documentos a que hace referencia el art. 39.1 LME.
16. La junta de CerTronic deberá aprobar el acuerdo de fusión, con los requisitos y formalidades establecidos en el régimen de las sociedades que se fusionan (véanse los puntos 7 y 8 anteriores). La publicación

de la convocatoria de la junta debe realizarse con un mes de antelación, como mínimo, a la fecha prevista de celebración de la junta e incluir las menciones indicadas en el art. 40.2 LME. No es necesario que la junta de Cir-Ceramica apruebe la fusión, en virtud del art. 49.1. 4º LME.

17. Una vez adoptado, el acuerdo de fusión se publicará en el BORME y en uno de los diarios de gran circulación en las provincias en que cada una de las sociedades tenga su domicilio, con indicación expresa del derecho que asiste a los socios y acreedores de obtener el texto íntegro del acuerdo adoptado y del balance de la fusión, así como el derecho de oposición que corresponde a los acreedores. No obstante, no será necesaria la publicación cuando el acuerdo se comunique individualmente por escrito a todos los socios y acreedores.
18. Conviene asimismo saber que los acreedores cuentan un derecho de oposición en relación con la fusión (especialmente, el banco que otorgará el crédito para la adquisición de las acciones de Cir-Ceramica), en virtud del art. 44 LME.
19. A pesar de que la LME reconoce el derecho de separación de los socios que se opongan a una fusión transfronteriza intracomunitaria, en este caso tal derecho de separación no puede ejercerse, pues la sociedad resultante de la fusión (CerTronic) tiene su domicilio en España.
20. La fusión deberá formalizarse en escritura pública e inscribirse en el Registro Mercantil, de conformidad con los arts. 45 y 46 LME.
21. En este sentido, en virtud del art. 65.1 LME, el Registrador mercantil, antes de proceder a la inscripción, controlará también la legalidad del procedimiento en lo relativo a la realización de la fusión y a las modificaciones de la sociedad absorbente (CerTronic), así como la aprobación en los mismos términos del proyecto común por las sociedades que se fusionen y, en su caso, la adecuación de las disposiciones sobre participación de los trabajadores. A estos efectos, cada una de las sociedades participantes remitirá al Registrador mercantil el certificado a que se refiere el art. 64 LME en el plazo de seis meses a partir de su expedición, así como el proyecto común de fusión aprobado por la junta.

22. Además, el Registro Mercantil de Castellón deberá notificar de inmediato al Registro donde esté inscrita Cir-Ceramica para que se proceda a su cancelación.

FASE 2 – OPERACIÓN HOLANDESA

Una vez finalizada la Operación de Absorción – ya sea mediante la Alternativa 1 o la Alternativa 2 – CerTronic pretende trasladar su domicilio social a los Países Bajos y, posteriormente, siendo ya una sociedad holandesa, fusionarse con Nederlandse. Dicha fusión queda fuera del alcance de este informe, por no estar sujeta a Derecho español. No obstante, el traslado de domicilio sí estaría sujeto a la legislación española, por lo que procedemos a continuación a indicar las cuestiones fundamentales a tener en cuenta en relación con él.⁴

El traslado internacional del domicilio social está regulado en el Título V de la LME.

En primer lugar, el art. 93 LME exige que, para poder trasladar el domicilio social de una sociedad inscrita constituida conforme a la ley española, el Estado a cuyo territorio se traslada permita el mantenimiento de la personalidad jurídica de la sociedad. Por tanto, solo podrá realizarse el traslado en caso de que Países Bajos permita a CerTronic, como sociedad constituida con arreglo a la ley española, mantener su personalidad jurídica al llevar a cabo el traslado de domicilio.

Con carácter previo a la adopción del acuerdo de traslado de domicilio, en virtud del art. 95 LME, el Consejo habrá de redactar y suscribir un proyecto de traslado que indique, al menos, (i) La denominación y domicilio de la Sociedad, así como los datos identificadores de la inscripción en el Registro Mercantil; (ii) el nuevo domicilio propuesto; (iii) los estatutos que han de regir la Sociedad después de su traslado, incluida, en su caso, la nueva denominación social; (iv) el calendario previsto para el traslado; y (v) los derechos previstos para la protección de los socios, acreedores y trabajadores. Una copia del proyecto de traslado debe presentarse en el Registro Mercantil para su depósito y, una vez

⁴ Téngase en cuenta que, como ya se ha dicho, este informe analiza tan solo los aspectos jurídicos de la Operación Conjunta bajo Derecho español. No se analizan aquí, por tanto, las cuestiones no sujetas a nuestra legislación como, por ejemplo, (i) si la legislación holandesa permite o no el mantenimiento de la personalidad jurídica a las sociedades constituidas en otro Estado; (ii) cuál es, según la legislación holandesa, la *lex societatis* aplicable a CerTronic, una vez trasladado su domicilio social a los Países Bajos; o (iii) la regulación (requisitos, plazos, etc.) de la fusión entre CerTronic y Nederlandse.

efectuado el depósito y la calificación del Registrador, este comunicará al Registro Mercantil Central, para su inmediata publicación en el BORME, el hecho del depósito y su fecha. No podrá publicarse la convocatoria de la junta que habrá de decidir sobre el traslado hasta que el proyecto de traslado se haya depositado en el Registro Mercantil.

Es necesario, asimismo, que el Consejo elabore un informe explicando y justificando detalladamente el proyecto de traslado en sus aspectos jurídicos y económicos, así como sus consecuencias para los socios, los acreedores y los trabajadores (art. 96 LME).

El órgano competente para decidir sobre el traslado internacional del domicilio es la junta. En cuanto a los requisitos de quorum y mayoría exigibles, aplican los arts. 194 y 201 LSC: para la constitución de la junta, es necesaria la concurrencia de accionistas presentes o representados que posean, al menos, el 50% del capital suscrito con derecho de voto en primera convocatoria, o el 25% de dicho capital en segunda convocatoria; y, para la adopción del acuerdo, se requerirá el voto favorable de los dos tercios del capital presente o representado en la junta cuando en segunda convocatoria concurren accionistas que representen el 25% o más del capital suscrito con derecho de voto sin alcanzar el 50%. Entendemos que, en este caso, no aplica ninguna disposición del Pacto de Socios en cuanto a mayorías exigibles, por no estar aquí ante una reestructuración societaria.⁵

De conformidad con el art. 98 LME, deberá publicarse la convocatoria de la junta que ha de decidir sobre el traslado en el BORME y en un diario de gran circulación de la provincia de Castellón, con una antelación mínima de dos meses con respecto a la fecha de celebración de la junta. Deben, igualmente, publicarse (i) el domicilio actual de CerTronic y el domicilio en el extranjero que esta pretende tener; (ii) el derecho que tienen los socios y los acreedores de examinar en el domicilio social el proyecto de traslado y el informe del Consejo, así como el derecho de obtener gratuitamente, si así lo solicitaren, copias de dichos documentos; y (iii) el derecho de separación de los socios y el derecho de oposición que corresponde a los acreedores y la forma de ejercitar esos derechos.

Conviene saber que los socios que hubieran votado en contra del acuerdo de

⁵ En caso de que el traslado a Países Bajos del domicilio social sí se considerara una reestructuración societaria, aplicaría la mayoría del 67% que fija el Pacto de Socios.

traslado (previsiblemente, D^a. Amparo y D^a. Lidón) podrán separarse de la Sociedad. Además, a los acreedores cuyo crédito hubiera nacido antes de la fecha de la publicación del proyecto de traslado les asiste un derecho de oposición en iguales términos al derecho de oposición de los acreedores a la fusión.

En cuanto a la certificación previa al traslado y la eficacia del mismo, nos remitimos a lo dicho en el apartado siguiente.

Sobre (i) la posibilidad de trasladar el domicilio social a los Países Bajos, a pesar de no contar con actividad en dicho país, y (ii) la necesidad de obtener algún documento del Registro Mercantil con carácter previo al traslado

El Consejo de CerTronic ha solicitado que nuestro informe incluya un análisis especial sobre el traslado de domicilio social de la Sociedad a los Países Bajos, a pesar de que esta no cuenta con actividad en dicho país y, en su caso, sobre la necesidad de que el Registro Mercantil de Castellón, donde está domiciliada la Sociedad, emita algún tipo de documento previo al traslado.

En este sentido, el Tribunal Superior de Justicia de la Unión Europea (“**TJUE**”), su Sentencia de 25 de octubre de 2017 (Asunto C-106/16), declaró que el art. 49 del Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea (“**TFUE**”), segundo párrafo, en relación con el art. 54 TFUE, “*la libertad de establecimiento para las sociedades mencionadas en este último artículo comprende, en particular, la constitución y la gestión de dichas sociedades en las condiciones fijadas por la legislación del Estado miembro de establecimiento para sus propias sociedades. Comprende también el derecho de una sociedad constituida de conformidad con la legislación de un Estado miembro a transformarse en una sociedad sometida a la legislación de otro Estado miembro (véase, en este sentido, la sentencia de 27 de septiembre de 1988, Daily Mail and General Trust, 81/87, EU:C:1988:456, apartado 17), siempre que cumpla los requisitos establecidos por la legislación de ese otro Estado miembro y, en particular, el criterio adoptado por éste para establecer los puntos de conexión de una sociedad con su ordenamiento jurídico nacional.*”

En relación con lo anterior, el TFUE afirmó, además, que “*una situación en la que una sociedad constituida de conformidad con la legislación de un Estado miembro desea transformarse en una sociedad sometida al Derecho de otro Estado miembro, respetando el criterio adoptado por el segundo Estado*

miembro para establecer los puntos de conexión de una sociedad con su ordenamiento jurídico nacional, está comprendida en la libertad de establecimiento, aun cuando esa sociedad ejerza sus principales actividades económicas, o incluso todas ellas, en el primer Estado miembro.” Concluye el TJUE que “no es en sí mismo constitutivo de abuso el hecho de establecer el domicilio, social o real, de una sociedad de conformidad con la legislación de un Estado miembro con el fin de obtener la aplicación de una legislación más favorable.”

Por lo tanto, no hay duda de que CerTronic sí puede trasladar su domicilio social a los Países Bajos, pese a no contar con actividad en dicho país, pues ello forma parte del derecho a la libertad de establecimiento comunitaria.

Sobre la segunda cuestión – la necesidad, o no, de que el Registro Mercantil de Castellón emita algún tipo de documento previo al traslado – debe tenerse en cuenta que, tras el anuncio del acuerdo de traslado y el transcurso de un mes para el ejercicio del derecho de oposición de los acreedores (art. 100 LME) y del derecho de separación de los socios (art. 99 LME), la Sociedad deberá otorgar la escritura de traslado de domicilio y presentarla en el Registro Mercantil de Castellón para proceder a su inscripción. Tras la inscripción, el Registrador emitirá una certificación previa al traslado (art. 101 LME), confirmando que se han cumplido los actos y trámites exigidos por la legislación española para llevar a cabo el traslado. Una vez expedida dicha certificación, quedará cerrado el Registro para nuevas inscripciones.

No obstante – y esto es fundamental –, el traslado no surtirá efecto hasta que CerTronic se haya inscrito en el Registro correspondiente del nuevo domicilio (en Países Bajos). En este sentido, el Registrador del nuevo domicilio tendrá que aportar un certificado (art. 103 LME) que acredite la inscripción de la Sociedad en el Registro de su nuevo domicilio social. Cuando tal certificado, junto con los anuncios de la inscripción en el BORME y en uno de los diarios de gran circulación de Castellón, se aporte al Registro Mercantil de Castellón, el Registrador procederá a cancelar la inscripción de CerTronic en el Registro Mercantil, adquiriendo plena eficacia el traslado de domicilio social a los Países Bajos.

Es importante tener en cuenta que, hasta que el traslado adquiere eficacia,

existe una suerte de período de transición⁶ durante el cual se ha producido el cierre registral, pero también durante el cual CerTronic seguirá siendo una sociedad española cuyos estatutos sociales vigentes deben seguir siendo conformes a la normativa española. En este período de transición la Sociedad no podrá realizar actos que tengan acceso al Registro Mercantil, pero no por ello dejará de ser una sociedad española vinculada por la ley española y por sus Estatutos, que siguen regulando su vida interna hasta que el traslado del domicilio sea efectivo.

IV. Conclusión

En el presente informe se han descrito las principales consideraciones a tener en cuenta en relación con la Operación Conjunta, con base en la información proporcionada por el Consejo de CerTronic y, como ya se ha dicho, considerando única y exclusivamente la situación bajo Derecho español. En síntesis:

(i) La Operación de Absorción, por la que CerTronic pretende hacerse con la marca de Cir-Ceramica, puede llevarse a cabo mediante la Alternativa 1, en la que D. Angelo y Piccolo pasarán a formar parte del accionariado de la Sociedad; o mediante la Alternativa 2, en la que el accionariado de Cer-Tronic no cambiará.

(ii) En cuanto a la Alternativa 1A, CerTronic deberá cumplir con un régimen relativamente estricto en materia de autocartera; mientras que para la Alternativa 1B, más sencilla desde el punto de vista societario, será necesario obtener un informe de experto independiente que valore la marca de Cir-Ceramica.

(iii) La Alternativa 2 es, probablemente, la más compleja desde un punto de vista societario y, en caso de optarse por ella, habrá de cumplirse con las disposiciones relativas a la fusión transfronteriza intracomunitaria, absorción de sociedad íntegramente participada y fusión apalancada.

(iv) Por último, con respecto a la Operación Holandesa, supondrá la necesidad de cumplir con los requisitos legalmente establecidos para el traslado internacional del domicilio y, después, para la fusión con Nederlandse, habrán

⁶ Véase GOENECHEA, J.M. & GRACIA, C., "Traslado al extranjero del domicilio social de las sociedades mercantiles españolas tras la entrada en vigor de la Ley de Modificaciones Estructurales", pp. 15-26, *Actualidad Jurídica Uría & Menéndez*, nº. 24/2009.

de respetarse las normas que la legislación holandesa prevea.

Esta nota constituye, salvo error u omisión involuntaria, la opinión de ARROYO ASESORES, S.L.P. en relación con la solicitud de emisión de informe legal realizada por el Consejo de Administración de CerTronic, S.A. Su contenido es confidencial y se dirige única y exclusivamente al Consejo de Administración de CerTronic, S.A. Para su difusión a terceros y su aplicación a supuestos distintos de los que constituyen su objeto se requerirá la autorización previa y por escrito de ARROYO ASESORES, S.L.P.

ANEXO I – Calendario previsto para la Operación Conjunta

			Acción	Plazo estimado	Observaciones
Operación de Absorción	Alternativa 1	Alternativa 1A	Adquisición acciones propias	D	Mientras CerTronic mantenga las acciones adquiridas, estas estarán sujetas al régimen de autocartera
			Venta acciones a D. Angelo y Piccolo	D+1	
		Alternativa 1B	Aprobación del aumento de capital no dinerario por la junta general (previa convocatoria) y elevación a público	D	Necesario obtener informe de experto independiente con valoración de la marca aportada por Cir-Ceramica
			Presentación de la escritura e inscripción en el Registro Mercantil de Castellón	D+15	El plazo máximo para la calificación e inscripción de la escritura es de 15 días hábiles
	Depósito del informe de experto en el Registro Mercantil de Cas		D+31	El plazo para el depósito del informe es de un mes desde la aportación	
	Alternativa 2		Obtención del préstamo para la adquisición de las acciones de Cir-Ceramica	D	Deberá respetarse la cláusula <i>pari passu</i> del Pacto de Socios
			Autorización de la Junta a efectos del 160 f) LSC para la adquisición de las acciones de Cir-Ceramica	D	No es necesario obtenerla si no se trata de un activo esencial para CerTronic, pero es recomendable que se obtenga
			Adquisición de las acciones de Cir-Ceramica	D	
			Suscripción del proyecto común de fusión	D	
			Aprobación del informe de los administradores (Consejo) de CerTronic sobre el proyecto de fusión	D+1	
			Inserción del proyecto común de fusión en la página web de CerTronic y presentación a depósito del mismo en el Registro Mercantil de Castellón	D+2	
			Depósito del proyecto común de fusión en el Registro Mercantil de Castellón	D+7	En el plazo de cinco días hábiles, el Registrador calificará si el proyecto común de fusión es o no conforme a la LME y si está debidamente suscrito
			Publicación del proyecto común de fusión en el BORME	D+8	La publicación del proyecto común de fusión en el BORME deberá efectuarse con, al menos, un mes de antelación a la fecha prevista de celebración de las Juntas de socios de CerTronic y de Cir-Ceramica que deberán decidir sobre la fusión
			Convocatoria de Junta General de CerTronic	D+9	Téngase en cuenta que el plazo general para la convocatoria de Junta es de un mes, al ser CerTronic una sociedad anónima. Es decir, deberá transcurrir, como mínimo, un mes entre la convocatoria de la Junta y la fecha prevista de celebración de la misma
			Celebración de la Junta General de CerTronic para decidir sobre la fusión	D+40	
			Firma de los anuncios de fusión de CerTronic y Cir-Ceramica	D+41	
			Presentación de los anuncios de fusión	D+42	
			Publicación de los anuncios de fusión en el BORME y en un diario de gran circulación de Castellón	D+47	
			Inicio plazo oposición acreedores	D+48	
			Fin plazo oposición acreedores	D+79	Debe haber transcurrido un mes desde la fecha de la publicación del anuncio de fusión en el BORME
			Otorgamiento escritura de fusión	D+80	
	Presentación de la escritura pública de fusión en el Registro Mercantil de Castellón	D+81			
	Inscripción de la escritura pública de fusión en el Registro Mercantil de Castellón	D+102	El plazo máximo para la calificación e inscripción de la escritura es de 15 días hábiles		
	Operación Holandesa	Traslado de domicilio a Países Bajos	Suscripción del proyecto de traslado	X*	
			Presentación del proyecto de traslado para su depósito en el Registro Mercantil de Castellón	X+1	
			Aprobación del informe de los administradores (Consejo) de CerTronic sobre el proyecto de traslado	X+2	
			Depósito del proyecto de traslado en el Registro Mercantil de Cas	X+17	El plazo máximo para la calificación es de 15 días hábiles
Publicación en el BORME del hecho del depósito del proyecto de traslado y su fecha			X+18		
Convocatoria de Junta General de CerTronic			X+19		
Celebración de la Junta General de CerTronic para decidir sobre el traslado			X+50		
Publicación de la decisión de traslado en el BORME y en un diario de gran circulación de Castellón			X+51		
Inicio plazo oposición acreedores			X+52		
Fin plazo oposición acreedores		X+83	Un mes desde la publicación del proyecto de traslado en el BORME		
Fusión con Nederlandse		-	-	Sujeta a Derecho holandés	

*El plazo X comenzaría una vez finalizada la Operación de Absorción

NOTA

ARROYO ASESORES, S.L.P.

NOTA

A: Doña Amparo Fabra y Doña Lidón Falomir.

De: ARROYO ASESORES, S.L.P.

Re: Consulta, en relación con CerTronic, S.A., acerca de la posibilidad de oponerse a una operación conjunta absorción de sociedad extranjera, traslado de domicilio social al extranjero y posterior fusión.

Fecha: 14 de noviembre de 2020.

I. Antecedentes

La presente nota (la "**Nota**") se ha elaborado con el objetivo de asesorar, desde un punto de vista legal, a D^a. Amparo Fabra ("**D^a. Amparo**") y D^a. Lidón Falomir ("**D^a. Lidón**") (conjuntamente, las "**Cientas**") en relación con los hechos que ambas han puesto en conocimiento de este despacho, analizándose las implicaciones jurídicas de las estrategias planteadas en su consulta para proteger sus derechos. Para una mejor comprensión del análisis contenido en esta Nota, resumimos a continuación los hechos de los que trae causa la misma, de acuerdo con la información proporcionada por las Clientas.

Las Clientas son accionistas de CerTronic, S.A. ("**CerTronic**" o la "**Sociedad**"), una sociedad española con sede en Alcora, Castellón, dedicada a la fabricación de componentes cerámicos aislantes. D^a. Lidón lo es desde 2012 y D^a. Amparo desde 2014. El accionariado de la Sociedad se distribuye de la siguiente manera:

- vi. 28% del capital social: titularidad de la sociedad española Badenes-Bros, S.L. ("**Badenes-Bros**"), de la que son socios los hermanos D. Vicente Badenes ("**D. Vicente**") y D. José Badenes

(**"D. José"**).

- vii. 10% del capital social: titularidad de D. Antonio Falomir (**"D. Antonio"**), ex marido de D^a. Amparo y padre de D^a. Lidón.
- viii. 10% del capital social: titularidad de D^a. Amparo.
- ix. 8% del capital social: titularidad de D^a. Lidón.
- x. 44% del capital social: titularidad de Vulture Capital, Corp. (**"Vulture"**), un fondo de capital riesgo con sede en Luxemburgo.

La Sociedad está administrada por un Consejo de Administración (el **"Consejo"**) formado por 5 personas, pero con una vacante no cubierta actualmente: D. Vicente, D. José, D. Antonio y un quinto consejero designado por Vulture.

Vulture pasó a ser accionista de la Sociedad en 2013, en el contexto de una operación de refinanciación llevada a cabo con el objetivo de evitar la quiebra de CerTronic, muy golpeada por la crisis financiera de 2008. En virtud de la refinanciación llevada a cabo por Vulture, esta adquirió un 44% de las acciones de CerTronic, por conversión en capital de la mitad de su crédito, conservando, además, un crédito de 4 millones EUR contra la Sociedad.

Todas las condiciones de la refinanciación fueron recogidas en un pacto de socios firmado entre los socios de CerTronic y Vulture (el **"Pacto de Socios"** o el **"Pacto"**). El Pacto de Socios, que debe ser respetado por todos los accionistas en virtud de prestación accesoria incluida en los estatutos de la Sociedad (los **"Estatutos"**) (la **"Prestación Accesoria"**), incluye las siguientes cláusulas:

- 5. Cláusula *pari passu*: cualquier nuevo crédito solicitado por CerTronic debe establecerse en condiciones iguales o peores que las del crédito de Vulture.
- 6. Cualquier acuerdo de reestructuración societaria o de aumento de capital de la Sociedad requerirá el voto favorable del 67% del capital social.
- 7. Ante cualquier impago o retraso en la devolución de crédito, Vulture podrá imponer una reestructuración, a la que los accionistas deben votar

favorablemente.

8. En caso de violación de cualquiera de las anteriores obligaciones por parte de los accionistas, se producirá el vencimiento anticipado del crédito y se generará el derecho de Vulture a convertir la deuda restante por valor de 10 millones EUR.

Actualmente, la Sociedad está considerando la posibilidad de adquirir la sociedad italiana Cir-Ceramica *società a responsabilità limitata* ("**Cir-Ceramica**"), con domicilio social en Módena y cuyos socios son D. Angelo Vattermoli ("**D. Angelo**") e Il Piccolo Avvolorio, srl ("**Piccolo**"), una sociedad de capital riesgo controlada al 100% por Vulture. El interés en la adquisición de Cir-Ceramica (la "**Operación de Absorción**"), que carece ya de actividad económica, reside en su marca, de alto prestigio en el mercado. El Consejo valora dos alternativas para estructurar la Operación de Absorción:

- 3) D. Angelo y Piccolo aportan la marca de Cir-Ceramica a CerTronic a cambio de acciones de la Sociedad, de acuerdo con la valoración que se haga de la marca. La entrega de las acciones a los socios italianos puede llevarse a cabo, a su vez, de dos maneras:

- A) CerTronic adquiere acciones de sus accionistas y las mantiene en autocartera. A continuación, transmite las acciones que correspondan a los socios italianos y amortiza el resto (la "**Alternativa 1A**"); o
- B) CerTronic lleva a cabo un aumento de capital en el que los socios italianos suscriben las nuevas acciones (la "**Alternativa 1B**")

(la Alternativa 1A y la Alternativa 1B, conjuntamente, la "**Alternativa 1**").

- 4) CerTronic compra las acciones de Cir-Ceramica a sus socios, de manera que pasa a ser la socia única de la sociedad italiana. Para ello, necesita solicitar un préstamo que ya tiene acordado con una entidad financiera. A continuación, CerTronic acuerda la fusión por absorción de Cir-Ceramica (la "**Alternativa 2**").

Una vez finalizada la Operación de Absorción, CerTronic pretende trasladar su domicilio social a los Países Bajos para, a continuación, llevar a cabo una fusión

entre CerTronic (ya holandesa) y Nederlandse Gier-NV ("**Nederlandse**"), una filial holandesa de Vulture (el traslado y la fusión, conjuntamente, la "**Operación Holandesa**"). Nederlandse incluye en sus estatutos cláusulas de lealtad que atribuyen doble voto a los socios de más de dos años de antigüedad. Entendemos que la Operación Holandesa podría culminar o bien con una fusión en la que CerTronic es absorbente y Nederlandse absorbida, o bien al contrario.⁷

Vulture se ha comprometido a retribuir con una prima por el éxito total de la operación (es decir, la Operación de Absorción más la Operación Holandesa, conjuntamente, la "**Operación Conjunta**") a todos los miembros del Consejo de la Sociedad que no trabajen para Vulture.

II. Consulta

Las Clientas solicitan a este despacho la emisión de un informe legal acerca de la posibilidad de oponerse a la Operación Conjunta, alegando:

- a. La no suscripción del Pacto de Socios por parte de D^a. Amparo y D^a. Lidón;
- b. El incumplimiento de los administradores de CerTronic de su deber de lealtad;
- c. La abstención del resto de accionistas de CerTronic en la votación de la junta para decidir acerca del traslado de domicilio social a Países Bajos; o
- d. La abusividad de la Operación Conjunta

(conjuntamente, la "**Consulta**").

III. Análisis

El análisis contenido en esta Nota se estructura, en línea con la Consulta, en cuatro apartados. En cada uno de ellos se analizan las posibilidades planteadas por las Clientas de cara a proteger sus derechos legales y estatutarios, en relación con los hechos anteriormente descritos.

⁷ La fusión que tenga lugar después del traslado de domicilio, sea del tipo que fuere, será una operación no sujeta a Derecho español, sino holandés, por lo que queda fuera del alcance de esta Nota.

1) Posibilidad de alegar la no suscripción del Pacto de Socios por parte de las Clientas y, por tanto, la no oponibilidad del mismo.

Antes que nada, debe distinguirse entre la situación de D^a. Amparo y la de D^a. Lidón. La primera adquirió la condición de socia de la Sociedad en 2014. Al adquirir dicha condición, adquirió también los derechos y, por supuesto, las obligaciones estatutarias que de la misma se derivan. Entre dichas obligaciones se encuentra, lógicamente, la de respetar los Estatutos de la Sociedad, que incluyen, desde 2013, una prestación accesorio consistente en la obligación de todos los accionistas de respetar el Pacto de Socios, de conformidad con el art. 86.3 de la Ley de Sociedades de Capital ("LSC"). Por tanto, D^a. Amparo está obligada a cumplir con el Pacto de Socios.

En cuanto a D^a. Lidón, adquirió la condición de socia en 2012, antes de la suscripción del Pacto de Socios. Aunque es posible, por tanto, que D^a. Lidón no firmara el acuerdo, lo cierto es que la Prestación Accesorio sí ha sido incluida en los Estatutos de CerTronic y está debidamente inscrita en el Registro Mercantil ("RM"). Sabemos que, por mandato del art. 89.1 LSC, la creación de una obligación de realizar prestaciones accesorias requiere, además de la modificación estatutaria, el consentimiento individual de los obligados. En este sentido, existen dos alternativas (aunque, como ahora veremos, la primera ya no es legalmente posible):

- a) Alegar que D^a. Lidón no consintió individualmente la inclusión de la Prestación Accesorio en los Estatutos de CerTronic.

Es una opción con nulas opciones de éxito, ya no solo porque implicaría desvirtuar el doble control por el que ha pasado la Prestación Accesorio, con la difícil tarea de destruir la fe pública que otorgan tanto el Notario como el Registrador, sino porque, además, las dos acciones posibles que la ley proporciona a D^a. Lidón han caducado.

En efecto, la acción de impugnación del acuerdo social (por el que se modifican los Estatutos de la Sociedad, incluyéndose la Prestación Accesorio) ya ha caducado, de conformidad con lo dispuesto en el art. 205.1

LSC.⁸

Y, aunque, en principio, quedaría disponible la opción de acudir a los juzgados y tribunales para anular la inscripción de la Prestación Accesorio⁹ – en virtud del art. 7 del Reglamento del Registro Mercantil ("**RRM**"), que garantiza la salvaguarda judicial de los asientos del Registro – debe entenderse que el plazo de caducidad de esta acción, por aplicación analógica del art. 328 de la Ley Hipotecaria, es de dos meses, por lo que también habría caducado.

- b) La segunda (en realidad, única) alternativa pasaría por admitir – pues no puede ser de otra manera – que D^a. Lidón sí consintió individualmente la inclusión de la Prestación Accesorio en los Estatutos de CerTronic y su correspondiente inscripción en el RM (en realidad, el doble control – notarial y registral – de la inscripción parece indicar que así fue, pues en caso contrario la Prestación Accesorio no podría haber sido incluida en los Estatutos ni inscrita en el Registro).

Entonces, queda claro que, tanto para D^a. Amparo como para D^a. Lidón, la Prestación Accesorio es vinculante. Por ello, en realidad, es irrelevante si firmaron o no expresamente el Pacto, pues en opinión de este despacho no cabe duda de que el mismo les es oponible, por haberlo aceptado (al menos, tácitamente, al consentir la inclusión de la Prestación Accesorio en Estatutos, o al haber devenido accionista de la Sociedad después de haber tenido lugar la referida inclusión).

En este sentido, es de gran relevancia la Resolución de la DGRN de 26 de junio de 2018, que resolvió a favor de incluir en estatutos como prestación accesorio, como ocurre en nuestro caso, la obligación de respetar un pacto de socios (en el caso analizado por la referida Resolución, se trataba de un protocolo familiar). Aplicando la doctrina que sienta la referida resolución a nuestro caso, la Prestación Accesorio consiste no solo en la obligación de suscribir Pacto de Socios, sino que aquella incluye, además, la obligación de cumplir con este, de

⁸ Entendemos que la modificación estatutaria por la que se incluye la Prestación Accesorio no sería, en caso de no haber consentido individualmente D^a. Lidón con carácter previo, contraria al orden público, por lo que la acción de impugnación sí está sujeta a plazo de caducidad.

⁹ Recordemos que la calificación positiva del Registrador no puede ser objeto del recurso administrativo ante la Dirección General de los Registros y del Notariado ("**DGRN**") (actualmente, Dirección General de Seguridad Jurídica y Fe Pública) que regulan los arts. 66 y 324 y ss. de la Ley Hipotecaria. Así lo ha confirmado en numerosas ocasiones la propia DGRN (entre otras, en sus Resoluciones de 13 de septiembre de 2015, 19 de septiembre de 2016 y 17 de mayo de 2019) e incluso el Tribunal Supremo (STS de 22 de mayo de 2000).

modo que su incumplimiento voluntario será causa de exclusión de la sociedad.

Una vez aclarado que el Pacto de Socios es oponible (y su cumplimiento, exigible) a las Clientas, conviene estudiar, brevemente, qué ocurre con las mayorías aplicables en virtud del mismo y de los Estatutos, de cara a determinar si D^a. Amparo y D^a. Lidón podrían o no impedir que la Operación Conjunta se lleve a cabo.

El Pacto de Socios impone una mayoría del 67% del capital social de CerTronic para llevar a cabo cualquier reestructuración societaria o ampliación de capital. Los Estatutos, por su parte, obligan a que cualquier acuerdo de disolución de la Sociedad por voluntad de los socios cuente con una mayoría reforzada del 85% del capital.

Entendemos que, por el principio de *lex specialis*, prevalecerá la mayoría estatutaria del 85% (frente a la pactada del 67%) cuando la reestructuración que lleve a cabo la Sociedad implique su disolución. Por ello, si la Operación Conjunta se llevara a cabo de manera que CerTronic fuera la sociedad absorbida (siendo Nederlandse la absorbente)¹⁰, la Sociedad quedaría disuelta, por lo que sería necesaria una mayoría del 85% del capital social. Las Clientas son titulares, conjuntamente, del 18% del capital, por lo que podrían impedir, solo en este caso, que la Operación Conjunta se llevase a cabo.¹¹

En cambio, si la Operación Conjunta se diseña de modo que CerTronic sea la sociedad absorbente y Nederlandse la absorbida, la Sociedad no se disolvería y ya no aplicaría la mayoría del 85% fijada en los Estatutos, sino la del 67% del Pacto de Socios. En este sentido, conviene recordar que, aunque la regla general es la inoponibilidad de los pactos de socios a la sociedad de que se trate (pues la sociedad, al no ser parte del pacto, es ajena al mismo¹²), dicha inoponibilidad se desactiva cuando, como en nuestro caso, la totalidad de los socios han aceptado

¹⁰ Por la redacción del supuesto de hecho, parece que esta es la intención de Vulture y el resto de los socios, de modo que puedan aplicarse las cláusulas de lealtad que prevén los estatutos de Nederlandse.

¹¹ En realidad, técnicamente tendríamos que distinguir entre las dos principales decisiones a tomar por la Sociedad en relación con la Operación Conjunta: al traslado de domicilio a Países Bajos le sería de aplicación la mayoría pactada del 67% del capital (o, subsidiariamente, la mayoría del art. 201.2 LSC); y a la fusión con Nederlandse, una vez sea ya CerTronic una sociedad holandesa, le sería de aplicación la mayoría que proceda de acuerdo con la legislación de Países Bajos. No obstante, la intención de los socios de CerTronic, de acuerdo con sus Estatutos, fue la de obligarse a que cualquier operación que implicara la disolución de la Sociedad fuera acordada por un 85% del capital social. Por ello, al acordarse el traslado de domicilio al extranjero como un paso previo a la fusión con Nederlandse (un medio para un fin), entendemos que la mayoría exigible para adoptar la decisión de traslado debe ser la del 85% del capital social.

¹² Véase PAZ-ARES, C., "El *enforcement* de los pactos parasociales", pp. 36-41, *Actualidad Jurídica Uría & Menéndez*, nº. 5/2003.

el pacto, de manera que se quiebra la incomunicabilidad entre el plano societario y el plano parasocial: el pacto será oponible a la sociedad en las mismas condiciones que si se tratara de un pacto estatutario, estando aquella obligada a actuar de conformidad con lo pactado.¹³ Así pues, se requerirá, para llevar a cabo la Operación Conjunta, una mayoría del 67% del capital social, mayoría con la que sí cuentan Vulture y el resto de socios interesados (Badenes-Bros y D. Antonio).¹⁴

De cualquier modo, como ya se ha dicho, entendemos que la intención del resto de los socios de CerTronic es llevar a cabo una fusión en la que la Sociedad sea absorbida por Nederlandse, para poder mantener las acciones de lealtad que prevén sus estatutos.

En otro orden de cosas, y a modo de consejo legal, se recomienda a las Clientas que tengan en cuenta que, en caso de no respetar las obligaciones derivadas de la Prestación Accesorio (cumplir con el Pacto, básicamente), entrarían en una situación de incumplimiento, arriesgándose a que el resto de los socios pudiera activar los remedios contractuales y societarios que el ordenamiento jurídico les concede, que son, fundamentalmente, los siguientes:

- a. Reclamación de indemnización por responsabilidad contractual: en caso de incumplimiento del Pacto, el resto de los socios firmantes podrían reclamar a las Clientas los daños y perjuicios ocasionados con base en el art. 1101 del Código Civil ("CC"). Podría exigirse una liquidación abstracta del daño, aunque parece más lógico pensar que el Pacto habrá incluido alguna cláusula penal en caso de incumplimiento, en cuyo caso debería estarse a lo dispuesto en dicha cláusula.
- b. Reclamación del cumplimiento forzoso de la obligación, para el caso de que esta sea de dar o de hacer alguna cosa, de conformidad con los arts. 1096 y 1098 CC (por ejemplo, la obligación de votar a favor de un determinado acuerdo).
- c. Acción de cesación del acto realizado, cuando dicho acto contravenga

¹³ Véase FERNÁNDEZ DEL POZO, L., "El *enforcement* societario y registral de los pactos parasociales La oponibilidad de lo pactado en protocolo familiar", *RdS*, núm. 29, 2007-2, pp. 174 -175.

¹⁴ Pero es que, de todos modos, si dicha mayoría del 67% no aplicara, por el motivo que fuese, tendríamos que acudir a la mayoría que fija el art. 201.2 LSC, que es incluso menos exigente (mayoría absoluta en 1ª convocatoria y 67% del capital presente o representado (no total) en 2ª convocatoria), con lo que las opciones de éxito de la Operación Conjunta serían todavía mayores.

el pacto en cuestión y este imponga obligaciones de no hacer alguna cosa (art. 1099 CC) (por ejemplo, en nuestro caso, la obligación de no solicitar un crédito en condiciones mejores que las del crédito que ostenta Vulture contra CerTronic).

- d. Exclusión del socio incumplidor: aunque habrá de estarse a lo dispuesto en los Estatutos, la norma general es que el incumplimiento voluntario de la prestación accesoria puede dar lugar a la exclusión del socio que incumple.¹⁵

2) Posibilidad de alegar el incumplimiento de los administradores de CerTronic de su deber de lealtad.

Sabemos que los consejeros de las sociedades deben desempeñar su cargo con diligencia y lealtad (art. 225 LSC y ss.). Si el deber de diligencia se refiere a la exigencia de contar con una dedicación adecuada y adoptar las medidas necesarias para asegurar una buena dirección y el control de la sociedad (art. 225 LSC), el deber de lealtad impone al consejero la obligación de desempeñar el cargo con la lealtad de un fiel representante, obrando de buena fe y en el mejor interés de la sociedad. El interés social deberá siempre estar por delante del interés personal o de cualquier otro interés distinto a aquel (art. 227 LSC).

Las obligaciones básicas derivadas del deber de lealtad de los administradores las establece el art. 228 LSC: no ejercitar sus facultades con fines distintos de aquellos para los que les han sido concedidas (prohibición de desviación de poder); respetar el deber de secreto y confidencialidad; abstenerse de participar en la deliberación y votación de acuerdos o decisiones en las que el administrador o sus personas vinculadas tengan un conflicto de intereses, directo o indirecto; desempeñar sus funciones con arreglo al principio de responsabilidad personal, con libertad de criterio e independencia; y adoptar las medidas necesarias para evitar incurrir en situaciones de conflicto de interés. Esta última obligación la desarrolla el art. 229 LSC, que contiene una serie de prohibiciones (relativas) dirigidas a que los administradores no entren en situaciones de conflicto, además de la obligación de comunicar al consejo de administración cualquier situación de conflicto.

¹⁵ Aunque la LSC solo prevé expresamente la exclusión del socio por incumplimiento de prestación accesoria para las sociedades limitadas, la doctrina opina que el mismo régimen debe aplicarse a las sociedades anónimas. En este sentido, véase GUTIÉRREZ GILSANZ, J., "Sociedad anónima y exclusión de socios", RdS, 1999, 12, pp. 336 y ss.

Sin duda, la problemática del conflicto de intereses (en especial, las prohibiciones del art. 229 LSC) es el núcleo central de la regulación del deber de lealtad de los administradores.¹⁶ Se trata, además, de un régimen imperativo que impide disposiciones estatutarias que lo contradigan y al que acompañan una serie de acciones destinadas a remediar cualquier infracción del deber de lealtad por parte de los administradores.¹⁷

En relación con la Consulta realizada por las Clientas, son dos las cuestiones a analizar de cara a determinar si podría alegarse el incumplimiento de los administradores de su deber de lealtad: (i) si, en relación con la Operación Conjunta, se encuentran o no los consejeros nombrados por un socio en una situación de conflicto de interés, por contraposición entre los intereses de la Sociedad y los del socio que les nombró; y (ii) si el compromiso de Vulture de retribuir con una prima a los consejeros por el éxito de la Operación Conjunta supone o no un conflicto de interés.

(i) Problemática del conflicto de interés en relación con los consejeros vinculados a un socio.

Los cuatro consejeros que actualmente componen el Consejo de CerTronic se encuentran, *a priori*, en una situación de potencial conflicto de interés en relación con la Operación Conjunta: D. Vicente y D. José, por su condición de socios de Badenes-Bros; D. Antonio, por su condición de socio-administrador; y el consejero de Vulture, por haber sido designado por esta. El potencial conflicto puede darse porque los intereses de los socios que han nombrado a los administradores podrían no coincidir con los de la Sociedad.

Con respecto a los hermanos D. Vicente y D. José, lógicamente son consejeros por su condición de socios de Badenes-Bros, que es accionista de CerTronic, con un 28% del capital social. Ello les sitúa, igual que al consejero nombrado por Vulture con respecto a esta, en la clásica problemática del conflicto de interés de los socios dominicales: por un lado, su nombramiento como consejero puede entenderse como un medio de asegurar que los intereses del socio que les nombró sean tenidos en cuenta y respetados en la gestión de la sociedad; y por otro, el deber de lealtad les obliga a anteponer el interés social frente a cualquier otro interés distinto. En este sentido, ambos consejeros podrían

¹⁶ Véase PAZ-ARES, C., "Anatomía del deber de lealtad", pp. 43-65, *Actualidad Jurídica Uría & Menéndez*, nº. 39/2015.

infringir su deber de lealtad para con la Sociedad en – entre otros – los siguientes casos:

- Violación del deber de secreto, al comunicar al socio que les nombró cualquier información relativa a la Sociedad que quede cubierta por dicho deber (art. 228 b) LSC).
- Violación de la obligación de actuar de forma independiente respecto de instrucciones y vinculaciones con terceros (en este caso, respecto de instrucciones y vinculaciones con el socio que les nombró) (art. 228 d) LSC).
- Violación de la prohibición de obtener ventajas o remuneraciones de terceros asociadas al desempeño de su cargo (art. 229.1 d) LSC) (en este caso, en relación con la remuneración o ventajas que reciban por sus cargos en el seno del socio que les nombró¹⁸).
- Violación del deber de no competencia con la Sociedad (art. 229.1 f) LSC).
- Violación del deber de abstenerse de participar en la deliberación y votación de decisiones o acuerdos en los que alguno de ellos o una persona vinculada tenga un conflicto de intereses (art. 228 c) LSC).

Estas son las principales situaciones que podrían facultar a las Clientas para oponerse a la Operación Conjunta con base en la infracción del deber de lealtad. No obstante, de los hechos comunicados por D^a. Amparo y D^a. Lidón a este despacho para la elaboración de esta Nota, no se desprende ninguna situación de infracción del deber de lealtad de los consejeros que tenga, en nuestra opinión, opciones notables de éxito (con excepción de la cuestión de la prima a la que se ha comprometido Vulture por el éxito de la Operación Conjunta, que estudiaremos más adelante). Las infracciones del deber de lealtad y, en especial, las situaciones de conflicto de interés, requieren un estudio pormenorizado en el caso concreto, y no pueden estimarse de manera general o abstracta. Por ello, no podemos afirmar, con base en la información proporcionada por las Clientas, que existan infracciones del deber de lealtad por

¹⁷ Véase GARCÍA-VILLARRUBIA BERNABÉ, M., "El deber de lealtad de los administradores. La acción de anulación de los actos y contratos celebrados con infracción del deber de lealtad", pp. 1-14, *Uría & Menéndez*, 2015.

¹⁸ Sobre la prima a entregar por Vulture se hablará más adelante.

parte de los consejeros (con la excepción hecha anteriormente).¹⁹

En cuanto a D. Antonio, su situación requiere una mención especial, pues no solo es consejero, sino socio al mismo tiempo. Su condición de socio-administrador le coloca en una posición singular, afectándole de manera distinta la problemática del deber de lealtad. En efecto, si el *quid* de la cuestión es lo referido al deber de lealtad de los administradores es que estos son terceros frente a la sociedad y por lo tanto sus intereses son ajenos a los de esta, no ocurre lo mismo con los socios-administradores: en este caso, "el interés del socio-administrador, como parte del contrato social, podría convergir con el interés social."²⁰

La especial posición de los socios-administradores para con la sociedad implica problemas singulares en relación con el deber de lealtad que, sin embargo, exceden del alcance de esta Nota. En lo que a la Consulta de las Clientas se refiere, tampoco existen, al igual que ocurre con los hermanos Badenes y con el consejero de Vulture, infracciones del deber de lealtad relacionadas con la Operación Conjunta por parte de D. Antonio. Queda tan solo por estudiar si se podría o no alegar infracción de dicho deber en relación con una cuestión concreta que afecta a todos ellos (excepto al consejero de Vulture): la prima ofrecida por Vulture por el éxito de la Operación Conjunta.

(ii) Prima ofrecida por Vulture para el éxito de la Operación Conjunta. La prohibición de obtener ventajas de terceros.

Vulture ha ofrecido una prima a los miembros del Consejo de CerTronic (excepto al consejero nombrado por ella) por el éxito de la Operación Conjunta.

El art. 229.1 e) LSC prohíbe a los administradores obtener ventajas o remuneraciones de terceros distintos de la sociedad y su grupo asociadas al

¹⁹ Quizás la única situación que podría dar lugar a una infracción del deber de lealtad sería la provocada por las "cláusulas de lealtad" que prevén los estatutos de Nederlandse. En este contexto, Vulture sí tendría un interés "personal" en que la Operación Conjunta se lleve a cabo, pues al ser ya socio de la sociedad holandesa, se beneficiaría de las cláusulas de lealtad si la fusión se completa (siempre que Nederlandse sea la absorbente). En este caso, el consejero nombrado por Vulture debería comunicar que se encuentra en una situación de conflicto de interés, y tendría que abstenerse de participar en la deliberación y votación de cualquier acuerdo encaminado a la realización de la fusión. De no hacerlo, las Clientas podrían activar las acciones por infracción del deber de lealtad. No obstante, en opinión de este despacho, la situación descrita (en relación con las cláusulas de lealtad) carece de la entidad suficiente como para que un juez pudiera estimar una infracción del deber de lealtad, por lo que no se recomienda a las Clientas ejercitar ninguna acción en este sentido.

²⁰ OTEGUI JÁUREGUI, K., "Los conflictos permanentes de interés entre el administrador y la sociedad. Tesis doctoral", *Universidad del País Vasco*, p. 30, 2017.

desempeño de su cargo, salvo que se trate de atenciones de mera cortesía. Por "remuneración" puede entenderse un incremento patrimonial positivo y por "ventaja" cualquier beneficio de significado patrimonial asociado al desempeño del cargo que no pueda calificarse como remuneración como, por ejemplo, una garantía de indemnidad.²¹

El fundamento de esta prohibición reside en que cuando el interés común de los socios entra en conflicto con el de uno de ellos, en caso de existir una retribución externa (remuneración o ventaja) a cargo de este, normalmente inclinará al beneficiario a anteponer sus intereses (que, por razón de la retribución o ventaja, se convierten indirectamente en propios) a los de la sociedad.²²

Aunque, en realidad, no toda remuneración o ventaja de terceros obtenida por los administradores necesariamente supone un conflicto de interés (en ocasiones, el tercero que paga la retribución externa puede tener interés en la mejora de la gestión de la sociedad, en cuyo caso dicha retribución podría incluso convertirse en un instrumento eficiente para la consecución de los fines sociales, "contribuyendo al interés material de la sociedad, de todos sus socios y de los *stockholders*"²³), lo cierto es que la LSC ha establecido la prohibición de obtener retribuciones externas de manera abstracta (igual que el resto de prohibiciones relacionadas con el deber de lealtad), quedando prohibida (bajo posible dispensa) cualquier ventaja o remuneración de terceros, excepto las de mera cortesía, sin que sea necesario comprobar previamente si dicha ventaja o remuneración es susceptible de generar un conflicto de interés.²⁴

Lo dicho en el párrafo anterior supone, a fin de cuentas (y por suerte para las Clientas) que la prima ofrecida por Vulture – independientemente de si es o no una herramienta eficaz en beneficio del mejor interés de la sociedad – genera una situación de potencial conflicto de interés, por lo que los consejeros tienen

²¹ SANCHEZ ÁLVAREZ, M.M., "La prohibición de obtener una ventaja o remuneración de terceros (Artículo 229.1.e) LSC)", Revista de Derecho Bancario y Bursátil 2015 Número 140, p. 6, Octubre-Diciembre 2015.

²² JUSTE MENCÍA, J., AA.VV., "Comentario de la reforma del régimen de las sociedades de capital en materia de gobierno corporativo (Ley 31/2014). Sociedades no cotizadas", Ed. Civitas/ Thomson Reuters, mayo 2015, p. 403.

²³ SÁNCHEZ ÁLVAREZ, M.M., op. cit., p. 4.

²⁴ SÁNCHEZ ÁLVAREZ, M.M. (op. cit., p. 2) explica que, a diferencia de la LSC, en derecho inglés, la prohibición de obtener retribuciones externas, contenida en la sección 175 de la Companies Act inglesa de 8 de noviembre de 2006, se regula de manera más apropiada: no se establece una prohibición abstracta y dispensable, sino que, en principio, se permiten dichas retribuciones, con la obligación de informar a la sociedad, de modo que esta, en el caso concreto, pueda prohibirla si considera que existe un conflicto de interés: "*This duty [refiriéndose a la no aceptación de beneficios por parte de terceros] is not infringed if the acceptance of the benefit cannot reasonably be regarded as likely to give rise to a conflict of interest*".

prohibido recibirla, a no ser que la junta, en virtud del art. 230.2 LSC, les dispense. El problema, claro está, reside en que los consejeros a los que se ha ofrecido la prima tienen un incentivo extra para que la Operación Conjunta se lleve a cabo, de manera que, para tal fin, podrían no atenerse única y exclusivamente al mejor interés de la Sociedad, sino inclinarse – en lo que a ellos respecta – por el cierre de la operación, aunque la misma pudiera no ser idónea para el interés de CerTronic.

Ya dijimos que las prohibiciones del art. 229 LSC son relativas, en el sentido de que permiten dispensa por parte del consejo o de la junta, según corresponda. La prohibición de obtener remuneraciones o ventajas de terceros es dispensable por la junta por mayoría ordinaria en sociedades anónimas, de conformidad con el art. 201.1 LSC, en relación con el segundo párrafo del art. 230.2 LSC.²⁵

En cuanto a qué socios pueden participar en la votación de la dispensa y cuáles no pueden hacerlo, la LSC no es clara al determinar qué ocurre cuando un socio debe decidir en algún asunto que afecta a su consejero dominical (es decir, nombrado por él). El problema reside en que los socios podrían votar estando en conflicto. La cuestión no es baladí, pues la solución que se dé va a determinar, en nuestro caso, si la dispensa puede o no otorgarse.

En opinión de este despacho, parece que lo más lógico es que ni Vulture, ni Badenes-Bros, ni D. Antonio²⁶ podrán ejercer su derecho de voto en el acuerdo de dispensa de la prohibición de obtener la prima de Vulture, por estar en situación de conflicto. Si bien es cierto que la jurisprudencia ha optado en ocasiones por permitir la subdivisión del acuerdo de manera que el socio afectado por el conflicto de interés tenga prohibido votar en la dispensa que afecta a su consejero dominical, pero pueda votar en la dispensa del resto de consejeros (previniendo así la toma de decisiones existiendo conflicto y, al mismo tiempo, protegiendo el derecho de voto de los socios)²⁷, esta podría ser la solución más razonable únicamente en los casos en los que los conflictos de

²⁵ Para las sociedades limitadas, se requiere el voto favorable de dos tercios de las participaciones en que se divide en capital social. Este sentido, la doctrina ha criticado que la LSC exija mayorías diferentes para dispensar en función de si se trata de una sociedad limitada o anónima. Véase JUSTE MENCÍA, J., op. cit., p. 422.

²⁶ Para el socio-administrador no hay duda: no puede votar ex. art. 190.1 e) LSC.

²⁷ Sentencia de la AP de Las Palmas de 25 de marzo de 2011: "[...] la forma concreta de realizar la votación, planteada por el Presidente, tenía un fundamento objetivo y razonable, a saber, evitar el conflicto de intereses de manera que en cada una de las cuatro votaciones, sólo se abstuviera la persona afectada por la propuesta en cuestión, sin que quedar privada de votar en las otras tres propuestas que no le afectaban personalmente, por lo que no cabe apreciar ningún fraude para eludir el art. 52 LSRL, sino, por el contrario, se procuró evitar el conflicto de intereses en las votaciones, pero sin privar del derecho de voto a quien no se viera afectado

interés fueran estancos y se pudieran individualizar respecto de cada consejero conflictuado. En cambio, cuando el conflicto concierne, aunque sea indirecta o parcialmente, a más de uno de ellos, no parece que los socios puedan votar con autonomía e independencia, ya que tenderán a votar a favor de dispensar el conflicto, pues a ellos también les afecta.²⁸

Lo que ocurrirá, entonces, es que las únicas socias que van a poder votar para decidir si se dispensa o no la prohibición de obtener la prima van a ser, precisamente, las Clientas, que previsiblemente votarán en contra de la dispensa, por lo que la misma no será otorgada.²⁹ Aunque, como hemos dicho, parece que esta es la opción más razonable para el caso que nos atañe, es cierto que la solución no es pacífica. En efecto, se ha producido una "mayorización de la minoría", que es especialmente problemática cuando las relaciones entre los socios, como en nuestro caso, no son buenas: no existe garantía ninguna de que los socios que sí pueden votar (las Clientas) vayan a ser necesariamente neutrales o a actuar de manera desinteresada, pudiendo votar no para perseguir el interés social, sino para perjudicar a los socios que deben abstenerse.³⁰

El problema para las Clientas es que, en el caso de que no se aprobara la dispensa de prohibición de obtener la prima ofrecida por Vulture, este sencillamente dejará de ofrecerla y ya no habrá, entonces, conflicto (al menos en lo que se refiere a la obtención de remuneración o ventajas de terceros).

No parece razonable, entonces, afirmar que las Clientas pueden ejercer alguna acción derivada de la infracción del deber de lealtad de los administradores de CerTronic, pues además de no existir conflicto de interés, tampoco se cumple ninguno de los supuestos del art. 228 LSC. Conviene recordar, además, que la

personalmente por la concreta propuesta sometida a aprobación, procediendo, en consecuencia, desestimar dicha pretensión".

²⁸ Véase OTEGUI JÁUREGUI, K., op. cit., p. 251. Además, parece que esta tesis es consistente con la STS de 2 de febrero de 2017, que señala lo siguiente: "Ni en la Ley de Sociedades de Responsabilidad Limitada, ni en la vigente Ley de Sociedades de Capital se ha regulado el denominado conflicto indirecto de intereses, es decir, aquel en que los intereses de un socio no se encuentran en contraposición directa con los de la sociedad, pero existe una vinculación estrecha entre tales intereses de un socio y los de otro socio, que en el asunto en cuestión, entran en conflicto abierto con los de la sociedad. Para que existiera conflicto de intereses, la dispensa del deber de no competencia (art. 65 LSRL) debería afectar al grupo de sociedades o a todos los socios, pero si solo afecta a alguno de ellos, no cabe apreciarlo, y por tanto no opera el deber de abstención de otra sociedad del grupo o de otro socio." (En este caso el conflicto no afecta a todos los socios, pero sí a la gran mayoría: 82% del capital social.)

²⁹ Para poder votar sobre la dispensa y que esta sea expresamente denegada, las Clientas deben solicitar al Consejo de la Sociedad que convoque junta general, de conformidad con el art. 168 LSC.

³⁰ Véase ALFARO ÁGUILA-REAL, J., "El deber de abstención del socio en caso de conflicto de intereses (art. 190 LSC)", diciembre 2019.

consecuencia de los acuerdos que pudiera aprobar el Consejo de CerTronic estando sus consejeros en conflicto no sería, en ningún caso, la nulidad: la doctrina más autorizada coincide en que dichos acuerdos son anulables, no nulos.³¹

Sin perjuicio de todo lo anterior, en caso de que, por el motivo que fuere, Vulture acabara ofreciendo la prima a los consejeros de CerTronic y estos votaran, lo habrían hecho estando conflictuados y, por tanto, sí podrían entonces las Clientas accionar por infracción del deber de lealtad. En este sentido y de manera muy breve, se indica lo siguiente en relación con las acciones derivadas de la infracción del deber de lealtad de que disponen las Clientas (acciones cuyas opciones de éxito, según ya hemos visto, no parecen realistas):

- El art. 227.2 LSC, de manera general, impone a los administradores que infrinjan su deber de lealtad para con la sociedad la obligación de indemnizar el daño causado al patrimonio social, debiendo además devolver a la sociedad el enriquecimiento injusto obtenido por el administrador.
- En línea con lo anterior, a la luz del art. 232 LSC, sabemos que además de la principal acción derivada de la infracción del deber de lealtad de los administradores – la acción de responsabilidad – pueden ejercerse las acciones de impugnación, cesación, remoción de efectos y, en su caso, anulación de los actos y contratos celebrados por los administradores con violación de su deber de lealtad. Son, todas ellas, acciones compatibles con la acción de responsabilidad.
 - o La acción de impugnación de acuerdos sociales (arts. 204.1 y 251 LSC) tiene como objetivo dejar sin eficacia los acuerdos de la junta o del consejo que se hayan adoptado sin respeto al deber de lealtad.
 - o La acción de cesación busca lograr el cese en la realización de la conducta que ha dado lugar a la infracción del deber de lealtad.
 - o La acción de remoción trata de restituir las cosas al estado en el

³¹ Véase SÁNCHEZ CALERO, F., "Los Administradores en las Sociedades de Capital", 2ª ed., Thomson Civitas, Navarra, 2007, p. 172; o VICENT CHULIÁ, F., "Grupos de sociedades y conflictos de interés", en Revista de Derecho Mercantil, número 280, 2011. pp. 38-42.

que se encontraban antes de la infracción del deber de lealtad.

- La acción de anulación pretende la anulación de los actos y contratos celebrados con infracción del deber de lealtad.
- Es importante tener en cuenta que, en cuanto a la legitimidad activa para el ejercicio de las acciones previstas en los arts. 227.2 y 232 LSC, no existe consenso, pero la tesis más apoyada es la que afirma que el art. 239.1 LSC, segundo párrafo, aplica no solo a la acción social de responsabilidad, sino también en relación con dichas acciones³², de modo que estarán legitimados activamente para su ejercicio los socios que posean individual o conjuntamente una participación que les permita solicitar la convocatoria de la junta general (como es el caso de las Clientas) sin necesidad de someter la decisión previamente a la junta, cuando el fundamento de las mismas sea la infracción del deber de lealtad (como aquí ocurre).
- En cuanto a la acción social de responsabilidad³³, las Clientas estarían legitimadas para su ejercicio en virtud del art. 239.1 LSC, segundo párrafo. En este sentido, es doctrina jurisprudencial del Tribunal Supremo (entre otras, puede verse la STS de 10 de mayo de 2017) que para que pueda estimarse la acción, se requiere (i) que exista un comportamiento activo o pasivo desplegado por los administradores; (ii) que el mismo sea imputable al órgano de administración en cuanto tal; (iii) que la conducta del administrador merezca la calificación de antijurídica, por infringir la Ley, los estatutos o no ajustarse al estándar o patrón de diligencia exigible a un ordenado empresario y a un representante leal; (iv) que la sociedad sufra un daño; y (v) que exista una relación de causalidad entre el actuar del administrador y el daño.

De todos modos, ya se ha dicho que, en opinión de este despacho, y siempre con base en la información proporcionada por las Clientas, no existen infracciones del deber de lealtad por parte de los administradores de CerTronic

³² GARCÍA VILLARRUBIA, M., "La legitimación activa en la exigencia del deber de lealtad" en El Derecho. Revista de Derecho Mercantil, número 72, 2019, Uría & Menéndez.

³³ Entendemos que la acción individual de responsabilidad no procede pues, en cualquier caso, de haberse producido un daño patrimonial, sería en relación con el patrimonio social, no con el patrimonio individual de las Clientas. La acción individual de responsabilidad, frente a la social, es procedente cuando el patrimonio de los socios es el que ha sufrido un daño (frente a la acción social, que procede cuando el que sufre el daño es el patrimonio de la sociedad). Véase ALFARO ÁGUILA-REAL, J, "La responsabilidad de los administradores frente a la sociedad. Prolegómenos", 21 de mayo de 2018.

(salvo en caso de que Vulture ofreciera la prima y los consejeros votaran estando conflictuados, como ya dijimos), por lo que cualquier acción derivada de la infracción de dicho deber tendría pocas opciones de ser estimada (menos opciones de éxito, si cabe, tendrá la acción social de responsabilidad, teniendo en cuenta los requisitos fijados por el Tribunal Supremo para su estimación).

3) Posibilidad de exigir a los demás socios que se abstengan durante la votación de la junta en la que deben decidir sobre el traslado del domicilio social a los Países Bajos.

En una distinción difícil de justificar y criticada por la doctrina, la LSC da un tratamiento diferenciado a la obligación de abstención en casos de conflictos de interés, según afecte a los socios o a los administradores.

Ya vimos que, para estos últimos, la existencia de conflicto implica – salvo dispensa – la prohibición de participar en la deliberación y votación. No ocurre lo mismo con los socios, que podrán ejercer su derecho de voto siempre, con las únicas excepciones previstas en el art. 190.1 LSC:

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

a) autorizarle a transmitir acciones o participaciones sujetas a una restricción legal o estatutaria,

b) excluirle de la sociedad,

c) liberarle de una obligación o concederle un derecho,

d) facilitarle cualquier tipo de asistencia financiera, incluida la prestación de garantías a su favor o

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

[...]”

Dado que no se encuentran en ninguna de estas situaciones, de conformidad con el art. 190.3 LSC, los socios de CerTronic podrán votar en la junta que decida sobre el traslado del domicilio social al extranjero, sin que puedan impedirlo las Clientas.

Ello no obsta, de todos modos, a que las Clientas pudieran impugnar – siguiendo los arts. 204 y ss. LSC – el correspondiente acuerdo por lesionar el interés social en beneficio de uno o varios socios (en este caso, el socio conflictuado, es decir, Vulture)³⁴, para lo cual están legitimadas en virtud del art. 206.1 LSC, pero para ello deben tenerse en cuenta dos consideraciones, de acuerdo con el art. 190.3 LSC:

I. *Sobre la acreditación del conflicto de interés*

Las Clientas tendrían que acreditar la existencia del conflicto de interés. Debe decirse, en este sentido, que el conflicto (i) solo existiría (o, más bien, podría existir) en caso de que el traslado de domicilio a Países Bajos se hiciera de manera previa a una fusión en la que la nueva CerTronic holandesa fuera absorbida por Nederlandse, y (ii) solo afectaría a Vulture (salvo por lo dicho más adelante). El potencial conflicto se daría por el hecho de que, según la información proporcionada por las Clientas, los estatutos de Nederlandse – de la que Vulture es socia – atribuyen un voto doble a los socios con más de dos años de antigüedad en la sociedad, como suponemos que ocurre con Vulture, quien, por ello, podría tener un interés personal en llevar a cabo el traslado y posterior fusión. (En el caso de que Nederlandse fuera absorbida y CerTronic absorbente, lógicamente ya no entraría en juego la cláusula de lealtad que prevén los estatutos de aquella, por lo que no habría conflicto). Con respecto al resto de socios de CerTronic, no se aprecia ninguna circunstancia en relación con el traslado de domicilio que pudiera generar un conflicto de interés.³⁵

De cualquier modo, como ya se dijo anteriormente, la fusión en la que CerTronic es absorbida por Nederlandse (en realidad, el traslado previo a dicha fusión) requeriría un voto favorable del 85% del capital social de CerTronic, por la mayoría que los Estatutos fijan para la disolución de la Sociedad. La situación de conflicto, por ello, no parece que pueda darse, pues las Clientas cuentan con un 18% del capital social, por lo que dicha

³⁴ El estudio de la impugnación del acuerdo por abusivo se realiza en el punto 4 siguiente.

³⁵ Ello sin perjuicio del conflicto que sí existiría en caso de que Vulture finalmente ofreciera la prima de emisión por el éxito de la operación a los consejeros de la Sociedad: de ofrecerla, ya vimos que los consejeros entrarían en conflicto y ello, lógicamente, situaría en situación de conflicto también a los demás socios (D. Antonio, como socio-administrador) y Badenes-Bros, de la que son socios D. José y D. Vicente, ambos consejeros de CerTronic). En este caso sería de aplicación lo expuesto en este punto I y en el siguiente punto II: necesidad de las Clientas de acreditar que existe conflicto de interés, y carga de la prueba de los socios conflictuados en cuanto a la conformidad con el interés social.

fusión no podría aprobarse sin el voto favorable de, al menos, una de ellas.

II. *Sobre la prueba de la conformidad con el interés social*

Por lo estipulado en el art. 190.3 LSC, corresponde a CerTronic (sociedad contra la que se dirige la acción de impugnación) y a Vulture (socio afectado por el conflicto) la carga de la prueba de la conformidad del acuerdo con el interés social.

Aunque no parece probable, como ya hemos visto, que pueda darse una situación de conflicto de interés de los socios en relación con el traslado de domicilio (la única opción pasaría por una fusión en la que Nederlandse es absorbente, para lo cual se requiere un 85% de apoyo en la junta), en caso de que tal situación se diera y las Clientas ejercitaran una acción de impugnación³⁶ por conflicto de interés, una vez lo acrediten, corresponderá a la Sociedad y a Vulture probar que el acuerdo de traslado de domicilio social a Países Bajos (para la posterior fusión con Nederlandse) es conforme al interés social. Si bien es cierto que el análisis de dicha conformidad con el interés social excede del ámbito de esta Nota, adelantamos a las Clientas que, por desgracia, no resultaría complicado a CerTronic ni a Vulture probar que la decisión es conforme al interés social, para lo cual podrían, incluso, solicitar la emisión de informes periciales que así lo acrediten.

Por otro lado, conviene a las Clientas recordar que el art. 346.3 LSC, en relación con el art. 99 de la Ley 3/2009, de 3 de abril, sobre modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles, les permite separarse de la Sociedad en caso de que acabara acordándose el traslado de domicilio social a Países Bajos.

4) Posibilidad de impugnar el correspondiente acuerdo por abusivo

Antes que nada, debe decirse que, en línea con lo dicho anteriormente, a pesar

³⁶ En este sentido, la Ley 31/2014, por la que se modifica la Ley de Sociedades de Capital para la mejora del gobierno corporativo, modificó el art. 206 LSC de manera que, tras la reforma, los socios que hubieran votado a favor del acuerdo tienen legitimidad para impugnarlo (anteriormente, solo estaban legitimados para ello los socios que hubiesen hecho constar en acta su oposición al acuerdo, ex. art. 206.2 LSC y de conformidad con la interpretación que de dicho precepto hizo el Tribunal Supremo en, entre otras, las SSTs de 14 de julio de 1997 y de 18 de septiembre de 1998).

de que – técnicamente – la mayoría exigible para poder trasladar el domicilio social de CerTronic al extranjero sería la mayoría pactada del 67% del capital social (o, subsidiariamente, la que establece el art. 201.2 LSC), entendemos que, al haberse estructurado dicho traslado como un medio para el fin consistente en la posterior fusión con Nederlandse en la que esta absorbería a CerTronic (fusión que estaría sujeta a derecho holandés), debería ser la mayoría estatutaria del 85% la que se exija para decidir sobre el traslado. De no ser así, en realidad se estaría dejando sin efecto la mayoría del 85% que los socios acordaron como requisito para disolver la Sociedad.

De todos modos, en caso de que Vulture consiguiera argumentar que la mayoría exigible para el traslado de domicilio al extranjero no es la del 85% del capital, sino la del 67%, entonces dicho traslado podría llevarse a cabo (las Clientas no tendrían suficiente porcentaje de voto como para poder evitarlo). Para este caso, se expone a continuación la opinión de este despacho en relación con la posibilidad de impugnar el acuerdo por abusivo.

El art. 204.1 LSC, segundo párrafo, permite a los socios impugnar los acuerdos sociales que, aun no causando daño al patrimonio social, se impongan de manera abusiva por la mayoría, lo que sucede cuando, sin responder a una necesidad razonable de la sociedad, el acuerdo se adopta por la mayoría en interés propio y en detrimento injustificado de los demás socios.

Este nuevo precepto, que fue introducido por la Ley 31/2014, por la que se modifica la Ley de Sociedades de Capital para la mejora del gobierno corporativo, no hizo sino consagrar la doctrina jurisprudencial que, apelando a la teoría general del abuso del derecho del art. 7 del Código Civil, venía declarando la lesividad de los acuerdos sociales contrarios al interés social por abuso de la mayoría (entre otras, puede destacarse la STS de 17 de enero de 20102, que afirmaba que “[...] los acuerdos de la mayoría que no persigan razonablemente el interés del conjunto de los accionistas, ni los de la sociedad y perjudican a los minoritarios, revelándose abusivos, deben entenderse contrarios a los intereses de la sociedad, cuyo regular funcionamiento exige también el respeto razonable de los intereses de la minoría; y, aunque el art. 115.1 LSA (hoy, art. 204.1 LSC) no menciona ni el abuso de derecho ni el abuso de poder, tales acuerdos pueden anularse por ser contrarios a la ley conforme al art. 7 Cc”).

En principio, las Clientas están legitimadas para el ejercicio de la acción de

impugnación (art. 206.1 LSC)³⁷, que deberá dirigirse contra la Sociedad (art. 206.3 LSC) y para lo cual disponen del plazo de caducidad de un año desde la adopción del acuerdo (art. 205.1 LSC).

No obstante, para que la acción fuera estimada, deben cumplirse los tres requisitos que establece el art. 204.1 LSC, segundo párrafo: el acuerdo se entenderá abusivo – y, por tanto, lesivo para el interés social – cuando (1) sin responder a una necesidad razonable de la sociedad, (2) se adopta por la mayoría en interés propio y (3) en detrimento injustificado de los demás socios.

En este sentido, puede destacarse, entre otras, la SAP de La Coruña de 16 de mayo de 2019 que, tras recordar que el abuso de derecho requiere que exista *“uso formalmente correcto de un derecho subjetivo, desbordamiento manifiesto de los límites normales del ejercicio de un derecho y daño a un tercero”*, afirma que *“[e]s necesario partir de la base de que el interés social es el interés propio de los socios, en tanto en cuanto las compañías mercantiles se configuran como agrupación de personas que pretenden un fin común (art. 1665 del CC). En principio, la concreción del interés social compete a la mayoría dado el principio democrático por el que se rigen las sociedades de capital. No corresponde a los titulares de la jurisdicción entrar a analizar las decisiones estratégicas de la sociedad, ni inmiscuirse por consiguiente en la gestión social, ni en los márgenes de discrecionalidad que requiere. Lo que posibilita el precitado art. 204 de la LSC es que se declaren ineficaces los acuerdos sociales que sean desleales, bien con la propia sociedad o con la minoría. Se pretende con ello vedar conductas que persigan intereses particulares a costa de la sociedad, con infracción del exigible deber de fidelidad frente a la propia compañía y el resto de los consocios. El art. 204.1 II de la LSC permite la impugnación de los acuerdos que siendo neutros para la sociedad – no causando daño al patrimonio social – son expropiatorios para la minoría.”*

Pues bien, en opinión de este despacho, no parece probable que pudiera estimarse una acción de impugnación por haberse adoptado el acuerdo de manera abusiva: para ello, deben cumplirse los tres requisitos antes mencionados (acuerdo adoptado sin necesidad razonable, por la mayoría en interés propio y en detrimento injustificado de los demás socios) y, realmente, no parece que se cumpla ninguno de ellos.

En primer lugar, en cuanto a la “necesidad razonable”, debe decirse que,

³⁷ Véase la nota a pie de página anterior.

lógicamente, las sociedades disponen de amplios márgenes de discrecionalidad a la hora de tomar decisiones estratégicas en atención a sus intereses. No parece, en este sentido, que fuera a serle especialmente complicado a CerTronic justificar que la Operación Holandesa se llevó a cabo por “necesidad razonable”: por ejemplo – y aunque ello excede del alcance de la Consulta – porque dicha operación permitía a la Sociedad hacerse con una mayor cuota de mercado, consolidar su posición en el mercado europeo o, incluso, simplemente disfrutar de una legislación más ventajosa (en este sentido, conviene recordar que el Tribunal de Justicia de la Unión Europea, en su Sentencia de 25 de octubre de 2017, asunto C-106/16, afirmó que “[...] *no constituye un abuso en sí mismo el hecho de establecer el domicilio, social o real, de una sociedad de conformidad con la legislación de un Estado miembro con el fin de disfrutar de una legislación más ventajosa.*”).

En segundo lugar, ya vimos que el único socio que podría tener un interés propio en la Operación Conjunta es Vulture, porque en caso de ser Nederlandse la sociedad absorbente y CerTronic la absorbida, ello le permitiría beneficiarse de las cláusulas de lealtad que prevén los estatutos de aquella. Pero más allá de Vulture – que, recordemos, ni siquiera posee la mayoría del capital social, sino un 44% – no se aprecia un interés propio o personal del resto de socios en que se lleve a cabo la citada operación (con la salvedad de la poco probable situación en la que Vulture ofreciera una prima, en cuyo caso podría entenderse que el resto de socios, esto es, D. Antonio y Badenes-Bros, sí actuaron en interés propio).

Y, por último, tampoco se aprecia un “detrimento injustificado” en relación con las Clientas: sus derechos y obligaciones para con la Sociedad no varían con la Operación Conjunta, ni la misma provoca una disminución en el porcentaje del capital social del que son titulares, ni se lleva a cabo contraviniendo ningún pacto de socios firmado por las Clientas (en especial, el Pacto, que ya vimos que es oponible a ambas), ni les ha sido privado su derecho a oponerse a la operación ni, en fin, tenemos conocimiento de alguna otra circunstancia que pudiera dar lugar a un detrimento injustificado para las Clientas con motivo de la Operación Conjunta.

IV. Conclusión

En conclusión y con base en la información proporcionada por las Clientas para la elaboración de esta Nota, ARROYO ASESORES, S.L.P. considera

- (i) Que el Pacto de Socios es oponible a las Clientas y, por tanto, deben respetarlo;
- (ii) Que no existen infracciones del deber de lealtad por parte de los administradores de CerTronic, ni se recomienda por tanto el ejercicio de ninguna acción en este sentido (con la salvedad de las posibles acciones a ejercitar en el improbable caso de ofrecimiento de la prima de éxito por parte de Vulture);
- (iii) Que no puede evitarse el ejercicio del derecho de voto de los socios de CerTronic en relación con la decisión de traslado de domicilio social al extranjero, pero puede ejercerse el derecho de separación si tal decisión acaba adoptándose; y
- (iv) Que no existe abusividad en relación con la Operación Conjunta.

Esta Nota constituye, salvo error u omisión involuntaria, la opinión de ARROYO ASESORES, S.L.P. en relación con la Consulta realizada por las Clientas. Su contenido es confidencial y se dirige única y exclusivamente a doña Amparo Fabra y doña Lidón Falomir. Para su difusión a terceros y su aplicación a supuestos distintos de los que constituyen su objeto se requerirá la autorización previa y por escrito de ARROYO ASESORES, S.L.P.