



FACULTAD DE DERECHO

**DICTAMEN PARA LA REALIZACIÓN DEL TRABAJO DE FIN DE
MÁSTER EN ACCESO A LA ABOGACÍA ICADE ESPECIALIDAD
EMPRESA CURSO 2020/2021**

Alumno: Rocío Vázquez Rodríguez

Tutor: Javier Yáñez Evangelista

Madrid

Enero 2021

DICTAMEN PARA TFM

1) INFORME SOBRE POSIBILIDADES DE ADQUISICIÓN DE CIR-CERÁMICA

1.1 ALCANCE DEL INFORME

1.2. ESCENARIO

1.3 FASES DEL PROCESO DE ADQUISICIÓN

2. POSIBLES OPERACIONES A LA HORA DE ADQUIRIR CIR-CERÁMICA:

a) ADQUISICIÓN DIRECTA DE MARCA POR ENTREGA DE ACCIONES

- i. **NORMATIVA APLICABLE**
- ii. **JUSTIFICACIÓN DE LA PROPUESTA**
- iii. **PROPUESTA DE AUTORIZACIÓN AL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN PARA ADQUIRIR ACCIONES DE CERTRONIC, S.A. POR LA PROPIA SOCIEDAD**
- iv. **TRANSMISIÓN DE LAS ACCIONES A CAMBIO DE LA MARCA**
- v. **CONCLUSIONES**

b) ADQUISICIÓN DIRECTA DE MARCA POR AUMENTO DE CAPITAL CON APORTACIÓN DE ESTA

- i. **REQUISITOS LEGALES**
- ii. **INFORME-PROPUESTA DE CERTRONIC, S.A. SOBRE EL AUMENTO DE CAPITAL POR APORTACIÓN NO DINERARIA**
- iii. **ESCRITURA DE AMPLIACIÓN DE CAPITAL NO DINERARIO**
- iv. **CONCLUSIONES**

c) COMPRA DE PARTICIPACIONES SOCIALES APALANCADA Y CONSIGUIENTE FUSION POR ABSORCIÓN

- i. **ADQUISICIÓN DE LAS PARTICIPACIONES DE CIR-CERÁMICA**

- ii. COMPRA APALANCADA
- i. FUSIÓN POR ABSORCIÓN

FASE PREPARATORIA

- **Introducción**
- **Proyecto de Fusión Transfronteriza Internacional:**
 - o **1. DESCRIPCIÓN GENERAL**
 - o **2. FINALIDAD DE LA FUSIÓN**
 - o **3. ASPECTOS JURÍDICOS DE LA FUSIÓN**

FASE DECISORIA

FASE EJECUCIÓN

CONCLUSIONES

2) INFORME SOBRE POSIBILIDAD DE QUE LA SOCIEDAD TRASLADÉ SU DOMICILIO SOCIAL A PAÍSES BAJOS

3) INFORME SOBRE LA POSIBILIDAD DE IMPUGNAR EL ACUERDO alegando:

- i. Las consecuencias de que D^a Amparo y D^a Lidón nunca llegaran a firmar el pacto de socios.
- ii. La posibilidad de alegar el incumplimiento por los administradores de la sociedad de sus deberes de lealtad.
- iii. La posibilidad de exigir a los demás socios que se abstengan durante la votación de la junta en la que deben decidir sobre el traslado social a los Países Bajos.
- iv. Impugnar el correspondiente acuerdo por abusivo.

ANEXOS

- i. ANEXO I Calendario de operaciones previstas para la FUSIÓN
- ii. ANEXO II Calendario de operaciones previstas para el traslado de domicilio

1º INFORME

1.1. ALCANCE Y OBJETO DEL INFORME

El presente informe se ha elaborado para proporcionar a los accionistas información acerca de la propuesta que se va a hacer a la Junta General extraordinaria de Accionistas para autorizar la adquisición de la sociedad italiana con domicilio social en Módena, “*Cir-Ceramica società a responsabilità limitata*”.

El Consejo de Administración de CerTronic está valorando articular la operación de dos modos posibles.

1. Los dos socios de Cir-Ceramica aportarían la marca y, a cambio, se les entregarían acciones de CerTronic correspondientes al valor que se diera a la marca. Para ello, se cuenta con dos posibilidades:

(i) adquirir previamente de los socios de CerTronic un número suficiente de ellas para tenerlas en autocartera y, una vez transmitidas las acciones que correspondan al valor de la marca al socio único de Cir-Ceramica, amortizar el excedente; o

(ii) llevar a cabo un aumento de capital a cambio de la aportación de la marca.

2. CerTronic compraría sus participaciones a los dos socios de Cir-Ceramica, de manera que CerTronic pasaría a ser la socia única de esta última. Para ello, CerTronic necesitaría solicitar un préstamo por el valor de la compraventa, que ya tiene acordado con una entidad financiera. Inmediatamente después, CerTronic pretende acordar una fusión por absorción de su filial en Italia Cir-Ceramica.

Según la Ley de Sociedades de Capital, la operación de adquisición deberá ser aprobada por la Junta de CerTronic, S.A., competencia que le es atribuida por el artículo 160 LSC:

“Artículo 160. Competencia de la junta.

Es competencia de la junta general deliberar y acordar sobre los siguientes asuntos:

f) La adquisición, la enajenación o la aportación a otra sociedad de activos esenciales. Se presume el carácter esencial del activo cuando el importe de la operación supere el veinticinco por ciento del valor de los activos que figuren en el último balance aprobado”

Es decir, la Junta será la encargada de acordar sobre la adquisición, la enajenación o la aportación a otra sociedad de activos esenciales.

En la legislación se establece una presunción *iuris tantum* respecto al carácter de esencial de un determinado activo. De este modo, será esencial aquel activo cuyo importe de la operación supere el 25% del total del valor de los activos. Para ello se deberá atender al valor de los activos que figuren en el último balance aprobado.

Con independencia de su valor en términos cuantitativos, un activo también puede revestir el carácter de esencial. Esto se explica debido a la vinculación que un activo tenga en con la realización del objeto social. En consecuencia, un activo puede tener una determinada relevancia para la sociedad, desde un punto de vista estructural.

Podemos considerar el activo intangible de la marca de Cir-Ceramica como un activo esencial, lo que implica que se requiera aprobar dicho acuerdo en Junta de accionistas.

En cuanto a la modalidad de adquisición del activo, como es de reconocida jurisprudencia, debe reconocerse la autonomía de la voluntad, de modo que los interesados pueden elegir libremente entre

- (1) los *relativamente lentos procedimientos* de adquisición o modificaciones estructurales de la LME, caracterizados por la transmisión en bloque o con sucesión universal, producida desde la inscripción de la operación en el Registro Mercantil (lo que supone sin duda una ventaja); o bien,
- (2) la adquisición/transmisión mediante contratos bilaterales de adquisición de activos o de adquisición de sociedad (acciones o participaciones) ya sea por aumento de capital social o mediante autocartera, que presentan la ventaja de la celeridad. (con contraprestación de acciones)

A falta de una regulación positiva en la mayor parte de países respecto a la práctica negocial de la adquisición de empresas, la doctrina y jurisprudencia tradicional han afrontado con diversos enfoques esta materia. Por ejemplo, la doctrina italiana suele estudiar la transmisión de la empresa (o “azienda”) sin referirse a la compra de sociedad.

En España existen múltiples formas de adquisición de empresas, aunque con escasa regulación, descontando las reguladas en la Ley 3/2009 (LME), caracterizadas por ser modificaciones estructurales de transmisión de la totalidad o parte del patrimonio social de la sociedad absorbida, escindida o cedida.

Existen también diferencias evidentes entre los distintos métodos de adquisición: de activos (adquisición directa de empresa o *asset deals*) o de acciones/participaciones (adquisición indirecta de la empresa o *share deals*):

1. °) Son distintos los contratantes comparecientes: en el primer caso es su titular quien transmite; en el caso de venta de sociedad, lo son los titulares de las acciones.

2. °) En el caso de venta (y, en su caso, fusión, escisión o cesión global) el adquirente puede registrar contablemente un “fondo de comercio” por la diferencia entre el precio total pagado de más y la suma de los valores contables de los distintos activos; que no está obligado a amortizar, aunque sí verificar su desaparición. Ello no es posible en el caso de adquisición de las acciones o participaciones de una sociedad (adquisición del “capital”), porque todo el valor de la empresa está representado por el valor de las acciones o participaciones.

3.°) En el caso de compra de sociedad, sin perjuicio de las cautelas generales, informes de valoración, Due Diligence y legal opinions, deben tenerse en cuenta los problemas específicos de la transmisión efectiva de la condición de socio, y no sólo “Inter partes” (ésta se produce por el mero contrato de cesión de los derechos, que es consensual y traslativo) sino frente a la sociedad (para que ésta no niegue la condición de socio al adquirente) y frente a los terceros.

4. °) En el caso de adquisición del capital o acciones, debe ponerse gran atención en la “Due Diligence” para evaluar las posibles contingencias por pasivos no contabilizados.

Si la transmisión se realiza mediante el régimen común de la cesión de derechos, porque no han sido emitidos títulos acciones (art. 120.1 LSC), o en el caso de participaciones de sociedad limitada (como es Cir-cerámica), **será aconsejable otorgar documento público y notificar fehacientemente la cesión a la sociedad.**

Cuando las acciones estén representadas por títulos-acciones al portador deberá exigirse la entrega efectiva de los títulos al comprador; y si son acciones nominativas deberá exigirse la inscripción del adquirente en el Libro registro de acciones nominativas (y en el Libro registro de socios si son participaciones de SRL). En caso de acciones representadas mediante anotaciones en cuenta sólo la inscripción en el Registro de anotaciones en cuenta transmite la titularidad.

La doctrina española ha construido el régimen de la transmisión de establecimiento aplicando por analogía el régimen de la compraventa convencional, si bien advirtiendo que debe hacerse un gran esfuerzo de construcción: partiendo de que se trata de una compraventa de cosa productiva, que apenas aparece contemplada en nuestra legislación.

El documento del contrato debe explicar en sus Exponendos lo que las partes quieren transmitir/adquirir: el signo distintivo de Cir-Cerámica, por un lado; y, por otro, las acciones de CerTronic.

Se trata de transmitir/adquirir, no sólo una unidad funcional sino, sobre todo, un “valor”, un bien productivo, un activo intangible que conserva un alto prestigio en el mercado, y por tanto de gran

valor económico. En especial, el contrato debe incluir una detallada cláusula de “manifestaciones y garantías” en que las partes elevan a “cualidad pactada” de la cosa transmitida todos estos aspectos mencionados.

REGULACIÓN DE LAS ADQUISICIONES EN GENERAL, Y ESPECÍFICAMENTE DE LAS MARCAS EN ITALIA

Al ser Italia un país miembro de la UE su normativa en esta materia es común al conjunto de la Unión. Las Inversiones Extranjeras Directas (IDE) en Italia están reguladas por el Decreto Legislativo del 30 de abril de 1997, n.125: “*Normas en materia de circulación transfronteriza de capitales*”, y la transposición al ordenamiento jurídico italiano de la primera directiva contra el blanqueo de capital 91/308/CEE: “*Blanqueo de capitales: prevención de la utilización del sistema financiero*”.¹

Más reciente es la cuarta *directiva europea (UE) 2015/849 contra el blanqueo de capital*, regulada en Italia por el *Decreto Legislativo del 25 de mayo de 2017, n. 90*, en la que se refuerza el contexto normativo adecuándose a la situación actual.

Las inversiones extranjeras en Italia no tienen prácticamente restricciones. La única limitación formal para la libertad de las relaciones con el extranjero prevé el seguimiento con fines fiscales para las transferencias con el extranjero cuyo contravalor sea superior a 3.000 euros, representados con títulos al portador. Sin embargo, existen algunas excepciones: el Gobierno italiano tiene autoridad para interponerse en operaciones de fusiones en las que intervengan empresas extranjeras por motivos de interés nacional o en el caso de que el Gobierno del país extranjero en cuestión aplique medidas discriminatorias con respecto a las empresas italianas, aunque ello no es aplicable a esta operación.

La *ley italiana de defensa de la competencia* (aplicable a los inversores italianos y extranjeros), otorga al Gobierno el derecho de verificar fusiones y adquisiciones que superen un cierto valor económico, siempre que las mismas no superen los umbrales establecidos en el Reglamento Comunitario 139/2004, en cuyo caso, la competencia exclusiva corresponde a la Comisión Europea. (Tampoco aplicable a este supuesto).

Sin embargo, también existen una serie de barreras de entradas. A pesar de que la posición oficial de los últimos gobiernos italianos ha sido la de fomentar políticas para favorecer la inversión

¹ *Resumen del marco jurídico de Italia para los negocios ICEX*, <https://www.icex.es/icex/es/navegacion-principal/todos-nuestros-servicios/informacion-de-mercados/paises/navegacion-principal/invertir-en/marco-juridico/index.html?idPais=IT#0>

extranjera en el país, en la realidad, los proyectos de inversión en Italia suelen enfrentarse con una serie de barreras de carácter administrativo, burocrático y en otras ocasiones proteccionista, lo que dificulta considerablemente el establecimiento de las actividades en el país y sigue representando un motivo de preocupación.

Asimismo, los excesivos trámites burocráticos, la escasa flexibilidad del aparato público, así como el problema de la corrupción, han obstaculizado muchos proyectos de inversión extranjeros. En el último informe de Transparency International de 2019 Italia se sitúa en el puesto 51 en el ranking mundial mientras que a nivel europeo se sitúa por delante de Bulgaria, Rumanía y Hungría, a pesar de haber escalado algún puesto con respecto a los años anteriores.

La propiedad industrial está regulada por el *Código de la Propiedad Industrial (D. Leg. nº 30 del 10/2/2005 coordinado y actualizado en la Ley de 6 agosto de 2013. N.97)*. Para tener derecho a una protección legal, se requiere la obligación de registro. Los trámites para el registro son competencia del *Ufficio Italiano Brevetti e Marchi*, organismo autónomo del *Ministero dello Sviluppo Economico*.

Código Propiedad Industrial. <http://www.altalex.com/index.php?idnot=8075>

Ufficio Italiano Brevetti e Marchi www.uibm.gov.it

REGULACIÓN DE INVERSIÓN EXTRANJERA EN NUESTRO PAÍS

Habría que estar también a la regulación que se recoge en España respecto a las inversiones extranjeras, pues los socios de Cir-cerámica con dichas operaciones tendrían participaciones en una sociedad española.

Establece el art. 2 del Real Decreto 664/1999 de 23 de abril, sobre inversiones exteriores que pueden ser titulares de inversiones extranjeras en España:²

a) Las personas físicas no residentes en España, entendiéndose por tales los españoles o extranjeros, domiciliados en el extranjero o que tengan allí su residencia principal.

b) Las personas jurídicas domiciliadas en el extranjero, así como las entidades públicas de soberanía extranjera; y se establece una presunción: las personas físicas de nacionalidad española y las personas jurídicas domiciliadas en España se presumirán residentes en España salvo prueba en contrario.

² Aumento de capital de una sociedad con aportaciones de no residentes, Práctico Sociedades Mercantiles, Manuel Faus Pujol, <https://app.vlex.com/#sources/6537>

Tiene el **carácter de inversión extranjera**, según el art. 3 del R.D. 664/1999 de 23 de abril, sobre inversiones exteriores, entre otros supuestos, *toda participación en sociedades españolas, entendiéndose comprendidas bajo esta modalidad tanto la constitución de la sociedad, como la suscripción y adquisición total o parcial de sus acciones o asunción de participaciones sociales.*

En principio, el RD 664/1999 de 23 de abril liberaliza las inversiones extranjeras, así como su liquidación, sin perjuicio de los regímenes especiales, (transporte aéreo, radio, minerales, Televisión, juego, telecomunicaciones, seguridad privada, armamento, etc.) en los cuales siguen vigentes las limitaciones en cuanto a la cuantía de la inversión, previa autorización, declaración, etc. Procede indicar que:

Tal liberalización lo es con carácter general, tanto para no residentes en España que sean nacionales de países comunitarios, como que no lo sean.

Por tanto, ha desaparecido, en general, el trámite previo de la Verificación o de la Autorización previa y sólo se mantiene para el notario la obligación de declarar la inversión al Registro de Inversiones.

1.2 ESCENARIO DEL SECTOR DE LOS REVESTIMIENTOS CERÁMICOS

En el momento actual, la situación que caracteriza al sector industrial de revestimientos cerámicos en España e Italia se puede resumir en un mercado suficientemente maduro, a nivel estructural, con una coyuntura de mercado nacional estable. Éste ha visto a lo largo de las últimas décadas incrementar ampliamente los números de competidores, ocasionando un entorno muy competitivo, bien por efectos de la globalización bien por la entrada en el mercado de numerosas compañías, tanto a nivel local como global.³

Tanto los ejercicios 2018 como 2019, han sido años en los que el sector ha seguido creciendo, pero a unas tasas inferiores a las de años anteriores, viéndose afectado el ritmo de crecimiento de las exportaciones a finales de los ejercicios, que, no obstante, se ha visto mitigado parcialmente por los incrementos de la demanda del mercado nacional. La información económico-financiera del sector en su conjunto muestra, según las últimas cuentas anuales disponibles, incrementos en las cifras de ventas, pero con menores rentabilidades que las obtenidas en ejercicios anteriores. En el caso de Italia, también se observa un aumento de la cifra de negocios, pero en este caso con un incremento en los resultados operativos.

³ Informe sectorial de la industria cerámica Situación y perspectivas Deloitte 2019, <https://www2.deloitte.com/es/es/pages/manufacturing/articles/informe-industria-ceramica-espanola.html>

La creciente globalización, la presencia de grandes grupos multinacionales y los procesos de concentración han continuado en el último ejercicio. En España ya tienen presencia varios grupos de revestimientos cerámicos que superan los 200 millones de euros de facturación y se han dado importantes operaciones de adquisición por parte de inversores extranjeros. Se sigue constatando el interés inversor por el sector, tanto en España como en Italia en estos últimos años. Se mantiene un alto grado de incertidumbre e importantes retos que el sector tendrá que afrontar en el corto y medio plazo, tales como el incremento de los costes energéticos, que ya han afectado a las rentabilidades en los ejercicios recientes, la fuerte competencia tanto a nivel nacional como internacional, las medidas proteccionistas y la inestabilidad política.

Las cifras del sector son robustas, elevándose las ventas nacionales en 2019 a 3600 millones de euros, lo que supuso una producción de 530 millones de metros cuadrados de producción, correspondiendo al mercado doméstico 890 millones de euros, y 2710 el relativo a las exportaciones a más de 180 países, siendo España el primer mercado en Europa.

En 2018 la producción mundial de revestimientos cerámicos alcanzó la cifra de 13.552 millones de metros cuadrados, lo que supuso un incremento del 2,2 por ciento respecto al ejercicio anterior y un 3 por ciento de crecimiento medio acumulado para el periodo 2014-2018. Este incremento provino principalmente del aumento de la producción en Asia que fue de un 3,2 por ciento en el período 2013-2017. En este período Europa creció un 2,7 por ciento. (*Datos de 2019 de la Asociación Española de Fabricantes de Azulejos y Revestimientos Cerámicos*⁴)

El consumo mundial de este producto continuó con su tendencia creciente, incrementando el consumo en 2018 hasta un total de 13.270 millones de metros cuadrados, lo que representa un crecimiento acumulado en torno al 3 por ciento en el periodo 2014-2018. Este incremento se vio reflejado en gran parte de las zonas geográficas. El 59 por ciento del consumo mundial se concentra en 5 países.

El continente asiático representó casi el 68 por ciento del consumo mundial en 2018, siendo China el país con mayor consumo registrado, habiendo experimentado un aumento acumulado del 5 por ciento en el período 2014-2018. En segundo lugar, se encuentra India con un crecimiento acumulado del 1 por ciento, Vietnam e Indonesia en cuarto y quinto lugar, con un crecimiento acumulado del 23 por ciento en el caso de Vietnam y una disminución del 2 por ciento en el caso de Indonesia. América, representó un 13 por ciento del consumo mundial en 2017, siendo Brasil el tercer país habiendo reducido el consumo mundial un 4 por ciento en el periodo 2013-2017.

⁴ INFORME 2019 ASCER, Principales magnitudes económicas del sector, <https://www.ascer.es/verDocumento.ashx?documentId=14337&tipo=pdf>

Europa se mantuvo en un 11 por ciento del consumo mundial en 2017 alcanzando los 1.585 millones de metros cuadrados consumidos.

Los datos sectoriales y empresariales son claros, el sector cerámico en general, y el de revestimientos cerámicos específicamente, a pesar de ser tremendamente competitivo, ha sido capaz de aumentar las exportaciones, año tras año. No obstante, se constata una ralentización en el ritmo de crecimiento en los últimos ejercicios. Cabe destacar el aumento de las concentraciones empresariales, a través de adquisiciones y fusiones, lo que implica que cada vez existan menos agentes, pero con mayor peso. En 2018, un conjunto de 20 grandes empresas representa el 60 % de la industria.

Esta capacidad de adaptación y de crecimiento en un entorno competitivo es lo que ha atraído y continúa atrayendo a inversores. En los últimos años han entrado nuevos perfiles alternativos al inversor tradicional, como empresas multinacionales y fondos de inversión, que están cambiando las “reglas de juego” y el estatus quo. Si bien es cierto que el sector está creciendo, también lo es el hecho de que en 2018 y 2019 las rentabilidades están disminuyendo.

1.3. FASES DEL PROCESO DE ADQUISICIÓN

En general, los pasos a seguir en procesos de adquisición o fusión de empresas son similares. Suelen distinguirse tres etapas principales correspondientes con los eventos de diseño de la estrategia y preparación, que dan lugar al contacto, selección de candidatos, información e inicio de la negociación y culminan con el cierre de acuerdos en caso de efectividad de la operación.⁵ Asumimos que ya se han superado las fases mencionadas. *

La primera fase, que en este proceso ya ha finalizado, se suele denominar de “**diseño de estrategia y preparación**” y se ocupa de analizar la transacción a realizar y la posición de los distintos operadores, ya sean accionistas, directivos y entidades financieras relacionadas. En esta etapa los principales documentos que se elaboran son:

- El Perfil Ciego, o “*Teaser*”. Este documento, que no permite identificar a la Empresa o activo en venta, contiene un breve resumen descriptivo incluyendo sector o sectores, líneas de actividad, áreas geográficas de operación, principales magnitudes financieras y tipo de operación de venta que se propone en términos de participación y proceso de transacción de capital.

⁵ *Lecciones de Derecho Mercantil, Rodrigo Uría - Aurelio Menéndez 2015*
<https://dialnet.unirioja.es/servlet/libro?codigo=574726>

- Acuerdo de Confidencialidad. Este acuerdo trata de proteger la no revelación a terceros excepto asesores implicados de la información y el uso de esta con el exclusivo propósito del análisis de la operación.
- Cuaderno de Venta, también denominado *Info Memo*. Contiene información detallada que incluye tanto la estructura actual como el plan de negocios (Resumen ejecutivo, Análisis sectorial, Análisis de la Empresa, Análisis financiero histórico incluyendo entre otras cuentas de resultados, balances y cash flows, o Plan de Negocios).
- Carta de Proceso. Acompañando al Cuaderno de Venta la Carta de Proceso es un documento que expone la estructura pretendida del proceso y sus eventos.
- Preparación del *Data Room* y del *Vendors Due Diligence*. Se trata de unir la información legal, fiscal, financiera, laboral y comercial a nivel de contratos y documentos relevantes para permitir la verificación de la información provista en el Cuaderno de Venta.

En la **segunda fase, de contactos y ofertas**, se suele firmar los Acuerdos de Confidencialidad con los inversores potencialmente interesados, además de enviar el Cuaderno de Venta y la Carta de Proceso.⁶

Mientras que los principales Documentos a preparar son:

- Oferta Indicativa, también denominada Carta de Intenciones o *Letter of Intent*. Esta permitirá calificar el precio mencionado en relación con la estimación definida en la estrategia o conocer posibles implicaciones de financiación.
- *Release Letter*. Documento previo a la entrega de la Due Diligence en el que el inversor acepta las características del informe a recibir en cuanto a su objetivo, cobertura y fechas.
- *Reliance Letter*. Documento firmado por los terceros que han realizado y emitido el informe de Due Diligence en el que manifiestan al inversor potencial que el contenido del informe es adecuado y que aceptan durante un período determinado la responsabilidad sobre la información y sus conclusiones.
- *Management Presentation*. Es el documento correspondiente al evento de la presentación del Equipo Directivo al inversor potencial donde exponen sus áreas de influencia y el plan de negocio en consonancia con el Cuaderno de Venta.
- Contrato de Compraventa, en inglés, *Sale and Purchase Agreement* (SPA). Es el documento que regula la transacción y que además de la identificación del objeto de la compraventa y del precio y la forma de pago contiene una serie de

⁶ Tomo XXX *Esquemas de Adquisiciones de empresas*, 5ª edición, 2020, Tirant Lo Blanch, <https://acceso.comillas.edu/https://biblioteca.tirant.com/cloudLibrary/ebook/info/9788413555362>

condiciones de importancia significativa para la operación, entre las que figuran las garantías que el inversor va a solicitar al Vendedor por el período correspondiente a su gestión y las cláusulas de ajustes de precio entre otras condiciones de interés.

- Carta de Descarga o *Disclosure Letter*. Es un documento firmado por el inversor potencial que recoge todas las contingencias que manifiesta conocer y sobre las que no efectuará reclamación alguna en caso de la efectividad de la transacción.
- Acuerdo de Accionistas. Es un documento de importancia significativa para la operación y constituye también objeto de negociación.
- Oferta Vinculante, *Binding Offer* en inglés. Supone un compromiso por parte del inversor potencial y suele considerar un precio modificado bien por desviaciones sobre el plan de negocios en marcha o bien por contingencias detectadas.

Finalmente, la **tercera fase, conocida como etapa de Negociación y Cierre de la Operación.**

En esta, las principales actividades y decisiones son la ejecución por parte del inversor del proceso de verificación de la información, *Due Diligence*, confirmatorio o revisión de alguno de los aspectos de verificación que pudieran haber quedado pendientes, el acuerdo sobre un calendario de cierre final, la negociación de los contratos de compraventa y de accionistas o de los ajustes de precio en función de la verificación de la información y del desarrollo del negocio, y finalmente la firma del Contrato de Compraventa y resto de documentos derivados.

2. POSIBLES OPERACIONES A LA HORA DE ADQUIRIR CIRCERÁMICA

A) ADQUISICIÓN DIRECTA DE MARCA, CON ENTREGA DE ACCIONES, PREVIA AUTOCARTERA.

Los dos socios de Cir-cerámica aportarían la marca y, a cambio, se les entregarían acciones de CerTronic correspondientes al valor que se diera a la marca:

Adquiriendo previamente de los socios de CerTronic un número suficiente de ellas para tenerlas en autocartera y, una vez transmitidas las acciones que correspondan al valor de la marca al socio único de Cir-cerámica, amortizar el excedente

Esta primera posibilidad, supondría autorizar la adquisición derivativa de acciones de CerTronic, S.A. por parte de la propia Sociedad, al amparo de lo previsto en los artículos 146 y siguientes de la Ley de Sociedades de Capital (en adelante LSC), para posteriormente transmitir las acciones que correspondan al valor de la marca al socio único de Cir-cerámica y amortizar el excedente.

Con el presente documento y en este apartado se pretende, por un lado, ampliar la información sobre las modalidades de adquisición, número máximo de acciones que se pueden adquirir, contravalor, duración, cumplimiento de condiciones y normas de la LSC y armonizarlos con los objetivos buscados.

(i) **NORMATIVA APLICABLE**

Estamos ante un caso que afecta significativamente al régimen de autocartera, siendo aquella situación en la que una sociedad es titular de una parte de sus propias acciones.

El régimen de autocartera está limitado por la Ley de Sociedades de Capital (LSC), estando las adquisiciones originarias totalmente prohibidas.

El art. 134 de la LSC, advierte que en ningún caso las sociedades de capital podrán asumir o suscribir sus propias participaciones o acciones ni las creadas o emitidas por su sociedad dominante.⁷

Sin embargo, hay determinadas adquisiciones de acciones propias que se permiten, aunque con limitaciones, las denominadas derivativas. Es el caso que admite el art. 146 LSC, el cual permite a la sociedad anónima adquirir sus propias acciones, siempre que se den determinados requisitos:

a) Acuerdo de la Junta;

Se exige un **acuerdo de adquisición**, que deberá establecer las modalidades de la adquisición, el número máximo de participaciones o de acciones a adquirir, el contravalor mínimo y máximo cuando la adquisición sea onerosa, y la duración de la autorización, que no podrá exceder de cinco años.

b) Limitación en atención al patrimonio neto de la sociedad.

La **adquisición**, comprendidas las acciones que la sociedad o persona que actuase en nombre propio, pero por cuenta de aquélla hubiese adquirido con anterioridad y tuviese en cartera, **no puede producir el efecto de que el patrimonio neto resulte inferior al importe del capital social más las reservas legal o estatutariamente indisponibles**. A estos efectos, se considerará patrimonio neto el importe que se califique como tal conforme a los criterios para confeccionar las cuentas anuales, minorado en el importe de los beneficios imputados directamente al mismo, e incrementado en el importe del capital social suscrito no exigido, así como en el importe del nominal y de las primas de emisión del capital social suscrito que esté registrado contablemente como pasivo. Además, como establece el artículo 146 de la LSC, “*El valor nominal de las*

⁷ *La adquisición por la sociedad de sus propias acciones (La regulación de la autocartera en el Derecho español)*, José Antonio García-Cruces González, <https://dialnet.unirioja.es/descarga/articulo/5110182.pdf>

acciones adquiridas directa o indirectamente, sumándose al de las que ya posean la sociedad adquirente y sus filiales, y, en su caso, la sociedad dominante y sus filiales, no podrá ser superior al veinte por ciento”.

Es decir, se requiere:

- Un acuerdo concreto, con limitación de la autorización para la compra a cinco años.
- El requisito de que la compra no produzca el efecto de que el patrimonio neto resulte inferior al importe del capital social más las reservas legal o estatutariamente indisponibles.
- Que el valor nominal de las acciones adquiridas directa o indirectamente, sumándose al de las que ya posean la sociedad adquirente y sus filiales, y, en su caso, la sociedad dominante y sus filiales, no podrá ser superior al veinte por ciento.
- No se admite la adquisición onerosa de acciones no desembolsadas.
- Y se impone una especial obligación a los administradores: deberán controlar especialmente que, en el momento de cualquier adquisición autorizada, se respeten las condiciones establecidas en la Ley.
- Nulidad: Declara el art. 146.4 LSC nula la adquisición por la sociedad de acciones propias parcialmente desembolsadas, salvo que la adquisición sea a título gratuito, y de las que lleven aparejada la obligación de realizar prestaciones accesorias.

Además, como establece el artículo 146 de la LSC, *“El valor nominal de las acciones adquiridas directa o indirectamente, sumándose al de las que ya posean la sociedad adquirente y sus filiales, y, en su caso, la sociedad dominante y sus filiales, no podrá ser superior al veinte por ciento”.*

El Art. 148 LSC señala que las acciones propias o de la sociedad dominante que posea la sociedad, se someterán a las normas siguientes:

a. Quedará en suspenso el ejercicio del derecho de voto y de los demás derechos políticos incorporados a las acciones propias y a las participaciones o acciones de la sociedad dominante.

Los derechos económicos inherentes a las acciones propias, excepción hecha del derecho a la asignación gratuita de nuevas acciones, serán atribuidos proporcionalmente al resto de las acciones.

b. Las acciones propias se computarán en el capital a efectos de calcular las cuotas necesarias para la constitución y adopción de acuerdos en la junta.

c. Se establecerá en el patrimonio neto una **reserva indisponible** equivalente al importe de las participaciones o acciones de la sociedad dominante computado en el activo. Esta reserva deberá mantenerse en tanto las participaciones o acciones no sean enajenadas.

d. El informe de gestión de la sociedad adquirente y, en su caso, el de la sociedad dominante, **deberán mencionar como mínimo:**

1. Los motivos de las adquisiciones y enajenaciones realizadas durante el ejercicio.
2. El número y valor nominal de las participaciones o acciones adquiridas y enajenadas durante el ejercicio y la fracción del capital social que representan.
3. En caso de adquisición o enajenación a título oneroso, la contraprestación por las participaciones o acciones.
4. El número y valor nominal del total de las participaciones o acciones adquiridas y conservadas en cartera por la propia sociedad o por persona interpuesta y la fracción del capital social que representan.

Es decir, las acciones mantenidas en autocartera siguen un régimen especial de derechos, que se ha venido en denominar el estatuto jurídico de la autocartera. Sumariamente, dicho estatuto específico se caracteriza por las siguientes notas:⁸

- (1) suspenso del ejercicio del derecho de voto y demás derechos políticos,
- (2) interrupción de los derechos económicos inherentes a las acciones propias atribuidos proporcionalmente al resto de las acciones, excepción hecha del derecho a la asignación gratuita de nuevas acciones; y
- (3) las acciones propias se computarán en el capital a efectos de calcular las cuotas necesarias para la constitución y adopción de acuerdos en la junta.

Por otra parte, la sociedad anónima también podrá adquirir sus propias acciones cuando concurran las siguientes condiciones:

- (A) Que la adquisición se autorice por acuerdo en junta general donde se establecerán las modalidades de adquisición, número máximo de participaciones o de acciones a adquirir, el valor mínimo y máximo de la adquisición y la duración de la autorización que en ningún caso podrá exceder de 5 años. En caso de que las acciones o participaciones se adquieran de la sociedad dominante, también es necesaria la autorización en junta general de esta.

⁸ Límites a la autocartera en la ley de sociedades de capital, Ignacio Hornedo Villalba, <https://www.economistjurist.es/articulos-juridicos-destacados/limites-a-la-autocartera-en-la-ley-de-sociedades-de-capital/>

(B) Que la adquisición no produzca el efecto de que el patrimonio neto resulte inferior al importe del capital social más las reservas legal o estatutariamente indisponibles.

(ii) JUSTIFICACIÓN DE LA PROPUESTA

La Ley de Sociedades de Capital, que regula los negocios sobre las acciones propias en sus artículos 144 y siguientes, permite a las sociedades anónimas, con ciertos requisitos, adquirir, bien directamente, bien a través de filiales, acciones emitidas por la propia sociedad y mantenerlas en cartera.

Tal como dispone el artículo 146 de la Ley de Sociedades de Capital, compete a la Junta General de Accionistas autorizar la adquisición de acciones propias de la Sociedad, correspondiéndole igualmente establecer las modalidades de la adquisición, el número máximo de acciones a adquirir, el contravalor mínimo y máximo, cuando se trate de adquisiciones onerosas, y la duración de la autorización.

Ahora bien, producida la adquisición derivativa de acciones propias, existen diversos mecanismos establecidos en la Ley para reducir o suprimir las acciones propias de la sociedad que han sido adquiridas. Así, podría optarse por la enajenación de estas en el mercado, como se plantea efectuar.

Teniendo en cuenta lo anterior, resulta recomendable que los socios en Junta adopten dicho acuerdo o medida para que CerTronic pueda realizar operaciones de adquisición de acciones propias, pues esta operación no se produce con la finalidad de formar la autocartera, sino que es mero instrumento para otro objetivo último, como es el de transmitir dichas acciones a los socios de Cir-Ceramica a cambio de la aportación de su marca.

(iii) PROPUESTA DE AUTORIZACIÓN AL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN PARA ADQUIRIR ACCIONES DE CERTRONIC, S.A. POR LA PROPIA SOCIEDAD

Autorizar la adquisición derivativa de acciones de CerTronic por parte de la propia sociedad, al amparo de lo previsto en los artículos 146 y siguientes de la LSC, con los requisitos y limitaciones establecidos en la legislación vigente y en los términos siguientes:

- a) Modalidades de adquisición: las adquisiciones podrán realizarse únicamente por la Sociedad, y podrán formalizarse, mediante compraventa, permuta o canje o cualquier otro negocio jurídico válido en Derecho.

- b) Número máximo de acciones que se pueden adquirir: el valor nominal de las acciones cuya adquisición se autoriza no excederá del porcentaje máximo de VEINTE POR CIENTO (20%) del capital social.
- c) Contravalor máximo y mínimo: el precio de adquisición por acción será como mínimo el valor nominal y como máximo un 15% sobre dicho valor nominal.
- d) Duración de la autorización: la autorización se otorga por un plazo de dieciocho meses.
- e) Que se establezca en el patrimonio neto una reserva indisponible equivalente al importe de las acciones propias computado en el activo. Esta reserva deberá mantenerse en tanto las acciones no sean enajenadas.

Los riesgos presentes en toda autocartera requieren la adopción de las oportunas medidas que conjuren aquéllos cuando la legislación admite la adquisición de las propias acciones.

Por la subsistencia en el tiempo de los graves riesgos que presenta la operación, se hace necesaria la adopción de un conjunto de medidas que aseguren el respeto de las exigencias derivadas del carácter corporativo y de la constitución financiera de la sociedad anónima cuando estén en su poder y tenga la disposición de las propias acciones. De lo contrario, el ejercicio de los derechos derivados de aquellas acciones que se mantuvieran en autocartera se convertiría en un peligro real, pues mediante los mismos podrían eludirse fácilmente todas aquellas exigencias financieras y corporativas.

Serían aplicable, por tanto, los siguientes requisitos y limitaciones del artículo 148 de la LSC:

- a) Quedará en suspenso el ejercicio del derecho de voto y demás derechos políticos incorporados a las acciones propias.
- b) Los derechos económicos inherentes a las acciones propias, excepción hecha del derecho a la asignación gratuita de nuevas acciones, serán atribuidos proporcionalmente al resto de las acciones.
- c) Las acciones propias se computarán en el capital a efectos de calcular las cuotas necesarias para la constitución y adopción de acuerdos en la junta.
- d) Se establecerá en el patrimonio neto una reserva indisponible equivalente al importe de las participaciones o acciones de la sociedad dominante computado en el activo. Esta reserva deberá mantenerse en tanto las participaciones o acciones no sean enajenadas.
- e) El informe de gestión de la sociedad adquirente, CerTronic S.A. deberá mencionar como mínimo:
 - 1. ° Los motivos de las adquisiciones y enajenaciones realizadas durante el ejercicio.

2. ° El número y valor nominal de las participaciones o acciones adquiridas y enajenadas durante el ejercicio y la fracción del capital social que representan.
3. ° En caso de adquisición o enajenación a título oneroso, la contraprestación por las participaciones o acciones.
4. ° El número y valor nominal del total de las participaciones o acciones adquiridas y conservadas en cartera por la propia sociedad o por persona interpuesta y la fracción del capital social que representan.

La adquisición de acciones propias que ampara la propuesta que se va a hacer a la Junta pretende el siguiente fin:

- Disponer de acciones propias para su ofrecimiento como forma de pago total en la adquisición que se pretende de Cir-cerámica para el crecimiento de CerTronic. El ofrecimiento de acciones de la Sociedad es una práctica recurrente en el mercado cuando se negocian adquisiciones de sociedades, y en el caso de que **el vendedor, Cir-cerámica aceptase esa forma de pago, si se dispone ya de esas acciones en autocartera, no sería preciso un aumento de capital (con el ahorro de tiempo, recursos y complejidad operativa)**. Es decir, esta operación permitiría **“realizar un aumento de capital de facto” sin someterse a los rígidos procedimientos de modificación del capital social** (con todos los requisitos exigidos de acuerdos sociales, informes, inscripción en el registro mercantil etc), lo que es especialmente valioso, ya que la sociedad quiere adquirir una empresa y pagar con acciones.

No se prevé por el momento una amortización de las acciones que se adquieran, porque esta adquisición no se ha concebido de manera instrumental para una reducción de capital en los términos del artículo 338 de la LSC, sino que lo que se pretende es que las acciones que se adquieran puedan usarse para los fines antes expuestos.

La autorización que se somete a la Junta General de Accionistas se propone concederla por el período permitido legalmente, estando en todo caso limitada al importe máximo de la autocartera establecido por este documento y la normativa vigente en el momento en que se lleve a cabo la adquisición.

Finalmente debe hacerse constar que se ha elaborado por los administradores un informe justificativo de la propuesta que aquí se presenta.

(iv) **TRANSMISIÓN DE LAS ACCIONES A CAMBIO DE LA MARCA**

Como hemos defendido previamente, si el vendedor, Cir-cerámica aceptase como forma de pago a su marca la transmisión de las acciones de CerTronic, y al ya disponerse de estas acciones en autocartera, no sería preciso un aumento de capital (con el ahorro de tiempo, recursos y complejidad operativa). Es decir, esta operación permitiría “realizar un aumento de capital de facto” sin someterse a los rígidos procedimientos de modificación del capital social (con todos los requisitos exigidos de acuerdos sociales, informes, inscripción en el registro mercantil etc.), lo que es especialmente valioso para esta operación.

No hay que olvidar que estamos ante la transmisión de unas acciones con prestaciones accesorias, por lo que habrá de respetarse su régimen jurídico, específicamente el artículo 88 de la LSC:

“Artículo 88. Transmisión de participaciones o de acciones con prestación accesorias.

1. Será necesaria la autorización de la sociedad para la transmisión voluntaria por actos inter vivos de cualquier participación o acción perteneciente a un socio personalmente obligado a realizar prestaciones accesorias y para la transmisión de aquellas concretas participaciones sociales o acciones que lleven vinculada la referida obligación.

2. Salvo disposición contraria de los estatutos, en las sociedades de responsabilidad limitada la autorización será competencia de la junta general; y, en las sociedades anónimas, de los administradores. En cualquier caso, transcurrido el plazo de dos meses desde que se hubiera presentado la solicitud de autorización sin que la sociedad haya contestado a la misma, se considerará que la autorización ha sido concedida.”

(v) CONCLUSIONES

El ofrecimiento de acciones de la Sociedad es una práctica recurrente en el mercado cuando se negocian adquisiciones de sociedades. Este procedimiento de adquisición de Cir-Cerámica tiene grandes ventajas procedimentales, en cuanto que no requerirá un aumento de capital, lo que implica gran ahorro en tiempo, recursos y complejidad operativa. De facto permite realizar un aumento de capital sin someterse a los rígidos procedimientos de modificación del capital social (acuerdos sociales, informes de expertos y administradores, inscripción en el registro mercantil, etc.)

Como desventaja podría considerarse el restrictivo régimen de la autocartera en nuestro país, que establece que el total de acciones propias no podrá ser superior al 20 % del valor total de las acciones.

Por ello, en el caso de que el valor de la marca de Cir-Cerámica fuera superior al valor del 20% de las acciones de CerTronic, se tendría que necesitar otra operación para articular la adquisición.

Además, tanto este primer método de adquisición, como el segundo (aumento de capital con aportación no dineraria) implicarían un hecho para tener en cuenta, la entrada en la sociedad de dos nuevos socios, D. Angelo Vattermoli y la sociedad de capital riesgo “Il Piccolo Avvoltoio, SRL”, que a su vez está controlada al 100% por Vulture.

Ello implicaría la dilución del resto del accionariado (D. Vicente y D. José Badenes Vallés, D. Antonio Falomir Esteve, D^a Amparo Fabra Llorens y D^a Lidón Falomir Fabra) a excepción de Vulture que reforzaría su posición mayoritaria, aún indirectamente a través del control del nuevo accionista “Il Piccolo Avvoltoio, SRL”.

B) ADQUISICIÓN DIRECTA DE MARCA POR AUMENTO DE CAPITAL CON APORTACIÓN NO DINERARIA

Los dos socios de Cir-cerámica aportarían la marca y, a cambio, se les entregarían acciones de CerTronic correspondientes al valor que se diera a la marca

(i) REQUISITOS LEGALES

Las aportaciones no dinerarias son aquellas aportaciones consistentes en bienes o derechos, en este caso, para efectuar una ampliación de capital de una sociedad anónima.

Las aportaciones no dinerarias ofrecen una mayor complejidad y deben tenerse en cuenta, además de las reglas sobre los acuerdos, las normas que afecten al sujeto y a la cosa aportada y el cumplimiento de determinadas formalidades, en especial en la escritura de formalización de los acuerdos de ampliación.

Deberán describirse en la escritura de ejecución del aumento del capital social con sus datos registrales si existieran, la valoración en euros que se les atribuya, así como la numeración de las acciones atribuidas (art. 63 LSC).⁹

En esta modalidad de aumento de capital se exige:

- **Informe de los administradores:**

Ordena el art. 300 LSC, que cuando el contravalor del aumento consista en aportaciones no dinerarias será preciso que al tiempo de la convocatoria de la junta se ponga a disposición de los socios un informe de los administradores en el que se describirán con detalle las aportaciones proyectadas, su valoración, las personas que hayan de efectuarlas, el número y valor nominal de las participaciones sociales o de las acciones que hayan de crearse o emitirse, la cuantía del aumento del capital social y las garantías adoptadas para la efectividad del aumento según la naturaleza de los bienes en que la aportación consista. En el anuncio de convocatoria de la junta general se hará constar el derecho que corresponde a todos los socios de examinar el informe en el domicilio social, así como pedir la entrega o el envío gratuito del documento.

Además, deberá ponerse a disposición de los socios el informe del experto independiente o el informe especial de los administradores a que antes ya se ha hecho referencia.

- **Quórum reforzado**

Se exige el quórum reforzado de asistencia del art. 194 LSC, es decir, será **necesaria, en primera convocatoria, la concurrencia de accionistas presentes o representados que posean, al menos, el cincuenta por ciento del capital suscrito con derecho de voto.** En segunda convocatoria será suficiente la concurrencia del veinticinco por ciento de dicho capital. Pero, debe tenerse en cuenta el mínimo de votos que exige el art. 201 LSC, advirtiendo que la Ley 31/2014, de 3 de diciembre, por la que se modifica la Ley de Sociedades de Capital para la mejora del gobierno corporativo (entró en vigor el 24 de diciembre de 2014) ha dado nueva redacción a este artículo que ahora dice:

⁹ *Aportaciones no dinerarias en caso de aumento de capital de una sociedad anónima, Práctico Sociedades Mercantiles, Manuel Faus Pujol, <https://app.vlex.com/#sources/6537>*

“Para la adopción de los acuerdos a que se refiere el art. 194 LSC, si el capital presente o representado supera el cincuenta por ciento bastará con que el acuerdo se adopte por mayoría absoluta. Sin embargo, 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 veinticinco por ciento o más del capital suscrito con derecho de voto sin alcanzar el cincuenta por ciento.”

Si hay una previsión estatutaria, se aplicará ésta; admite el art. 194.3 LSC, que los estatutos sociales eleven (no disminuyan) los quórum y mayorías mínimos.

En este caso hay una previsión estatutaria, origen del acuerdo de refinanciación suscrito por Vulture en 2013, por el que se establecía ***“La obligación de que cualquier acuerdo de reestructuración societaria o de aumento de capital se adoptase con el voto favorable del 67% del capital”***

Por ello, será necesario para acordar el aumento de capital, el voto favorable con una mayoría mínima del 67% del capital.

- **Exclusión del derecho de suscripción preferente**

En este caso, la Ley de Sociedades de Capital **no concede derecho de preferencia a los socios**. En efecto, el art. 304 de la Ley de Sociedades de Capital, sólo concede derecho de preferencia en los aumentos de capital social con emisión de nuevas participaciones sociales o de nuevas acciones, ordinarias o privilegiadas, con cargo a aportaciones dinerarias, caso en el que cada socio tendrá derecho a asumir un número de participaciones sociales o de suscribir un número de acciones proporcional al valor nominal de las que posea acciones.

- **Los socios aportantes**

La aportación no dineraria es efectuada por quien no era socio anteriormente, los dos socios de Cir-Cerámica.

- **La capacidad**

Es obvio que el aportante debe tener capacidad, poder de disposición y legitimación para la aportación de que se trate.

Y en todo caso, debe prestar su consentimiento; como es obvio sin el consentimiento del aportante no hay aportación que pueda decidir la Junta General.

- **La expresión del NIF**

Debe expresarse el NIF de todos, incluido el de la persona no residente y que deberá obtenerse como acto previo; así lo ordena el art. 23 de la Ley de 28 de mayo de 1862, del Notariado (según redacción dada por la Ley 36/2006, de 29 de noviembre, de medidas para la prevención del fraude fiscal.)

- **La responsabilidad del aportante**

Conforme al artículo **64 LSC**, el transmitente de bienes muebles o inmuebles o derechos asimilados a los mismos **está obligado a la entrega y saneamiento de la cosa objeto de aportación en los términos establecidos por el Código Civil (CC)** para el contrato de compraventa y se aplicarán las reglas del Código de Comercio (CCom) sobre el mismo contrato en punto a la transmisión de riesgos.

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

La Resolución de 18 de junio de 1998 de la Dirección General de Registros y del Notariado resuelve sobre la exigencia del informe de un experto independiente cuando se aporta una empresa; la DGRN dice:

*“La exigencia de **valoración por experto independiente de las aportaciones no dinerarias** tiene la finalidad de **asegurar la correcta composición cuantitativa del capital social**, al evitar que sirvan de cobertura a éstas prestaciones ficticias o valoradas con exceso. Por ello, es indiscutible la aplicabilidad de dicha cautela a la aportación de un objeto como la empresa que, precisamente por su naturaleza, ha de ser sometida a un estricto control de valoración, en aras del principio de realidad e integridad del capital social; así resulta del artículo 38 LSA, que establece el sistema de valoración por experto independiente para todo tipo de “aportaciones no dinerarias, cualquiera que sea su naturaleza”, con independencia de la mayor o menor complejidad de los activos aportados o del mayor o menor grado de dificultad que entrañe la determinación de su valor.”*

- **Las aportaciones**

Los requisitos son:

Necesidad de tratarse de bien susceptible de valoración

El artículo 58 LSC, advierte que en las sociedades de capital **sólo podrán ser objeto de aportación los bienes o derechos patrimoniales susceptibles de valoración económica** y que en ningún caso podrán ser objeto de aportación el trabajo o los servicios. (Se cumple este primer requisito al ser el patrimonio marcarío un bien patrimonial susceptible de valoración, y que de hecho se aportan dos informes de valoración de este, Documento nº 1 y 2)

Necesidad del informe del experto

- La **necesidad del informe para los aumentos de capital** viene regulada en el art. 67 LSC; el informe ha de ser elaborado por uno o varios **expertos independientes con competencia profesional**, designados por el registrador mercantil del domicilio social conforme al procedimiento que reglamentariamente se determine. El informe de un experto independiente (con las excepciones del art. 69 LSC que luego se dirán) es

exigible, aunque se trate de sociedad anónima con socio único al ser un requisito exigido en interés no sólo de los socios sino, especialmente, de los acreedores sociales. (*Resolución de la DGRN de 11 de julio de 2019*).

En resumen, la solicitud se hace mediante instancia por triplicado, dirigida al RM del domicilio social y suscrito, por la propia sociedad.

Solicitud

El contenido de la solicitud viene determinado en el art. 338 RRM:

1º Denominación y datos de identificación registral de la sociedad o, en su caso, el nombre y apellidos de las personas que promuevan la constitución de la sociedad, así como su domicilio.

2º Descripción de los bienes (con indicación del lugar en que se encuentren, así como del número y valor nominal y, en su caso, prima de emisión de las acciones a emitir como contrapartida).

3º Declaración de no haberse obtenido en los últimos 3 meses otra valoración de los mismos bienes, realizada por experto independiente nombrado por el Registrador Mercantil. El art. 339 RM establece que, presentada la instancia, el Registrador practicará en el Libro Diario el correspondiente asiento de presentación, en el que se identificará al solicitante y al presentante, y se indicarán sucintamente los bienes a valorar.

4º Fecha de la solicitud.

- Plazo para la designación y cualificación profesional: Dentro de los 15 días siguientes al de la fecha del asiento de presentación, el registrador designa un experto independiente que pertenezca a la profesión directamente relacionada con los bienes objeto de valoración, o que se halle específicamente dedicado a valoraciones o peritaciones (art. 340.1 RRM).
- Posibilidad de designar varios expertos: cuando (i) los bienes a valorar sean de naturaleza heterogénea, o (ii) se encuentren en circunscripciones pertenecientes a distintos RMs, en cuyo caso, han de expresarse en el nombramiento los bienes a valorar por cada uno de ellos (art. 340.2 RRM).
- Retribución del experto: En la resolución de designación, el registrador determinará la retribución a percibir (o los criterios para su cálculo), que habrá de ajustarse a las reglas establecidas en los respectivos colegios profesionales y a las normas del Ministerio de Justicia. Esta retribución se percibe directamente de la sociedad en cuyo nombre se solicite el informe y, si ésta no se hubiera constituido, de quien firmase la solicitud (arts. 340.3 y 348 RRM).

Aceptación:

En el plazo de 5 días el nombrado debe comparecer ante el registrador para aceptar el cargo (art. 344 RRM).

- El informe debe contener una descripción de la aportación, con sus datos registrales, si existieran, y la valoración de la aportación, expresando los criterios de valoración utilizados y si se corresponde con el valor nominal y, en su caso, con la prima de emisión de las acciones que se emitan como contrapartida.
- El valor que se dé a la aportación en la escritura social no podrá ser superior a la valoración realizada por los expertos.
- El informe debe elaborarse en el plazo de 1 mes, a contar de la fecha de aceptación del nombramiento, salvo que concurran circunstancias excepcionales y el registrador conceda otro mayor, a petición del propio experto (art. 345.1 RMM).
- Si no se emite dentro de plazo, caduca el encargo y el RM procede a un nuevo nombramiento, sin perjuicio de la responsabilidad en que pueda haber incurrido el experto por el incumplimiento de su mandato (art.345.2 RMM).
- Una vez emitido, el experto entregará el original del informe a la sociedad y comunicará tal entrega al RM que lo hubiese nombrado. Este lo hace constar en el expediente, que cierra en ese momento mediante la correspondiente diligencia, consignando esta circunstancia al margen del asiento de nombramiento (art. 346 RMM).
- El informe caduca a los 3 meses de su fecha, salvo que con anterioridad hubiese sido ratificado por el propio experto, en cuyo caso prórroga su validez 3 meses más, a contar de la fecha de ratificación (art. 347RMM).
- El experto responde frente a la sociedad, los accionistas y acreedores de los daños causados por una incorrecta valoración, salvo que demuestre que ha aplicado la diligencia y los estándares propios de la actuación que le ha sido encomendada.
- La acción para exigir su responsabilidad prescribe a los 4 años de la fecha del informe.

Establece sus excepciones el art. 69 LSC, al que se han añadido las causas de las letra c) d) y e) por Real Decreto-Ley 9/2012, de 16 de marzo de simplificación de las obligaciones de información, documentación de fusiones y escisiones de sociedades de capital y que ahora son recogidas por la Ley 1/2012, de 22 de junio, de simplificación de las obligaciones de información y documentación de fusiones y escisiones de sociedades de capital.

- Necesidad en su caso, de informe de los administradores

Si no se presenta el informe de experto independiente y estemos ante aportación no dineraria los administradores han de elaborar el informe que regula el actual art. 70 LSC, cuyo informe contendrá:

- La descripción de la aportación.
- El valor de la aportación, el origen de esa valoración y, cuando proceda, el método seguido para determinarla.
- Una declaración en la que se precise si el valor obtenido corresponde, como mínimo, al número y al valor nominal y, en su caso, a la prima de emisión de las acciones emitidas como contrapartida.
- Una declaración en la que se indique que no han aparecido circunstancias nuevas que puedan afectar a la valoración inicial.

- Publicidad

Exige el art. 71 LSC, que una **copia autenticada del informe del experto** o, en su caso, del informe de los administradores **se deposite en el Registro Mercantil en el plazo máximo de un mes a partir de la fecha efectiva de la aportación**. El informe del experto o, en su caso, el informe de los administradores **se incorporará como anexo a la escritura de ejecución del aumento del capital social**.

- Reglas especiales

Además del supuesto de aportación dineraria y de la aportación de bienes inmuebles (con sus especiales reglas), cabe aportar cualquier bien que sea apto para servir al cumplimiento del fin social.

- **Como es nuestro caso, al aportarse una marca**, pero también podría aplicar a otros, como los derechos de explotación de la propiedad intelectual, know how, patentes, etc.

La Resolución de la DGRN de 4 de diciembre de 2019 analiza el supuesto de una aportación a sociedad del know-how, da su concepto y **admite a posibilidad de ser una aportación a una sociedad de capital, afirmando que aun cuando sea un bien inmaterial, tiene carácter patrimonial, es susceptible de valoración económica y de apropiación por lo que puede aportarse a la sociedad y es apto para producir una ganancia**. Además, es diferente de la mera obligación de hacer, por lo que no se infringe la norma que impide que sean objeto de aportación el trabajo o los servicios (artículo 58.2 de la Ley de Sociedades de Capital).

- La escritura

Se describirán los bienes, en su caso con datos registrales, su valoración y las acciones asignadas en pago y se expresará en la escritura si no fue Universal, que en la convocatoria se puso a disposición de los socios el preceptivo informe de la administración la valoración pericial o en su caso el informe especial de los

administradores y si ha habido exclusión del derecho de suscripción preferente el informe del auditor.

La marca, por su carácter patrimonial y como bien susceptible de valoración puede transmitirse, darse en garantía o ser objeto de otros derechos reales, licencias, opciones de compra, para todos o parte de los productos o servicios para los cuales estén registradas o solicitadas, e inscribirse en el Registro de Marcas, sin perjuicio de los demás negocios jurídicos de que fuere susceptible el derecho de marca.

Para que la transmisión tenga efecto en España frente a terceros, los actos de transmisión deben ser inscritos en la OEPM. Además, como ya hemos mencionado, también deberán ser inscritos dichos actos en la Oficina Italiana de Patentes y *Marcas (Ufficio Italiano Brevetti e Marchi)*.

(ii) INFORME-PROPUESTA DE CERTRONIC, S.A. SOBRE EL AUMENTO DE CAPITAL POR APORTACIÓN NO DINERARIA

El presente informe se formula en relación con la propuesta de aumento de capital social por aportación no dineraria y consiguiente modificación estatutaria que debe someterse a la aprobación de la Junta General de Sociedad. En el primer apartado del presente Informe se ofrece a los accionistas de la Sociedad, para su mejor entendimiento de la ampliación de capital que se les propone, la justificación y finalidad de esta, recogiendo a continuación el resto de las menciones exigidas en los artículos de la Ley de Sociedades de Capital anteriormente referidos.

A. JUSTIFICACIÓN DE LA AMPLIACIÓN DE CAPITAL

La ampliación de capital que se propone se enmarca en la adquisición por parte de CerTronic, S.A. (la “Sociedad” o “CerTronic”) del patrimonio marcario de Cir-Cerámica società a responsabilità limitata (en adelante “Cir-Ceramica”) entidad de Italia.

Cir-Cerámica es una entidad de derecho italiano, constituida bajo la forma de *società a responsabilità limitata*, con domicilio en Via A. Volta 9,23/25 - 42013 Casalgrande (RE) Italia, y se encuentra inscrita en el Registro de Italia con el número 0302813031.

La adquisición de Cir-Cerámica se enmarca en el proceso de internacionalización que la Sociedad viene llevando a cabo desde algún tiempo y supone consolidar la presencia de CerTronic en Italia, considerado como uno de los mercados referentes en la industria cerámica, y por tanto uno de los más importantes de Europa. La marca, fundada en 1967 conserva un alto prestigio en el mercado.

De conformidad con los términos y condiciones de la Transacción, la contraprestación acordada para realizar la adquisición del 100% del patrimonio marcario de Cir-Cerámica gravita en el pago, sujeto a la aprobación de la junta general de accionistas de la Sociedad, consistente en la entrega de X acciones nuevas de la Sociedad (las correspondientes al valor que se diera a la marca), que serán suscritas y desembolsadas por los socios de Cir-Cerámica en contraprestación a la aportación no dineraria consistente en su patrimonio marcario.

B. APORTACIONES PROYECTADAS Y SU VALORACIÓN

La aportación no dineraria que realizarán los socios de Cir-Cerámica en contraprestación de las X acciones ordinarias de CerTronic, consiste en el patrimonio marcario de Cir-Cerámica, que asciende a un total de 5 marcas, tanto nacionales para el territorio de referencia de Italia, como una marca de la Unión Europea. (Se adjunta informe con expediente del patrimonio marcario de Cir-Cerámica y el informe de valoración de esta tanto de este equipo jurídico, como del experto independiente, DOCUMENTO N° 1, 2 Y 3)

Estos bienes, que aporta cada uno de los socios de Cir-Cerámica, se aportan libres de cargas y gravámenes.

La metodología empleada para la valoración de las marcas de Cir-Cerámica, que se aportan como contraprestación a las acciones de CerTronic que suscriben y desembolsan los socios de Cir-Cerámica en la ampliación de capital objeto del presente informe, consiste en la aplicación de un doble criterio de valoración en aras a la determinación del valor lo más real posible del derecho objeto de estudio.

Por una parte, un criterio puramente matemático-contable, el método de valoración denominado “Valor actualizado neto” y otro criterio, de origen jurídico y comercial corrector al matemático-contable.

Respecto al primer criterio, es necesario mencionar la NORMA ISO 10668 (2010), que desarrolla un procedimiento para determinar la rentabilidad y riesgo de una marca, basado en el método de CASH-FLOW, valorando la capacidad de una empresa para obtener beneficios, determinada por el valor actual de los beneficios futuros de la marca, utilizando una tasa de descuento obtenida como suma de:

- Una tasa de rendimientos de activos seguros.
- Una prima de riesgo de la marca y del mercado en el que se desenvuelve.

En referencia al segundo criterio corrector del matemático-contable, cabe resaltar que para una correcta valoración de un activo intangible como lo es un signo distintivo o marca, que por su

propia naturaleza jurídica goza de cierta abstracción, se hace preciso además acudir a una serie de criterios correctores no posibles de recoger o plasmar en criterios puramente matemático-contable.

Entre esos criterios correctores de los contables, se encuentran algunos de indiscutible peso para la valoración correcta de una marca, como el sector en el que se desarrolla (no goza de la misma repercusión o alcance al ciudadano medio el sector alimentación que por vía de ejemplo, el de la venta de palos de golf, mucho más restringido al conocimiento de una marca). Igualmente se antojan fundamentales para la valoración de un intangible de estas características, el maridaje con otros signos marcarios asociados comercialmente, (los productos para los que solicita protección, la extensión geográfica de la marca...); qué decir igualmente del grado de valoración del usuario o consumidor medio sobre la marca en cuestión, lo que indiscutiblemente redundará en un aumento o minoración del valor de ésta o; las posibilidades reales de crecimiento en un futuro, tomando en consideración que muchas entidades son previsoras y realizan planes a medio plazo, objetivamente ciertos de crecimiento.

Con la conjunción de ambos criterios se obtiene el criterio real de valoración. Se adjunta el informe de valoración del patrimonio marcario de Cir-Cerámica como ANEXO I.

Procedemos a continuación, a efectos de resultar más ilustrativos, a exponer el criterio de valoración adoptado en referencia a los valores jurídicos-comerciales correctores de los matemático-contables, fase por fase en materia marcaria:

- Se inicia la valoración partiendo del valor financiero contable del patrimonio marcario, sirviéndose de un procedimiento reglado.

- Sobre dicha base, se introduce la aportación jurídica, que en principio gira en torno al concepto de “renombre” o “prestigio”, amén de una serie de circunstancias, algunas de índole personal que no pueden ser pasadas por alto si se quiere realizar una correcta valoración de un bien intangible.

- Se toma posteriormente el valor contable y se multiplica por 1- 25 puntos, dividiendo el resultado luego por 10 y determinando el valor final, que puede ser inferior al contable o incluso, en circunstancias excepcionales, superior en el triple, si se obtiene la puntuación máxima de 25 puntos.

+ Para multiplicar por el valor matemático-contable, se utilizarán un mínimo de 0 y un máximo de 5 puntos por cada uno de los seis siguientes valores (en total 25 puntos posibles):

- Sector en el que la marca se desenvuelve: éste es muy indicativo del grado de renombre y conocimiento que puede alcanzar una marca, y el único generalista, que no va referido concretamente a la del objeto de análisis.

- Grado de conocimiento del consumidor sobre la marca en cuestión: salida en redes sociales de la marca, prensa, web (visitas), número de seguidores, grupos de ellos... así como Grado de consideración de calidad del producto por parte del consumidor medio: opiniones en prensa digital y escrita y similares (grupo de fans y seguidores), sobre la calidad o falta de ella en los productos o servicios.
- Trayectoria de crecimiento: años de implantación en el mercado, volumen de crecimiento en facturación, proyección internacional, etc.
- Importancia del aspecto registral; número de marcas o familia de signos; clases del Nomenclátor con productos y servicios adicionales; posible extensión internacional.
- Otros activos marcarios vinculados a las marcas: en el sector de revestimientos cerámicos u otros relacionados.

+ Por último, se suman los puntos con un mínimo de 0 y un máximo de 25. Ese número se divide entre 10 y **el resultado se multiplica al valor financiero contable inicialmente hallado, determinando el valor final en euros de las marcas analizadas.**

En función de todo lo argumentado se estima que el valor económico en euros del PATRIMONIO MARCARIO de “CIR-CERÁMICA” asciende a **X** euros. (Debiendo revisar que coincide con el informe realizado por el experto X, DOCUMENTO N° 2)

Basándose principalmente en dicho método de valoración, este equipo jurídico estima que la valoración atribuida al X% de las acciones en el marco de la ampliación de capital al que se refiere este informe, equivalente a X €, es adecuada.

A efectos de lo previsto en el artículo 67 de la Ley de Sociedades de Capital, como ya hemos defendido debe solicitarse al Registro Mercantil de Madrid la designación de un experto independiente para la elaboración de un informe describiendo las aportaciones previstas por parte de los socios de Cir-Cerámica y la valoración de las mismas, expresando los criterios utilizados y si dicha valoración se corresponde, al menos, con el valor nominal y la prima de emisión de las acciones que la Sociedad, para que en caso de que así lo aprobara la Junta General, se emita en contraprestación de tales aportaciones.

C. IDENTIFICACIÓN DE LOS APORTANTES

La tabla siguiente muestra la identificación de los socios de Cir-Cerámica que realizarán la aportación no dineraria en contraprestación de las acciones de CerTronic que se emiten en el marco de la aplicación de capital propuesta:

Nombre del aportante	Porcentaje del patrimonio marcario de Cir-Cerámica que se aporta	Número de acciones de CerTronic
D. Angelo Vattermoli	50%	X
Il Piccolo Avvoltoio, SRL	50%	X

Se adjunta la proporción exacta y la identificación (NIF/CIF, domicilio, etc.) de cada uno de los aportantes como DOCUMENTO N° 4.

D. NÚMERO Y VALOR NOMINAL DE LAS ACCIONES A EMITIR POR CERTRONIC. CUANTÍA DE LA AMPLIACIÓN DE CAPITAL

La ampliación de la propuesta se llevaría a cabo mediante la emisión de X acciones ordinarias nuevas de X€ de valor nominal cada una de ellas, de la misma clase y serie que las actualmente en circulación y representadas mediante anotaciones en cuenta.

Las nuevas acciones se emitirían con una prima de emisión total de X€, es decir, una prima de emisión de X € por acción. En consecuencia, el total importe a desembolsar en concepto de capital y prima de emisión ascendería a la cantidad de X €.

En consecuencia, con lo anterior, la ampliación de capital propuesta consiste en aumentar el capital social de la Sociedad, actualmente fijado en la cuantía de X €, hasta la cifra de X €, es decir, aumentarlo en la cuantía de X €.

Las nuevas acciones atribuirían a sus titulares los mismos derechos políticos y económicos que las acciones ordinarias de la Sociedad actualmente en circulación. Las nuevas acciones otorgarían a sus titulares el derecho a participar en cualquier reparto de las ganancias sociales o reservas cuya distribución se acuerde con posterioridad a la fecha en que la Junta General de la Sociedad acuerde, en su caso, la ampliación de capital.

A efectos aclaratorios, se deja constancia de que las nuevas acciones no tendrán derecho a participar en el reparto de dividendos cuya distribución se haya acordado con anterioridad o en la

propia Junta General de la Sociedad que acuerde, en su caso, la ampliación de capital objeto del presente informe.

E. GARANTÍAS ADOPTADAS PARA LA EFECTIVIDAD DE LA APORTACIÓN

En cumplimiento de lo previsto en el artículo 67 de la Ley de Sociedades de Capital, el Consejo de Administración debe solicitar al Registro Mercantil de Madrid la designación de un experto independiente para la emisión del informe al que se refiere dicho artículo.

El referido informe debe describir las aportaciones realizadas por los socios de Cir-Cerámica y su valoración, expresando los criterios utilizados y concluyendo que dicha valoración se corresponde, al menos, con el valor nominal y la prima de emisión de las acciones que se emitan en caso de que la Junta General de Accionistas apruebe la ampliación de capital objeto del presente informe.

F. PROPUESTA DEL ACUERDO DE AMPLIACIÓN DE CAPITAL

PRIMERO. - Aumento del capital social por un importe nominal de X € mediante la emisión y puesta en circulación de X acciones ordinarias de X euros de valor nominal cada una y una prima de emisión de X euros por acción, para ser suscritas y desembolsadas mediante aportación no dineraria consistente en EL PATRIMONIO MARCARIO de la società a responsabilità limitata de derecho italiano denominado “Cir-Cerámica”. Consiguiente modificación del artículo X de los Estatutos Sociales (“Capital Social”).

1. Aumento de capital

Debe ponerse a disposición de los accionistas al momento de la convocatoria de la Junta General la información y documentación legalmente exigible de conformidad con lo establecido en la Ley de Sociedades de Capital y demás legislación aplicable. Cumplido esto, se acuerda aumentar el capital social de la Sociedad, fijado en la cuantía de x €, hasta la cifra de X €, es decir, aumentarlo en la cuantía de X €, mediante la emisión de X acciones ordinarias de X euros de valor nominal cada una de ellas, de la misma clase y serie que las actualmente en circulación y representadas mediante anotaciones en cuenta.

En consecuencia, el total importe a desembolsar en concepto de capital y prima de emisión asciende a la cantidad de X euros.

2. Suscripción y desembolso de las nuevas acciones

Las nuevas acciones de la Sociedad serán asumidas mediante aportación del patrimonio marcario de Cir-Cerámica S.R.L., con domicilio social en Via A. Volta 9,23/25 - 42013 Casalgrande (RE) Italia, inscritos dichos activos en el Registro de Patentes y Marcas de Italia con el número I3675894. (Se adjunta copia del expediente del patrimonio marcario de Cir-Cerámica como DOCUMENTO N° 3)

Todas las aportaciones de Cir-Cerámica se realizarán libres de cargas y gravámenes.

2. Representación de las nuevas acciones

Las nuevas acciones quedarán representadas mediante anotaciones en cuenta.

3. Derechos de las nuevas acciones

Como ya se ha desarrollado, las nuevas acciones atribuirán a sus titulares los mismos derechos políticos y económicos que las acciones ordinarias de la Sociedad actualmente en circulación. Las nuevas acciones otorgarán a sus titulares el derecho a participar en cualquier reparto de las ganancias sociales o reservas que cuya distribución se acuerde con posterioridad a la fecha de la presente Junta General. A efectos aclaratorios, se deja constancia de que las nuevas acciones no tendrán derecho a participar en el reparto de las ganancias sociales o reservas cuya distribución se haya acordado con anterioridad o en la presente Junta General de la Sociedad.

4. Inexistencia de derecho de suscripción preferente

De conformidad con el artículo 304 de la Ley de Sociedades de Capital, los actuales accionistas de la Sociedad carecen del derecho de suscripción preferente sobre las nuevas acciones a emitir al no tratarse de una emisión con cargo a aportaciones dinerarias.

5. Suscripción incompleta

De conformidad con lo dispuesto en el artículo 311 de la Ley de Sociedades de Capital, no se prevé la suscripción incompleta.

6. Ejecución del aumento

El Consejo de Administración, podrá, de acuerdo con la delegación prevista en el apartado 9 siguiente, una vez que se verifique la suscripción e íntegro desembolso del aumento de capital, declarar suscrito y desembolsado el aumento de capital y, por tanto, ejecutado, declarando modificado el artículo X° de los Estatutos Sociales para reflejar la nueva cifra del capital social y el número de acciones resultantes.

7. Modificación de los Estatutos Sociales

Una vez ejecutado el aumento de capital, el artículo X° de los Estatutos Sociales, tendrá la siguiente redacción:

“Artículo X. Capital Social

El capital social se fija en X €. Está representado por X acciones nominativas, con un valor nominal de X euros cada una que se encuentran íntegramente suscritas y desembolsadas en su totalidad. Todas las acciones son ordinarias, pertenecen a una única clase y serie y están representadas por medio de anotaciones en cuenta.”

8. Delegación para la ejecución y formalización de los acuerdos anteriores

Se puede acordar delegar en el Consejo de Administración de la Sociedad, con facultad expresa de sustitución en favor de cualquiera de sus miembros o en favor del Secretario del Consejo de Administración, para que desarrolle, formalice y ejecute el presente acuerdo, firmando cuantos documentos públicos o privados sean necesarios o convenientes para su plenitud de efectos, con facultad incluso de subsanación, rectificación, modificación o complemento del presente acuerdo y, en particular, a título meramente enunciativo:

- (a) Fijar las condiciones concretas de la emisión en todo lo no previsto en el presente acuerdo.
- (b) Negociar, pactar y suscribir aquellos contratos que sean convenientes para el mejor fin de la emisión, en las condiciones que estime adecuadas.
- (c) Redactar y publicar cuantos anuncios resulten necesarios o convenientes.
- (d) Redactar, suscribir, otorgar y, en su caso, certificar, cualquier tipo de documento relativo a la emisión.
- (e) Declarar cerrada la ampliación de capital y realizados los desembolsos de las acciones suscritas, otorgando cuantos documentos públicos y privados sean convenientes para la ejecución del aumento de capital.
- (f) Modificar el artículo x° de los Estatutos sociales, adaptándolo a la nueva cifra de capital resultante en función del número de acciones que sean emitidas y suscritas, así como cualesquiera otras disposiciones estatutarias que requieran modificación, adaptándolos a la nueva cifra de capital resultante.
- (g) Y, en general, realizar cuantas actuaciones sean necesarias o meramente convenientes para el buen fin de la emisión de acciones de la Sociedad.

TERCERO. Delegación de facultades para la formalización y ejecución de los acuerdos adoptados por la Junta General Extraordinaria para su elevación a instrumento público y

para su interpretación, subsanación, complemento o desarrollo hasta conseguir las inscripciones que procedan, con facultades de sustitución.

Se acuerda facultar al Presidente del Consejo de Administración, D. X y al Secretario del Consejo de Administración D. X, para que, cualesquiera de ellos, indistintamente y con toda la amplitud que fuera necesaria en Derecho, pueda complementar, ejecutar y desarrollar, modificando técnicamente, en su caso, todos los acuerdos anteriores, subsanando las omisiones o errores de que pudieran adolecer los mismos, y para su interpretación, concediendo solidariamente a las citadas personas, la facultad de otorgar las oportunas escrituras públicas en las que se recojan los acuerdos adoptados, con las más amplias facultades para realizar cuantos actos sean necesarios en relación con los acuerdos de la presente Junta, otorgando los documentos que fueren precisos para lograr la inscripción en el Registro Mercantil de los anteriores acuerdos y de modo particular para:

- a) Subsanar, aclarar, precisar o completar los acuerdos adoptados por la Junta General o los que se produjeran en cuantas escrituras y documentos se otorgaren en ejecución de los mismos y, de modo particular, cuantas omisiones, defectos o errores de fondo o de forma impidieran el acceso de estos acuerdos y de sus consecuencias al Registro Mercantil, Registro de la Propiedad, Registro de la Propiedad Industrial o cualesquiera otros, así como, en particular, llevar a cabo el preceptivo depósito de cuentas en el Registro Mercantil.
- b) Realizar cuantos anuncios, actos o negocios jurídicos, contratos u operaciones sean necesarios o convenientes adoptar, y ejecutar los acuerdos necesarios a los efectos previstos en la Ley para la ejecución de los acuerdos adoptados por la Junta General, incluyendo, en particular, y entre otras facultades, la de comparecer ante Notario para otorgar o formalizar cuantos documentos públicos o privados se estimaren necesarios o convenientes para la más plena eficacia de los presentes acuerdos.
- c) Delegar todas o parte de las facultades que estimen oportunas de cuantas les han sido expresamente atribuidas por la Junta General, de modo conjunto o solidario.
- d) Determinar, en definitiva, todas las demás circunstancias que fueren precisas, cumplimentando cuantos trámites fueren oportunos y procediendo al cumplimiento de cuantos requisitos sean necesarios de acuerdo con la Ley, para la más plena ejecución de lo que acuerde la Junta General.

Este informe debe aprobarse por el Consejo de Administración de CerTronic, S.A. en Madrid,
20xx

(iii) ESCRITURA DE AMPLIACIÓN DE CAPITAL NO DINERARIO

Se adjunta copia/modelo de la escritura de ampliación de capital por aportación no dineraria:¹⁰

ANTE MÍ, Don Marcos Díez de Mendivil, Notario del Ilustre Colegio Notarial de Valencia, delegación de Castellón, con residencia en Av. Del Mar, 10, 12003 Castellón de la Plana, Valencia,

¹⁰ *Formulario de Aumento de capital de S. A. con aportaciones no dinerarias. Práctico Sociedades Mercantiles (Enero 2021), Manuel Faus Pujol,*
<https://app.vlex.com/#/search/jurisdiction:ES/aumento+de+capital+aportacion+no+dineraria/WW/vid/66954089>

COMPARECE:

El residente

Don José Badenes Alcón, mayor de edad, casado, administrador de la sociedad CerTronic S.A, de nacionalidad española, vecino de Castellón, con domicilio en C/ San Isidro, 2, 12003. Exhibe DNI, por el que le identifico.

Interviene en nombre y representación de la compañía mercantil CerTronic S.A., con domicilio en CTRA.ALCORA KM.10, 500. 12006, Castellón; constituida, por tiempo indefinido, en escritura otorgada ante el Notario de Valencia, el día 12 de enero de 2017. Inscrita en el Registro Mercantil de Castellón, al tomo 4, hoja 3478, inscripción C.I.F. A-7825369.

Y El no residente

Don Angelo Vattermoli, mayor de edad, de nacionalidad italiana, con cargo de administrador solidario de la *Sociedad Cir-Cerámica società a responsabilità limitata S.R.L.*, residente en Milán, Italia, con domicilio en Via Filodrammatici, 2, 20121 Milano MI, Italia; exhibe Pasaporte número y NIF número 45865475.

Interviene en nombre y representación de la compañía mercantil **Cir-Cerámica società a responsabilità limitata S.R.L.**, con domicilio social en Via A. Volta 9,23/25 - 42013 Casalgrande (RE) Italia, y se encuentra constituida por tiempo indefinido en escritura otorgada ante el Notario de Lugano, el día 8 de abril de 2017, inscrita en el Registro de Milán, Italia con el número 0302813031.

He tenido a la vista copia auténtica de la documentación fehaciente antes citada, de la que se conservará copia en la Notaría; de dicha documentación resulta los domicilios expresados y que el objeto social de ambas sociedades a las que representan es el siguiente: La fabricación de componentes cerámicos aislantes, de amplia utilización en revestimientos e instalaciones eléctricas.

Ratifican ambos comparecientes que los datos identificativos de las sociedades a las que representan son los antes indicados y, en especial, aseveran que no han variado ni el objeto ni el domicilio sociales de sus representadas

Sus facultades resultan:

1.- De sus cargos de consejeros especialmente facultado en el Consejo de Administración de ambas sociedades, nombrado por el plazo de CINCO en la escritura de nombramiento de cargos, cargos que aseveran vigente.

Así resulta de la copia auténtica que tengo a la vista y que causó la inscripción 23464 en el Registro Mercantil.

Y 2.- De los acuerdos de la Junta General Universal de la sociedad, celebrada en el domicilio social, el día * y bajo la Presidencia de Don *, actuando de Secretario Don *, según se acredita con la Certificación, que incorporo a esta matriz, expedida por el Secretario del Consejo de Administración con el Visto Bueno del Presidente, cuya firma legitimo y en la que consta que los acuerdos fueron aprobados por unanimidad (o indicar la mayoría) y adoptados en votación separada tal como ordena el art. 197 bis de la Ley de Sociedades de capital.

Manifiesta Don José Badenes Alcón, que sus facultades para este acto no le han sido revocadas, restringidas ni limitadas y que se hallan en íntegra vigencia y yo, el Notario, estimo suficientes para elevar a públicos acuerdos sociales y, por tanto, todos los acuerdos a que se referirá esta Escritura (ampliación de capital y la pertinente modificación estatutaria).

Manifiesta Don Angelo Vattermoli, que sus facultades para este acto no le han sido revocadas, restringidas ni limitadas y que se hallan en íntegra vigencia y yo, el Notario, estimo suficientes para elevar a públicos acuerdos sociales y, por tanto, todos los acuerdos a que se referirá esta Escritura (ampliación de capital y la pertinente modificación estatutaria).

Y la SOCIEDAD CIR-CERÁMICA società a responsabilità limitata (en adelante “Cir-Ceramica”, formada por dos socios: D. Angelo Vattermoli y “Il Piccolo Avvoltoio, SRL”), QUE APORTAN BIENES NO DINERARIOS EN SU PROPIO NOMBRE Y DERECHO.

Les identifico por sus expresados Pasaportes, cuyos números coinciden con los de Identificación Fiscal; tienen, a mi juicio, capacidad legal y legitimación para otorgar esta escritura de AMPLIACIÓN DE CAPITAL Y MODIFICACIÓN DE ESTATUTOS y DICEN:

A) La SOCIEDAD CIR-CERÁMICA società a responsabilità limitata, aportante de bienes, manifiesta que es propietario de los siguientes 5 signos distintivos:



MANIFATTURE CERAMICHE CIR

Número de solicitud: [2003901125955](#)

Oficina de marcas: **IT**

Número de registro: **0001068871**

Situación de la marca: **Registered**

Productos y servicios: **11, 19, 21**

Nombre del solicitante: **CERAMICA C.I.R. S.P.A.**

Fecha de solicitud: **03-07-2003**

Tipo de marca: **Other**

Italy datos actualizados por última vez el: 09/01/2021



MANIFATTURE CERAMICHE CIR

Número de solicitud: [1993900339299](#)

Oficina de marcas: **IT**

Número de registro: **0000680866**

Situación de la marca: **Registered**

Productos y servicios: **11, 19, 21**

Nombre del solicitante: **CERAMICA C.I.R. S.P.A.**

Fecha de solicitud: **24-12-1993**

Tipo de marca: **Other**

Italy datos actualizados por última vez el: 09/01/2021



CIR MANIFATTURE CERAMICHE

Número de solicitud: [002106698](#)

Oficina de marcas: **EM**

Número de registro: **002106698**

Situación de la marca: **Registered**

Fecha de solicitud: **26-02-2001**

Tipo de marca: **Figurative**

EUIPO datos actualizados por última vez el: 09/01/2021



MANIFATTURE CERAMICHE CIR - IL MARCHIO CONSISTE IN UN IMPRONTA RAFFIGURANTE LA DICITURA MANIFATTURE CERAMICHE CIR IN CARATTERI DI FANTASIA, OVE

Número de solicitud: [2007901533470](#)

Oficina de marcas: **IT**

Número de registro: **0001061316**

Situación de la marca: **Registered**

Productos y servicios: **11, 19**

Nombre del solicitante: **SERENISSIMA CIR
INDUSTRIE CERAMICHE S.P.A.**

Fecha de solicitud: **19-06-2007**

Tipo de marca: **Other**

Italy datos actualizados por última vez el: 09/01/2021



MANIFATTURE CERAMICHE CIR FIGURATIVO FIGURATIVO - IL MARCHIO CONSISTE IN UN IMPRONTA RAFFIGURANTE LA DICITURA MANIFATTURE CERAMICHE CIR IN CARATTERI

Fecha de solicitud: **26-09-2013**

Tipo de marca: **Other**

Italy datos actualizados por última vez el: 09/01/2021

TMview

Exportado: **09/01/2021**

Criterio de búsqueda: Nombre de la marca: CIR Manufacture Ceramiche; Territorios: IT; Oficinas de marcas: IT,EM,WO

MAIUSCOLI

Número de solicitud: [2013902193568](#)

Oficina de marcas: **IT**

Número de registro: **0001567096**

Situación de la marca: **Registered**

Productos y servicios: **11, 19, 21**

Nombre del solicitante: **SERENISSIMA CIR
INDUSTRIE CERAMICHE S.P.A.**

Son un total de 5 marcas, 4 de ellas para el territorio Italiano, y 1 Marca de la Unión Europea, para los productos y servicios de las clases

- 11 (*Aparatos e instalaciones de alumbrado, calefacción, enfriamiento, producción de vapor, cocción, secado, ventilación y distribución de agua, así como instalaciones sanitarias.*),
- 19 (*Materiales de construcción no metálicos; tuberías rígidas no metálicas para la construcción; asfalto, pez, alquitrán y betún; construcciones transportables no metálicas; monumentos no metálicos.*) y
- 21 (*Utensilios y recipientes para uso doméstico y culinario; utensilios de cocina y vajilla, excepto tenedores, cuchillos y cucharas; peines y esponjas; cepillos; materiales para fabricar cepillos; material de limpieza; vidrio en bruto o semielaborado, excepto vidrio de construcción; artículos de cristalería, porcelana y loza.*)

Los comparecientes aportan informes propios de valoración del citado patrimonio marcario, que asciende a un total de X euros, y el informe de experto independiente designado por el Registro Mercantil de Castellón, Valencia, así como certificado emitido por la Oficina Italiana de Patentes y Marcas, en el que se expresa la transmisión prevista del patrimonio marcario, de manos de Cir-Cerámica S.R.L. a CerTronic, S.A. (Aportados ambos como documentos 1, 2 y 5 respectivamente)

B). - Don José Badenes Alcón (el representante de la S.A.), que, elevando a públicos los acuerdos de la referida Junta General de CerTronic, en representación de la Sociedad, OTORGA:

PRIMERO. - Se amplía el Capital de la sociedad en la cantidad de X Euros, mediante la emisión de X acciones nominativas, de X de valor nominal cada una de ellas, numeradas del X al X, ambos inclusive, íntegramente suscritas y desembolsadas y de las mismas características que las hasta ahora circulantes, representadas por títulos.

Después de esta Ampliación, el Capital de la sociedad se fija en X Euros.

SEGUNDO. - Puestas en circulación las nuevas acciones en la propia Junta General se aceptaron unánimemente que fueran suscritas y desembolsadas en la forma y proporción que constan en la Certificación incorporada a esta matriz.

En consecuencia, el titular del bien aportado, La *SOCIEDAD CIR-CERÁMICA società a responsabilità limitata*, ratifica, a través de su representante, Don Angelo Vattermoli, la aportación del patrimonio marcario de Cir-Cerámica transmitiéndole el libre y pleno dominio con todos sus derechos anejos y (libre de cargas, si procede) y respondiendo en los términos del art. 64 de la LSC.

TERCERO. - Se modifica el artículo X de los Estatutos Sociales que, en adelante, tendrá la siguiente redacción:

“ARTÍCULO X.- CAPITAL SOCIAL. - El capital social se fija en la suma de X EUROS, representado y dividido en X acciones, ordinarias, nominativas, de serie única, de un valor nominal de X EUROS cada una de ellas.

Las acciones estarán representadas por títulos numerados del uno (1) al X, que podrán ser individuales o múltiples. El título de cada acción contendrá necesariamente las menciones mínimas señaladas por la Ley y, especialmente, las limitaciones que en orden a su transmisibilidad constan en los Estatutos sociales.

Todas las acciones están totalmente suscritas y desembolsadas”.

CUARTO. - De conformidad con lo dispuesto en el art. 71.2 de la LSC el representante de la Sociedad me entrega y dejo unido a esta matriz el preceptivo Informe del experto independiente a que se refiere el art. 67 de dicha Ley.

QUINTO. - Declara el representante de la Sociedad que la titularidad de las nuevas acciones emitidas se ha hecho constar en el Libro Registro de acciones nominativas, de acuerdo con art. 314 de la LSC.

ADVERTENCIA REGISTRAL: Informo a los comparecientes que, para poder inscribir los actos formalizados en la presente escritura, se precisa que la sociedad haya realizado el pertinente depósito de las cuentas anuales en el Registro Mercantil (art. 282 de la Ley de Sociedades de Capital y 378 del RRM).

MANIFESTACION NOTARIAL SOBRE EL TITULAR REAL

Conforme a lo dispuesto en la Ley 10/2010, de 28 de abril, he consultado, yo, el Notario, la Base de Datos de Titular Real, resultando de la misma una información de titulares reales que el representante de la Sociedad manifiesta ser correcta.

PETICIÓN FISCAL: Se solicita la exención del impuesto por ampliación de capital conforme a la redacción actual del número 11 letra B del apartado I del art. 45 de Real Decreto Legislativo 1/1993, de 24 de septiembre regulador del Impuesto sobre transmisiones patrimoniales y actos jurídicos documentados.

ACEPTACIÓN. - Los comparecientes aceptan esta escritura.

PROTECCIÓN DE DATOS PERSONALES. Advierto expresamente a los comparecientes que sus datos van a ser incorporados al fichero del Protocolo y documentación notarial y al fichero de Administración y organización, así como del hecho de que, en su caso, tales datos pueden ser

cedidos a aquellas Administraciones públicas que según una norma con rango de ley tengan derecho a ello. Hechas las advertencias de sus derechos al respecto.

OTORGAMIENTO Y AUTORIZACION. - Se han hecho las reservas y advertencias legales; en particular y a efectos fiscales he advertido a los comparecientes de la obligación de presentación de la documentación a liquidar dentro de plazo y de las obligaciones y responsabilidades tributarias que les incumben en su aspecto material, formal y sancionador, y de las consecuencias de toda índole que se derivarían de la inexactitud de sus declaraciones.

Les leo, por su elección, esta escritura, advertidos de su derecho a leerla por sí, del que no usan y, enterados la aceptan, se ratifican y firman.

Yo, el Notario, Doy fe de que el consentimiento ha sido libremente prestado y de que el otorgamiento se adecua a la legalidad y a la voluntad debidamente informada de los otorgantes.

Y de su contenido, DOY FE.

Entre las ventajas de la ampliación de capital puede estar la “mayor fortaleza” o “mejor imagen” de seriedad o compromiso ante inversores o entidades de crédito, con las consiguientes mejora a la hora de encontrar financiación. Además, a diferencia del régimen estricto de la autocartera, la adquisición de Cir-Cerámica puede hacerse de forma completa a través de este método.

Como ya hemos mencionado en el primer método de adquisición, estos dos primeros métodos de adquisición implican dilución para el accionariado anterior al aumento (a excepción de Vulture). La dilución es tanto económica como política y no se ve compensada porque no se prevé derecho de suscripción preferente en este tipo de aumentos de capital. En un intento de disminuir la dilución, las acciones deberían ir acompañadas de prima de emisión que se abone a la sociedad, debiendo emitirse a valor razonable, con los consiguientes informes, tanto de los administradores como de experto designado por el Registro Mercantil Correspondiente (Castellón).

Además de tener en cuenta que entran en la sociedad dos nuevos socios, D. Angelo Vattermoli y la sociedad de capital riesgo “Il Piccolo Avvoltoio, SRL”, que a su vez está controlada al 100% por Vulture. Esta sociedad reforzaría su posición mayoritaria, aun indirectamente a través del control del nuevo accionista “Il Piccolo Avvoltoio, SRL”.

El proceso de aumento de capital sigue un rígido procedimiento, al tratarse de una modificación del capital social (acuerdos sociales, informes de expertos y administradores, inscripción en el registro mercantil, etc.). Por lo que otra posible desventaja de esta opción sería la procedimental, pues implica una mayor inversión en tiempo, recursos, requisitos, etc.

(C) COMPRA DE PARTICIPACIONES SOCIALES APALANCADA Y CONSIGUIENTE FUSIÓN POR ABSORCIÓN

CerTronic compraría sus participaciones a los dos socios de Cir-Ceramica, de manera que CerTronic pasaría a ser la socia única de esta última. Para ello, CerTronic necesitaría solicitar un préstamo por el valor de la compraventa, que ya tiene acordado con una entidad financiera. Inmediatamente después, CerTronic pretende acordar una fusión por absorción de su filial en Italia Cir-Ceramica.

i. ADQUISICIÓN DE LAS PARTICIPACIONES DE CIR-CERÁMICA

Como ya hemos defendido en el dictamen, en el tráfico habitual y en el trabajo de los despachos jurídicos el contrato más frecuente es el de compraventa de acciones o participaciones.

La transmisión de la condición de socio, al igual que cualquier otra transferencia de propiedad de un bien o derecho, precisa de un título y un modo. Si bien no existe ninguna especialidad en relación con la forma de la transmisión de las participaciones en lo que al título se refiere, el modo sí se ve afectado por el hecho de que el negocio traslativo recaiga sobre participaciones.¹¹

Las participaciones no tienen el carácter de valores ni pueden estar representadas por medio de títulos o anotaciones en cuenta. Esto implica que la transmisión de las participaciones se rige por las normas de la cesión de créditos y demás derechos incorporeales (vid. arts. 1.526 y ss. CC y 347 y 348 CCom). Pero indirectamente se presenta la titularidad de las participaciones, a través de la documentación en:

- La escritura pública fundacional (vid. art. 22.1.c) LSC), la escritura pública de aumento de capital (art. 314 LSC), el documento público en el que se formalice su transmisión (vid. art. 106 LSC), la escritura de partición y adjudicación de herencia, etc., en función de su origen o procedencia; y
- El libro-registro de socios.

El régimen jurídico de la transmisión de participaciones en nuestro país requiere la constancia en documento público, siendo la intervención de fedatario público necesaria para la eficacia de la transmisión frente a terceros (*requisito ad probationem y no ad solemnitatem*).

Además, se debe notificar a la sociedad, de forma que se comunique la transmisión a los administradores, pudiendo realizarla tanto el transmitente como el adquirente y debe adoptar la

¹¹ Tomo XLI *Esquemas de Derecho de las Sociedades de Capital 6ª Edición 2020*, Tirant Lo Blanch, <https://acceso.comillas.edu/https://biblioteca.tirant.com/cloudLibrary/ebook/info/9788413555386>

forma escrita. La falta de notificación no invalida la transmisión, pero condiciona negativamente la legitimación del adquirente para el ejercicio de sus derechos de socio frente a la sociedad.

Debe registrarse e inscribirse la transmisión en el libro-registro de socios. Además, a consecuencia de la transmisión se adquieren todas las participaciones representativas del capital social de la SL, Cir-Cerámica, lo que implica la Declaración de unipersonalidad sobrevenida (arts. 13 LSC y 203 RRM).

La práctica negocial de la adquisición de empresas, a falta de una regulación positiva en la mayor parte de países, se ha afrontado con diversos enfoques esta materia. Por ejemplo, la doctrina italiana suele estudiar la transmisión de la empresa (o “azienda”) sin referirse a la compra de sociedad.

A través de la adquisición de las participaciones de Cir-Cerámica, el comprador, CerTronic S.A., adquiere (indirectamente) todos los activos y pasivos (aparentes u ocultos) de la sociedad adquirida. Es un contrato más sencillo que la adquisición indirecta de la sociedad, y a su vez tiene un trato fiscal más favorable.

El documento del contrato de compra de participaciones debe explicar en sus Exponendos lo que las partes quieren transmitir/adquirir: empresa; actividad que desarrolla; ámbito geográfico; signos distintivos; inventario; y, sobre todo, su rentabilidad, teniendo en cuenta sus ratios en el último período y su proyección en el futuro. Se trata de transmitir/adquirir, no sólo una organización y una unidad funcional (y no una “cosa”) sino, sobre todo, un “valor”, un bien productivo. En especial, el contrato debe incluir una detallada cláusula de “manifestaciones y garantías” en que las partes elevan a “cualidad pactada” de la cosa transmitida todos estos aspectos mencionados.

En este sentido, hemos asumido que ya se han formalizado todas las fases previas y preparatorias del proceso de adquisición de participaciones, o “*share deal*”, “acuerdo de intenciones”, “promesa de compra y venta de acciones”, etc.

El contrato de compraventa de participaciones es, como se ha defendido, un contrato de adquisición de empresa (de la totalidad de las participaciones). Destaca en el mismo el extenso “Anexo” sobre “Declaraciones y Garantías de los Vendedores”, con numerosos anexos documentales.

El guion de dicho contrato suele ser:

- 1) Determinación de la ley aplicable al contrato;
- 2) Regulación de las fases de negociación del contrato;
- 3) Delimitación del objeto del contrato: “Manifestaciones y garantías”.

4) Determinación del precio, teniendo en cuenta la incertidumbre del momento de la perfección, con cláusulas como la de “cuentas de cierre” o “*closing accounts*”, y la de beneficios excedentes o “*earn outs*”. Además del procedimiento para determinar el precio: acuerdo mutuo, experto arbitrador; arbitraje.

5) Forma de pago del precio: retención de todo o parte por el comprador; depósito en agente común (“*scrow agent*”); depósito en garantía.

Los vendedores, en este caso los socios de Cir-Cerámica, deben declarar, las llamadas Manifestaciones y Garantías o “*reps & warranties*”, esto es, entre otros:

- Su capacidad y en su caso válida representación, y que la firma del contrato no vulnera ningún compromiso contractual anterior, norma legal o reglamentaria o resolución judicial o arbitral;
- Que ostentan la titularidad de las participaciones, y que sobre ellas no existen cargas reales ni personales, que están válidamente emitidas, suscritas, desembolsadas y no adquiridas mediando asistencia financiera (prohibida por los arts. 143.2 y 150.1 LSC);
- Que en relación con el capital social no se han adoptado acuerdos sociales pendientes de ejecución que lo afecten, ni existen opciones ni derechos de suscripción, etc., que faculten para suscribir acciones de la sociedad o sociedades del grupo objeto del contrato;
- Situación de la autocartera;
- Que la sociedad o sociedades fueron válidamente constituidas e inscritas en los registros competentes y su objeto social es adecuado a su giro y tráfico;
- Que sus estatutos sociales son los que constan inscritos en el Registro Mercantil, los libros de actas relejan todos los acuerdos adoptados, los acuerdos inscribibles han sido inscritos, los libros de contabilidad están debidamente legalizados y llevados ordenada y diligentemente, y se han depositado las cuentas anuales;
- Que las cuentas anuales individuales y consolidadas han sido correctamente aprobadas y depositadas;
- Que los derechos de propiedad industrial e intelectual y el know how (apéndice correspondiente) son de su propiedad, y no tienen cargas reales

La sociedad de responsabilidad limitada italiana (“**Srl**”) se encuentra en la categoría de empresas organizadas sobre una base capitalista. Los socios no pueden ser representados por acciones, tal como establece el art. 2468 del Código civil italiano (“c.c.”).

Italia sigue un sistema que parte del principio de la libertad de la transmisión, aunque con la posibilidad estatutaria, en base al principio de la autonomía de la voluntad, de condicionar o restringir el libre régimen de la transmisibilidad de participaciones. (Asumimos que en los

estatutos de Cir-Cerámica no existe previsión estatutaria de restricción de la libertad de transmisión de las participaciones).

La *Legge di stabilità 12 novembre 2012, n. 183*, entre las medidas de reducción de cargas administrativas para las empresas y ciudadanos, en su art. 14 c. 18 ha establecido que la transmisión de participaciones sociales de una limitada italiana puede ser efectuada mediante documento privado en soporte electrónico, y por tanto efectuarse el procedimiento completo de adquisición a través de medios telemáticos.

ii. COMPRA APALANCADA

Además, estamos ante una compra apalancada, pues CerTronic S.A. solicita un préstamo por el valor de la compraventa, lo que implica que exista un Apalancamiento sobre el patrimonio de la sociedad adquirida de la deuda empleada para financiar la adquisición, frente al recurso al endeudamiento del comprador o a sus fondos propios.

Esta es una operación en la que el comprador de las participaciones de una sociedad recurre a la financiación externa, habitualmente bancaria, para llevar a cabo su adquisición, sirviendo la propia sociedad objeto de la compraventa de garante de la operación mediante la asunción de la obligación de repago.¹²

En la financiación de adquisiciones se pueden dar gran cantidad de instrumentos financieros como el Crédito Senior con varios tramos (deuda de adquisición, refinanciación, necesidades de circulante, Capex, adquisiciones permitidas, con diferentes períodos de disposición, plazos, márgenes o garantías), Deuda mezzanine o second lien (a veces la dan los acreditantes senior, otras veces entidades especializadas) u Operaciones de cobertura.

Nuestra legislación sigue manteniendo un régimen de prohibición absoluta de la asistencia financiera, no habiéndose adoptado el régimen más flexible contemplado en la Directiva 2006/68/CEE, de 26 de septiembre de 2006, de modificación de la Segunda Directiva.

Existen muchas formas de estructurar una operación de compraventa de acciones o participaciones que no plantean dudas sobre la existencia o inexistencia de asistencia financiera a la luz de los artículos 143.2 y 150 de la Ley de Sociedades de Capital. Una operación de compraventa de una sociedad con financiación externa en la que otros activos diferentes del

¹² *La compraventa apalancada de sociedades antes y después del artículo 35 de la Ley 3/2009, de 3 de abril, de Modificaciones Estructurales de las Sociedades Mercantiles* Juan Grima Ferrada, <https://acceso.comillas.edu/https/biblioteca.tirant.com/cloudLibrary/ebook/show/9788490530399?showPage=329>

patrimonio de la sociedad target sirven de garantía a la financiación sería lícita y no estaría prohibida en modo alguno.

Sin embargo, son muchas las dudas que ha planteado la operación seguida tradicionalmente para estructurar las adquisiciones apalancadas en España: la fusión apalancada o *forward merger LBO*.

Podríamos considerar que esta operación es una típica fusión apalancada, por la que la sociedad CerTronic (X) adquiriría las participaciones de la sociedad Cir-Cerámica, S.R.L. (Y) otorgándose inicialmente como única garantía las propias acciones de X e Y, no existiendo, por tanto, asistencia financiera en ese momento inicial, si bien con posterioridad y en un plazo prudencial (habitualmente entre 6 meses y un año) la sociedad X se fusionaría con la sociedad Y, de forma que el patrimonio de la sociedad Y acabaría garantizando la financiación empleada para la compra de sus propias participaciones.

La entidad financiera se aseguraría la ejecución de la fusión posterior estableciendo cláusulas en el contrato de financiación que, de forma más o menos sutil, obligarían a la fusión, como aquellas que implicarían un aumento considerable de los tipos de interés o el incumplimiento de ratios o *covenants*, salvo que se optase por la fusión.

Con esta forma de estructurar la operación de compraventa se consiguen varios objetivos:

- a) No se incurre, al menos de forma directa, en el supuesto de hecho de la asistencia financiera previsto en los artículos 143.2 y 150 de la Ley de Sociedades de Capital.
- b) Los concedentes de la financiación acceden a los activos de la sociedad operativa o target como garantía de la financiación, mejorando así su posición.
- c) Los costes de la financiación acaban siendo soportados por la sociedad operativa generadora de los ingresos y, por tanto, constituirán un gasto deducible.

Además, el fondo de comercio o diferencia entre el precio de compra de las acciones de la target y su valor neto contable podrá ser amortizado fiscalmente por la sociedad resultante de la fusión, CerTronic, con el consiguiente ahorro fiscal. Nos estamos refiriendo a la habitual estructura de compra apalancada seguida en nuestro país, especialmente desde la irrupción del capital riesgo en España.

A la hora de negociar la financiación **hay que tener en cuenta y respetar el contrato de refinanciación suscrito con Vulture en 2013** (pues el citado fondo conserva, aún, un crédito de 4 millones de euros frente a la sociedad), en virtud de dicho acuerdo:

Se previó un **pacto parasocial en el que se previó la obligación** de todos los accionistas de suscribir el citado acuerdo de refinanciación, obligación que se incluyó mediante una **cláusula en los estatutos de la sociedad como prestación accesoria**.

En el pacto de socios se incluyeron diversas cláusulas referidas al pago de las cantidades y vencimientos del crédito pendiente, lo que incluía

- La **necesidad de que cualquier nuevo crédito que solicitara se estableciera en condiciones iguales o peores** que la del crédito de Vulture;
- La obligación de que cualquier **acuerdo de reestructuración societaria o de aumento de capital se adoptase con el voto favorable del 67% del capital**;
- La obligación de que, ante cualquier supuesto de **impago de las cantidades debidas en los vencimientos pactados, Vulture podría imponer una reestructuración**, a la que se obligaban a votar positivamente los demás socios en el seno de la junta;
- El **vencimiento anticipado del crédito y el derecho a la conversión de la deuda restante de Vulture frente a CerTronic por un valor de 10 millones €, en caso de violación de cualquiera de las obligaciones anteriores.**

iii. FUSIÓN POR ABSORCIÓN

ANTECEDENTES Y NORMATIVA APLICABLE

La figura de la fusión es un procedimiento societario de concentración empresarial que forma parte de las llamadas modificaciones estructurales. Estas son aquellas alteraciones de la sociedad que van más allá de las simples modificaciones estatutarias para afectar a la estructura patrimonial o personal de la sociedad.

En el artículo 22 de la Ley 3/2009, de 3 de abril, sobre modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles, se establece que:

“En virtud de la fusión, dos o más sociedades mercantiles inscritas se integran en una única sociedad mediante la transmisión en bloque de sus patrimonios y la atribución a los socios de las sociedades que se extinguen de acciones, participaciones o cuotas de la sociedad resultante, que puede ser de nueva creación o una de las sociedades que se fusionan.”

El siguiente artículo diferencia las clases de fusiones que pueden existir, haciendo mención en su apartado 2º a la fusión por absorción, que es la que se da en este supuesto:

“2. Si la fusión hubiese de resultar de la absorción de una o más sociedades por otra ya existente, ésta adquirirá por sucesión universal los patrimonios de las sociedades absorbidas, que se extinguirán, aumentando, en su caso, el capital social de la sociedad absorbente en la cuantía que proceda.”

Los efectos de la fusión, según el artículo 46 de la citada ley son:

1. La eficacia de la fusión se producirá con la inscripción de la absorción en el Registro Mercantil competente.
2. Una vez inscrita la fusión se cancelarán los asientos registrales de las sociedades extinguidas.”

El proceso de fusión comprende tres fases o etapas sucesivas:

En la primera fase, esencialmente preparatoria, priman las decisiones de los administradores de las sociedades que pretendan fusionarse, que deben preparar el proyecto de fusión, los balances de fusión y los informes sobre dicho proyecto.

La segunda fase va referida a la aprobación de la fusión por los socios de las sociedades participantes, a través de los correspondientes acuerdos de fusión que han de tomar sus respectivas juntas generales.

Y la tercera fase tiene una naturaleza ejecutiva, con el cumplimiento de distintos requisitos que culminan con la inscripción de la fusión en el Registro Mercantil, que es el momento en que ésta adquiere plena eficacia jurídica.

Se trata en todo caso de un procedimiento general, que se simplifica o modula en determinados supuestos de fusión, como las “fusiones especiales” (absorción de sociedad íntegramente participada o participada al 90 por 100 y supuestos asimilados; v. art. 49 y ss. LME) o las fusiones que sean aprobadas por acuerdo unánime de todos los socios (art. 42 LME).

ESPECIALIDADES EN ESTE SUPUESTO:

A. En nuestro caso, CerTronic, la sociedad absorbente, ya ha adquirido la totalidad de las participaciones de Cir-Cerámica, la sociedad absorbida, por lo estamos ante una **fusión por absorción de sociedad directa e íntegramente participada**.

Este tipo de fusiones puede encauzarse por la vía del procedimiento de la fusión supersimplificada prevista en los artículos 42 y 49 de la LME, cuando se adopte acuerdo unánime de fusión; o bien seguirse por la vía del procedimiento de fusión simplificada sin junta en la sociedad absorbente, como prevén los artículos 49 y 51 LME; o bien en su caso, por la vía procedimental simplificada de absorción de sociedades íntegramente participadas del artículo 49 LME, en la que no es necesario que se celebre junta en la sociedad absorbida.

“ARTÍCULO 49

Absorción de sociedad íntegramente participada.

1. *Cuando la sociedad absorbente fuera titular de forma directa o indirecta de todas las acciones o participaciones sociales en que se divida el capital de la sociedad o sociedades absorbidas, la operación podrá realizarse sin necesidad de que concurran los siguientes requisitos:*

1. La inclusión en el proyecto de fusión de las menciones 2.ª y 6.ª Del artículo 31 y, salvo que se trate de fusión transfronteriza intracomunitaria, las menciones 9.ª y 10.ª De ese mismo artículo.

2. Los informes de administradores y expertos sobre el proyecto de fusión. No obstante, el informe de los administradores será necesario cuando se trate de una fusión transfronteriza intracomunitaria.

3. El aumento de capital de la sociedad absorbente.

4. La aprobación de la fusión por las juntas generales de la sociedad o sociedades absorbidas.”

B. Pero, además, al tratarse la sociedad escindida de una compañía sita en Italia, estaríamos ante una **fusión transfronteriza intracomunitaria**, que también ostenta ciertas especialidades.

La regulación de las fusiones transfronterizas intracomunitarias se encuentra, fundamentalmente, en la normativa establecida por la UE. La disposición más importante es la Directiva 2005/56/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 26 de octubre de 2005 relativa a las fusiones transfronterizas de las sociedades de capital (en adelante, Directiva 2005/56)¹. Esta Directiva obligaba a los Estados miembros de la UE a incorporarla a su Derecho nacional antes del 15 de diciembre de 2007 (art. 19: “Incorporación al derecho nacional”). En el caso de España, esta incorporación se retrasó hasta la entrada en vigor del Capítulo de la LME correspondiente a este tipo de fusiones, el 5 de abril de 2009, dos días después de la aprobación de la LME.

Las fusiones transfronterizas intracomunitarias se regulan en los artículos 54 y siguientes:

“Artículo 54. Concepto.

1. Se consideran fusiones transfronterizas intracomunitarias las fusiones de sociedades de capital constituidas de conformidad con la legislación de un Estado parte del Espacio Económico Europeo y cuyo domicilio social, administración central o centro de actividad principal se encuentre dentro del Espacio Económico Europeo, cuando, interviniendo al menos dos de ellas sometidas a la legislación de Estados miembros diferentes, una de las sociedades que se fusionen esté sujeta a la legislación española.

2. Las sociedades de capital sujetas a la legislación española que pueden participar en fusiones transfronterizas son las sociedades anónimas, comanditarias por acciones y de responsabilidad limitada.

Artículo 55. Régimen jurídico aplicable. Son aplicables a las fusiones transfronterizas intracomunitarias las disposiciones de este Capítulo y supletoriamente las disposiciones que rigen la fusión en general.”

Además, tienen otras especialidades, como:

“Artículo 60. Informe de los órganos de dirección o administración.

1. El informe de los administradores de cada una de las sociedades que participan en la fusión transfronteriza, que elaborarán conforme a lo dispuesto en el artículo 33, se pondrá a disposición de los socios y de los representantes de los trabajadores, o en su defecto de los propios trabajadores, en un plazo no inferior a un mes antes de la fecha de la junta de socios que ha de resolver sobre el proyecto común de fusión transfronteriza.

2. Cuando los administradores de la sociedad española reciban a tiempo una opinión de los representantes de los trabajadores, esa opinión se adjuntará al informe.

Artículo 61. Aprobación por la junta de socios.

Al pronunciarse sobre el proyecto común de fusión transfronteriza, la junta de socios de cada una de las sociedades que se fusionen podrá condicionar la realización de la fusión a la ratificación expresa de las disposiciones decididas para la participación de los trabajadores en la sociedad resultante de la fusión transfronteriza.”

Sobre la base de lo expuesto, los puntos que se someten a examen son los siguientes:

FASE PREPARATORIA

- Introducción
- Proyecto de Fusión Transfronteriza Internacional
 - 1. DESCRIPCIÓN GENERAL
 - 2. FINALIDAD DE LA FUSIÓN
 - 3. ASPECTOS JURÍDICOS DE LA FUSIÓN

FASE DECISORIA

FASE EJECUCIÓN

FASE PREPARATORIA

- **Introducción**

Como se ha defendido en la primera fase de la fusión debe redactarse un proyecto común de fusión por los administradores, con un contenido mínimo estipulado en el artículo 31 de la LME.

Dicho proyecto debe ser publicado en la página web de la sociedad, o bien depositado en el RM correspondiente, en este caso el de Castellón, por el domicilio social de la sociedad interviniente, CerTronic S.A. Para ello se publicará en el Boletín Oficial del Registro Mercantil, como mínimo con un mes de antelación a la Junta General en la que se aprueba el acuerdo.

El artículo 49 LME exime en estos procedimientos de fusión, por tratarse de sociedad íntegramente participada, de incluir en el proyecto de fusión de las menciones 2.ª y 6.ª del artículo 31, es decir, el tipo de canje de las acciones y la fecha a partir de la cual los titulares de las nuevas acciones tendrán derecho a participar en las ganancias sociales.

Sin embargo, en el mismo artículo excepciona esta regla cuando “*se trate de fusión transfronteriza intracomunitaria*”, como es nuestro caso. Por lo que **sí haría falta incluir en el proyecto de fusión el tipo y procedimiento de canje de las participaciones y la fecha a partir de la cual los titulares de las nuevas participaciones tendrán derecho a participar en las ganancias sociales (Art. 49 LME.)**

“ARTÍCULO 49

Absorción de sociedad íntegramente participada.

1. Cuando la sociedad absorbente fuera titular de forma directa o indirecta de todas las acciones o participaciones sociales en que se divida el capital de la sociedad o sociedades absorbidas, la operación podrá realizarse sin necesidad de que concurran los siguientes requisitos:

2. Los informes de administradores y expertos sobre el proyecto de fusión. No obstante, el informe de los administradores será necesario cuando se trate de una fusión transfronteriza intracomunitaria.

3. El aumento de capital de la sociedad absorbente.

4. La aprobación de la fusión por las juntas generales de la sociedad o sociedades absorbidas.”

Además del proyecto de fusión, los administradores deben formular “un informe de los administradores”, en los que se justifique la fusión y su viabilidad, además de prever la relación de canje que se establecerá entre las acciones que tendrán los socios en la sociedad absorbente.

De nuevo, el Artículo 49 LME exceptúa de la obligación de presentar informe de administradores y experto, pero en el mismo apartado segundo establece, “No obstante, el informe de los administradores será necesario cuando se trate de una fusión transfronteriza intracomunitaria.”.

Como estamos ante una fusión transfronteriza intracomunitario, se requerirá el informe de los administradores.

- PROYECTO COMÚN DE FUSIÓN TRANSFRONTERIZA POR ABSORCIÓN DE CIR-CERÁMICA, S.R.L.

1. DESCRIPCIÓN GENERAL

De conformidad con lo establecido en la Ley de sociedades de capital, así como en la Ley 3/2009 sobre modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles, los consejos de administración de la sociedad española, CerTronic, S.A., su filial italiana Cir-Cerámica S.R.L., directa e íntegramente participada por esta primera, han aprobado el presente proyecto común de fusión transfronteriza relativo a la pretendida fusión transfronteriza y por absorción, entre “CERTRONIC, S.A.” como sociedad absorbente, y “CIR-CERÁMICA, S.R.L.” como sociedad absorbida.¹³

En virtud de la fusión transfronteriza descrita en este Proyecto, la entidad mercantil “CIR-CERÁMICA, S.R.L.” dejará de existir como entidad independiente y “CERTRONIC, S.A.”, como sociedad resultante de la fusión adquirirá todos los activos y asumirá todos los pasivos y demás relaciones jurídicas de Cir-Cerámica (la “Fusión”).

La Fusión se someterá a la aprobación de los accionistas de CerTronic, y al accionista único de Cir-Cerámica (es decir, CerTronic) en la Junta Extraordinaria de CerTronic, y en la junta general de accionistas de Cir-Cerámica, respectivamente.

Dada la naturaleza transfronteriza de la Fusión, el Proyecto Común de Fusión Transfronteriza ha sido elaborado y aprobado de conformidad con la Directiva (UE) 2017/1132 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 14 de junio de 2017, sobre determinados aspectos del Derecho de sociedades (la “Directiva”) y con las correspondientes disposiciones aplicables de Derecho italiano y español.

En particular, por lo que respecta a Derecho español, el Proyecto Común de Fusión Transfronteriza ha sido elaborado de conformidad con el título II de la Ley 3/2009, de 3 de abril, sobre modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles (la “LME”).

Este proyecto, que se ha redactado a los efectos de lo previsto en el artículo 95 de la Directiva y el artículo 33 de la LME, está dirigido a explicar en detalle los términos de la Fusión

¹³ *Dictamen sobre la fusión por absorción de sociedad directa e íntegramente participada en su aplicación a un caso concreto, Sergio Alarcón Herrero,*
<https://repositorio.comillas.edu/xmlui/bitstream/handle/11531/44988/TFM001176.pdf?sequence=1&isAllowed=y>

Transfronteriza y exponer los aspectos jurídicos y económicos más relevantes a efectos de la Fusión y de la Operación en general.

Cir-Cerámica y CerTronic se denominarán conjuntamente las “Sociedades” o las “Sociedades Participantes en la Fusión”. Además, en el contexto de este Informe, Cir-Cerámica se denominará “Sociedad Absorbida”, mientras que CerTronic se denominará la “Sociedad Absorbente”.

2. FINALIDAD DE LA FUSIÓN

Tal y como se indica en el Proyecto Común de Fusión Transfronteriza, a continuación, se incluye un resumen de la justificación estratégica que ha llevado a los consejos de administración de las Sociedades a promover la Operación (y, especialmente, la Fusión).

Desde una perspectiva estratégica, operativa e industrial, la Operación está dirigida a la creación de un grupo del sector de revestimientos cerámicos europeo, con una posición de liderazgo en sus mercados domésticos y una dimensión mayor para competir, y potencial para expandirse a determinados países de toda Europa. La combinación de una estructura de capital sostenible y un sólido perfil de generación de flujos de caja proporcionará a CerTronic la capacidad necesaria para desempeñar un papel fundamental en el contexto de un posible escenario futuro de consolidación en la industria cerámica europea.

La operación que se propone se enmarca en la adquisición por parte de CerTronic, S.A. (la “Sociedad” o “CerTronic”) del patrimonio marcario de Cir-Cerámica società a responsabilità limitata (en adelante “Cir-Ceramica”) entidad de Italia.

Cir-Cerámica es una entidad de derecho italiano, constituida bajo la forma de *società a responsabilità limitata*, con domicilio en Via A. Volta 9,23/25 - 42013 Casalgrande (RE) Italia, y se encuentra inscrita en el Registro de Italia con el número 0302813031.

La adquisición de Cir-Cerámica se enmarca en el proceso de internacionalización que la Sociedad viene llevando a cabo desde algún tiempo y supone consolidar la presencia de CerTronic en Italia, considerado como uno de los mercados referentes en la industria cerámica, y por tanto uno de los más importantes de Europa. La marca, fundada en 1967 conserva un alto prestigio en el mercado.

En el contexto del panorama actual, competitivo y en constante desarrollo, la internacionalización, las economías de escala y la capacidad de ofrecer productos adaptados a la tecnología (tech enabled products) y de calidad se están convirtiendo en factores críticos para la ejecución rentable de estrategias de compañías modernas de revestimientos cerámicos.

En particular, los consejos de administración de CerTronic S.A. y Cir-Cerámica S.R.L. consideran que este primer paso proporciona los siguientes beneficios estratégicos y operativos, que sólo pueden alcanzarse eficientemente a través de una entidad conjunta dirigida por un único equipo gestor que tenga sus prioridades estratégicas y palancas de valor claramente definidas:

- (i) Dimensión para competir. Compañía integrada y diversificada con acceso a un gran mercado para competir en mejores condiciones con operadores globales. Se generarán economías de escala en áreas cruciales como producción y distribución del producto, innovación y desarrollo o publicidad y márketing.
- (ii) Nuevas oportunidades de negocio por la solidez de la marca de Cir-Cerámica. La presencia internacional brindará oportunidades que hoy no pueden ser aprovechadas debido al enfoque y la dimensión locales, y proporcionará mayores recursos para invertir en áreas de negocio clave.
- (iii) Mayor cartera de clientes y reputación más sólida.
- (iv) Organización más ejecutiva y eficiente. La consolidación europea requiere de una reingeniería del modelo operativo y organizativo que permitirá eficiencias en costes y ahorros, impulsados fundamentalmente por desarrollos tecnológicos. Una organización más ejecutiva permitirá una toma ágil de decisiones para adaptarse a un entorno de negocios cambiante y capturar oportunidades de crecimiento conjuntas.

3. ASPECTOS JURÍDICOS DE LA FUSIÓN

Aspectos generales normativos

Como se ha indicado brevemente, la integración de Cir-Cerámica mediante su absorción por parte de CerTronic se llevará a cabo a través de una fusión transfronteriza en el sentido de lo dispuesto en la Directiva, cuyas normas en materia de fusiones transfronterizas de sociedades de responsabilidad limitada están en vigor

(i) a efectos de Derecho italiano en virtud del Decreto Legislativo nº. 108 de 30 de mayo de 2008 (el “Decreto Legislativo 108”), y

(ii) a efectos de Derecho español en virtud del título II de la LME.

De todas estas normas aplicables se deduce que la efectividad de la Fusión se registrará específicamente por la sección 2:318 del DCC y la LME.

A la luz de lo anterior, y al cumplimiento de las formalidades previas a la Fusión, la Fusión se hará efectiva a las 00.00 a.m. CET (Central European Time) del día siguiente a aquel en el que la escritura de la fusión (la “Escritura de Fusión”) sea debidamente otorgada ante un notario ejerciente en Castellón, Valencia, España. El Registro Mercantil de Castellón informará posteriormente al Registro Mercantil de Milán (Registro delle Imprese di Milano) de la Fecha de Efectividad de la Fusión.

En la Fecha de Efectividad de la Fusión (y conforme a los artículos 22 y ss. de la LME), Cir-Cerámica dejará de existir y todos sus activos y pasivos y demás relaciones jurídicas se transmitirán a CerTronic.

Asimismo, cuando la Fusión sea efectiva, todos los activos y pasivos de Cir-Cerámica transmitidos a CerTronic quedarán afectos a esta e inscritos en el Registro Mercantil de Castellón, Valencia.

El Proyecto Común de Fusión Transfronteriza también prevé que deben cumplirse los siguientes requisitos formales antes de la Fecha de Efectividad de la Fusión:

- El plazo de 60 días contados a partir de la fecha en que se haya inscrito en el Registro Mercantil de Milán el acuerdo adoptado por la junta extraordinaria de Cir-Cerámica aprobando la Fusión deberá haber expirado y ningún acreedor de Cir-Cerámica cuyos créditos precedan la inscripción del Proyecto Común de Fusión Transfronteriza en el Registro Mercantil de Milán deberá haberse opuesto a la Fusión conforme al artículo 2503 del código civil italiano o, en caso de haberse opuesto, (a) dicha oposición deberá haber sido objeto de renuncia (o desistimiento), transacción o desestimación,
- El plazo de un mes contado a partir de la publicación del acuerdo de la junta general de accionistas de CerTronic aprobando la Fusión deberá haber expirado y ningún acreedor de CerTronic, cuyos créditos no garantizados hayan nacido antes de la fecha de inserción del Proyecto Común de Fusión Transfronteriza en la página web corporativa de CerTronic y no estuvieran vencidos antes de dicha fecha, deberá haberse opuesto a la Fusión de conformidad con el artículo 44 de la LME o, en caso de haberse opuesto a la Fusión, (a) dicha oposición deberá haber sido objeto de desistimiento, transacción o desestimación, y/o (b) CerTronic deberá haber garantizado suficientemente los créditos (directamente o a través de una entidad de crédito).

Todas las demás formalidades previas a la Fusión deberán haberse cumplido, incluida la entrega

- Por parte del notario italiano designado por Cir-Cerámica y por parte del Registro Mercantil de Castellón al notario público de los respectivos certificados conforme al artículo 127 de la Directiva que acrediten de forma concluyente la correcta realización de los actos y trámites previos a la Fusión por parte Cir-Cerámica y CerTronic, respectivamente.

En el contexto de los trámites previos a la Fusión, debe tenerse en cuenta que, aunque es una fusión sobre una sociedad íntegramente participada, y **la Ley de Modificaciones Estructurales prescinde, en su artículo 49.1- 2º, para los supuestos de la fusión por absorción de sociedades íntegramente participadas, del informe de administradores**, en el mismo artículo excepciona esta regla cuando “*se trate de fusión transfronteriza intracomunitaria*”, como es nuestro caso.

Por lo que **sí haría falta incluir en el proyecto de fusión el tipo y procedimiento de canje de las participaciones y la fecha a partir de la cual los titulares de las nuevas participaciones tendrán derecho a participar en las ganancias sociales (Art. 49 LME.)**

Además del proyecto de fusión, los administradores deben formular “un informe de los administradores”, en los que se justifique la fusión y su viabilidad, además de prever la relación de canje que se establecerá entre las acciones que tendrán los socios en la sociedad absorbente.

De nuevo, el Artículo 49 LME exceptúa de la obligación de presentar informe de administradores y experto, pero en el mismo apartado segundo establece, “No obstante, el informe de los administradores será necesario cuando se trate de una fusión transfronteriza intracomunitaria.”.

Como estamos ante una fusión transfronteriza intracomunitario, se requerirá el informe de los administradores.

Identificación de las Sociedades Participantes en la Fusión

De conformidad con lo dispuesto en el artículo 91.2.a) de la Directiva y el artículo 31 1.ª de la LME, la Sección 1 del Proyecto Común de Fusión Transfronteriza debe establecerse cuáles son las Sociedades Participantes en la Fusión indicando sus respectivas denominaciones, formas sociales, domicilios y capitales sociales, así como los datos identificadores de sus inscripciones en los respectivos registros mercantiles y sus números de identificación fiscal. (se adjunta documento nº 6 de identificación de ambas sociedades)

Ecuaciones de Canje

El artículo 26 de la LME prohíbe el canje de participaciones propias en los términos siguientes: “*Las acciones, participaciones o cuotas de las sociedades que se fusionan, que estuvieran en poder de cualquiera de ellas o en poder de otras personas que actuaran en su propio nombre,*

pero por cuenta de esas sociedades, no podrán canjearse por acciones, participaciones o cuotas de la sociedad resultante de la fusión y, en su caso, deberán ser amortizadas o extinguidas.”

En un caso como éste, en el que la Sociedad Absorbente es una sociedad que participa al 100 por ciento en la Sociedad Absorbida, la aplicación de la norma contenida en el art. 26 LME tiene como finalidad evitar que la sociedad absorbente suscriba su propio aumento de capital a través de la fusión, por lo que el aumento también se excluye en el art. 49 LME.

En efecto, la Sociedad Absorbente está íntegramente participada por la Sociedad Absorbida, por lo que esta última tiene en su activo todas las participaciones sociales de la primera y, por lo tanto, habrá que proceder necesariamente, una vez inscrita la escritura pública de fusión, a la amortización/extinción de dichas participaciones sociales, mediante una mera operación contable.

Fecha de efectos jurídicos y contables

El Proyecto Común de Fusión Transfronteriza establece que, previa satisfacción o renuncia de las condiciones suspensivas y cumplimiento de los requisitos y actuaciones previos a la Fusión, la Fusión devendrá efectiva en la Fecha de Efectividad de la Fusión, es decir, a las 00.00 a.m. CET (Central European Time) del día siguiente a aquel en que se otorgue la Escritura de Fusión en España.

Además, en cumplimiento del artículo 91.1.e) de la Directiva y del artículo 31 7ª de la LME, la Sección 7.2 del Proyecto Común de Fusión recoge la fecha a partir de la cual las operaciones de las Sociedades Absorbidas se considerarán a efectos contables como realizadas por la Sociedad Absorbente.

Conforme a la normativa contable española aplicable (Plan General de Contabilidad), los efectos contables de la Fusión en España se retrotraerán al primer día de aquel ejercicio social de CerTronic en los que las Junta Generales de ambas sociedades hayan aprobado la Fusión.

Balances de fusión e información sobre la valoración de los activos y pasivos de las Sociedades Absorbidas

Se señala que el balance de situación de los estados financieros anuales auditados de CerTronic cerrados a 31 de diciembre de 20xx y aprobados por la junta general de accionistas de CerTronic el 10 de abril de 20xx será el balance de fusión a efectos del artículo 36 de la LME.

De la misma manera, desde el punto de vista de Derecho italiano, las condiciones de la Fusión se han establecido sobre la base del informe financiero anual de Cir-Cerámica cerrado a 31 de diciembre de 20xx aprobado por la junta de accionistas de esta el día 18 de abril de 20xx.

Sin perjuicio de lo anterior, cualesquiera modificaciones importantes del activo o del pasivo acaecidas entre la fecha de aprobación del Proyecto Común de Fusión Transfronteriza y las fechas

de las juntas de accionistas de las Sociedades Participantes en la Fusión que tengan que resolver sobre la Fusión, se comunicarán por el consejo de administración a las correspondientes juntas de accionistas y a los consejos de administración de las Sociedades Participantes en la Fusión, de conformidad con lo dispuesto en el artículo 39.3 de la LME y el artículo 2501-quinquies, apartado 3, del código civil italiano.

Derecho de separación de los accionistas de CerTronic

Conforme al artículo 62 de la LME, cada accionista de CerTronic que vote en contra de la Fusión en la Junta General podrá ejercitar su derecho de separación. Los accionistas de CerTronic legitimados para ello y que efectivamente ejerciten su derecho de separación se denominarán en lo sucesivo los “Accionistas de CerTronic que se Separan”.

El ejercicio del derecho de separación se regirá por las siguientes reglas:

- (i) De conformidad con el artículo 348 del texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital, aprobado por el Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio (la “LSC”), los accionistas de CerTronic podrán ejercitar su derecho de separación, en relación con algunas o todas sus acciones, dentro del plazo de un mes a contar desde la publicación en el Boletín Oficial del Registro Mercantil (el “BORME”) del acuerdo de aprobación de la Fusión de la Junta General de CerTronic, por medio de comunicación escrita dirigida a los depositarios con los que los Accionistas de CerTronic que se Separan tengan depositadas sus acciones.
- (ii) Dado el carácter excepcional del derecho de separación, las acciones de CerTronic de los Accionistas CerTronic que se Separan serán inmovilizadas—desde la fecha de ejercicio del derecho de separación y hasta que se produzca el pago del precio de reembolso y se liquide la operación (o hasta que haya quedado verificado que las condiciones suspensivas de la Fusión no serán satisfechas o renunciadas)— por los depositarios en los que las respectivas acciones respecto de las que se ejercite el derecho de separación estén depositadas.
- (iii) El precio de reembolso pagadero a los Accionistas de CerTronic que se Separan será de x euros por acción de CerTronic, que se corresponde con el valor razonable de las acciones de CerTronic durante el último trimestre anterior excluyendo la fecha de suscripción del Proyecto Común de Fusión Transfronteriza y de anuncio de la Operación
- (iv) CerTronic ha designado a Banco Santander, S.A. como la entidad agente para estos fines (el “Agente”). El Agente se encargará de:

- (a) recibir las solicitudes para el ejercicio del derecho de separación tramitada a través de los correspondientes depositarios,
 - (b) contrastar cada una de estas solicitudes de ejercicio del derecho de separación con el acta de la Junta General de CerTronic en que se apruebe la Fusión, a fin de verificar la legitimación de los Accionistas de CerTronic que se Separan para ejercitar su derecho de separación y si el derecho de separación está siendo ejercitado respecto de un número de acciones que no excede del número de acciones respecto del cual el Accionista CerTronic que se Separa tiene derecho a ejercitar el derecho de separación; y
 - (c) notificar a CerTronic el número total de acciones respecto de las cuales se haya ejercitado debidamente el derecho de separación.
- (v) Los Accionistas de CerTronic que se Separan recibirán el precio de reembolso a través de los correspondientes depositarios inmediatamente antes de la Fecha de Efectividad de la Fusión.

Derecho de oposición de los acreedores

Los acreedores de Cir-Cerámica y CerTronic, por su parte, podrán oponerse a la Fusión en los términos recogidos a continuación:

A) Derecho de oposición de los acreedores de CerTronic

De conformidad con el artículo 44 de la LME, los acreedores de CerTronic cuyos créditos no garantizados hayan surgido antes de la publicación del Proyecto Común de Fusión Transfronteriza en la página web de CerTronic y no estuvieran vencidos antes de dicha fecha podrán oponerse a la Fusión en el plazo de un mes desde la fecha de la publicación del acuerdo de la Junta General de CerTronic en que se apruebe la Fusión.

Los acreedores cuyos créditos estén suficientemente garantizados no tendrán derecho a oponerse a la Fusión. Si acreedores cuyos créditos cumplan los criterios anteriores se opusieren a la Fusión, CerTronic deberá, antes de consumar la Fusión, prestar garantía suficiente a los acreedores oponentes, o, alternativamente, asegurarse de que una entidad de crédito ofrezca un aval solidario a la sociedad, en el importe conjunto de los créditos de los acreedores que se opongan.

B) Derecho de oposición de los acreedores de Cir-Cerámica

Los acreedores de Cir-Cerámica tendrán derecho a oponerse a la Fusión presentando una objeción formal al Proyecto Común de Fusión Transfronteriza, conforme al artículo 2503 del código civil italiano dentro de los 60 días siguientes a la fecha de inscripción del acuerdo de la Junta Extraordinaria de Cir-Cerámica en el Registro Mercantil de Milán, salvo que esta haya depositado en un banco los importes necesarios para satisfacer a sus acreedores que se opongan.

En caso de oposición, el tribunal competente, siempre que el riesgo de perjuicio para los acreedores sea considerado infundado o que se haya dado garantías suficientes para satisfacer a sus acreedores, podrá, no obstante, autorizar la Fusión a pesar de la oposición, conforme al artículo 2503 del código civil italiano en conjunción con el artículo 2445 del código civil italiano.

La publicidad del proyecto común de fusión se regula en el artículo 32 de la LME, que obliga a los administradores a insertar éste en la página web de las sociedades que se fusionan, permitiendo, además, que se deposite voluntariamente un ejemplar del proyecto común de fusión en el Registro Mercantil correspondiente a cada una de ellas. Solo en el caso de que alguna de las sociedades participantes en la fusión no tuviera página web, la citada ley les obliga a depositar un ejemplar del proyecto común de fusión en el Registro Mercantil en que estuviera inscrita.

En este caso, ambas sociedades cuentan con página web, teniendo constancia formal de ello el Registro Mercantil, debiendo publicar un anuncio en cada página web relativo al proyecto común de fusión.

Informe de administradores e informe de expertos independientes

Los administradores deben formular “un informe de los administradores”, en los que se justifique la fusión y su viabilidad, además de prever la relación de canje que se establecerá entre las acciones que tendrán los socios en la sociedad absorbente.

De nuevo, el Artículo 49 LME exceptúa de la obligación de presentar informe de administradores y experto, pero en el mismo apartado segundo establece, *“No obstante, el informe de los administradores será necesario cuando se trate de una fusión transfronteriza intracomunitaria.”*

Como estamos ante una fusión transfronteriza intracomunitario, se requerirá el informe de los administradores.

FASE DECISORIA

En la fase decisoria, debe ser aprobada la fusión en las juntas generales de las sociedades intervinientes, en un plazo máximo de 6 meses desde la última notificación del proyecto de fusión. CerTronic tiene una cláusula estatutaria especial, origen del acuerdo de refinanciación suscrito por Vulture en 2013, por el que se establecía “La obligación de que cualquier acuerdo de reestructuración societaria o de aumento de capital se adoptase con el voto favorable del 67% del capital”

Por ello, será necesario para acordar la fusión por absorción, el voto favorable de una mayoría mínima del 67% del capital. Esta aprobación en Junta debe ajustarse estrictamente al proyecto de fusión, ya que cualquier enmienda o modificación supondrá su rechazo.

FASE DE EJECUCIÓN

En la fase de ejecución, una vez aprobada por ambas sociedades participantes el acuerdo de fusión, y superado el plazo de oposición de acreedores y accionistas, es necesario cumplir con ciertos requisitos formales:

- Ambas sociedades deben elevar a público el acuerdo de fusión, incorporando el balance, y en su caso las correspondientes modificaciones estatutarias de la sociedad absorbente.
- Una vez elevado a público, se efectuará la inscripción en el Registro Mercantil correspondiente, en este caso el de Castellón, por ser el del domicilio de la sociedad absorbente, lo que implicará que **la fusión sea eficaz, por tener la inscripción carácter constitutivo, y a su vez, la cancelación de los asientos registrales de la sociedad extinguida de la fusión, en este caso Cir-Cerámica, S.R.L.**

(v) CONCLUSIONES

Entre las ventajas de la fusión puede estar la “mayor fortaleza” o “mejor imagen” de seriedad o compromiso ante inversores o entidades de crédito, por aumentar el capital social de la entidad, con las consiguientes mejoras a la hora de encontrar financiación.

Otra de las ventajas de este sistema, son los beneficios fiscales del régimen especial de las fusiones, escisiones, aportaciones de activos y canje de valores, que pueden ser:

- a) La no tributación (por diferimiento) en el Impuesto sobre Sociedades.

- b) La no sujeción cuando se transmita una unidad económica autónoma en el Impuesto sobre el Valor Añadido.
- c) La no sujeción en operaciones de reestructuración en Operaciones Societarias, así como la sujeción/exención, también en operaciones de reestructuración, en Actos Jurídicos Documentados.

Es innecesario formular garantías, para el caso de que aparezcan pasivos ocultos en la sociedad absorbida, puesto que, al tratarse de una sociedad íntegramente participada, y aunque no hubiese fusión, esos activos ya están (indirectamente) en el balance de la propia sociedad absorbente.

Como ya hemos mencionado, en los dos primeros métodos de adquisición existe dilución para el accionariado anterior al aumento (a excepción de Vulture). La dilución es tanto económica como política y no se ve compensada porque no se prevé derecho de suscripción preferente en este tipo de aumentos de capital. Además de tener en cuenta que entraban en la sociedad dos nuevos socios, D. Angelo Vattermoli y la sociedad de capital riesgo “Il Piccolo Avvoltoio, SRL”, que a su vez está controlada al 100% por Vulture, lo que implica que esta reforzara su posición mayoritaria, aun indirectamente a través del control del nuevo accionista “Il Piccolo Avvoltoio, SRL”.

Sin embargo, en esta tercera opción, no entran accionistas nuevos, sino que sería CerTronic quien compraría sus participaciones a los dos socios de Cir-Ceramica, para que inmediatamente después, se acordara la fusión por absorción de Cir-Ceramica. Además, sería una compra apalancada, esto es totalmente financiada, con la disminución del riesgo para los accionistas y una mayor rentabilidad financiera.

El proceso de fusión, y más con las especialidades del supuesto sigue un rígido procedimiento, al tratarse de una modificación estructural de la sociedad (acuerdos sociales, informes de expertos y administradores, inscripción en el registro mercantil, etc.). Por lo que una desventaja de esta opción sería la procedimental, pues implica una mayor inversión en tiempo, recursos, requisitos, etc.

2) INFORME SOBRE POSIBILIDAD DE QUE LA SOCIEDAD TRASLADÉ SU DOMICILIO SOCIAL A PAÍSES BAJOS

El traslado del domicilio social al extranjero implica, conforme al Derecho español, que la sociedad adopta la nacionalidad del país de destino, en este caso Países Bajos. Por ello el traslado del domicilio conlleva, en realidad, la adopción de una nueva nacionalidad y consiguientemente

un cambio del Derecho aplicable a la sociedad. El traslado del domicilio social implica una modificación de la *lex societatis*.¹⁴

Aunque no constituya propiamente una modificación estructural, la Ley de Modificaciones Estructurales se ocupa también del posible traslado internacional del domicilio social de las sociedades mercantiles, por la trascendencia que tiene este cambio sobre el ordenamiento o *lex societatis* aplicable a la sociedad y, por extensión, sobre la posición de sus socios y acreedores.

Estas operaciones, quedan sometidas a “lo dispuesto en los Tratados o Convenios internacionales vigentes en España” y en la propia Ley de Modificaciones Estructurales (art. 92). La operación de traslado al extranjero del domicilio social con mantenimiento de la personalidad jurídica, en efecto, **sólo es posible cuando la misma se permita tanto por el ordenamiento de origen como por el de destino.**

Esta referencia a los tratados y convenios internacionales contenida en el artículo 92 tiene como único propósito aclarar que, en caso de existir un convenio, la sociedad que emigre deberá cumplir no sólo con las provisiones contenidas en la LME, sino también con lo acordado entre España y el país del destino en el seno del convenio, si existieran tal convenio.

Así puede deducirse, en primer lugar, de la Exposición de Motivos de la LME, que manifiesta la intención del legislador de facilitar la movilidad de las sociedades españolas, promoviéndolo mediante la sustitución del rígido presupuesto anterior de validez, por un presupuesto de validez que sólo exige que el país de destino al que migre la sociedad admita el mantenimiento de la personalidad jurídica.

Al margen de la ley española, pues, será preciso que el ordenamiento extranjero en cuestión autorice también este traslado, a efectos de acoger a la sociedad española que pretenda someterse al mismo. Y para ello no es necesario, como ya hemos explicado, que exista un tratado o convenio internacional que ofrezca cobertura específica a estas operaciones, en contra de lo que parece sugerir la Ley de Modificaciones Estructurales, al ser suficiente con que el ordenamiento extranjero las contemple en su normativa interna.

Desde el punto de vista del procedimiento aplicable al traslado al extranjero del domicilio social de una sociedad española (único del que se ocupa la Ley de Modificaciones Estructurales, pues el traslado a España del domicilio de una sociedad extranjera habrá de regirse por el ordenamiento

¹⁴ *Lecciones de Derecho Mercantil. Volumen I. 15ª ed., agosto 2017 Segunda parte. Derecho de sociedades,*
https://sifo.comillas.edu/pluginfile.php/2724836/mod_resource/content/1/aranz_monografias_126715185%20%2810%29.PDF

nacional de ésta), **el mismo coincide sustancialmente con el de las demás modificaciones estructurales.** (Nos remitimos a lo expuesto en el procedimiento de fusión anterior).

Se exige así la **elaboración de un “proyecto de traslado”** (art. 95 LME), que debe ser **objeto de un informe de los administradores** (art. 96 LME) y **aprobarse por la junta general** (art. 97 LME).

El contenido del proyecto de traslado debe contener al menos, el siguiente contenido: (Art. 95 LME):

- Denominación y domicilio de la sociedad, así como los datos identificadores de la inscripción en el Registro Mercantil.
- El nuevo domicilio social propuesto.
- Los estatutos que han de regir la sociedad después de su traslado, incluida, en su caso, la nueva denominación social.
- El calendario previsto para el traslado.
- Los derechos previstos para la protección de los socios y de los acreedores, así como de los trabajadores.

Los administradores están obligados a presentar, para su depósito en el Registro Mercantil correspondiente, un **ejemplar del proyecto de traslado**. Efectuados el depósito y la calificación del Registrador, éste comunicará al Registrador mercantil central para su inmediata publicación en el “Boletín Oficial del Registro Mercantil” el hecho del depósito y la fecha en que hubiere tenido lugar. La publicación de la convocatoria de la junta de socios que haya de resolver sobre el traslado no podrá realizarse antes de que hubiese quedado efectuado el depósito.

En el anuncio en el “Boletín Oficial del Registro Mercantil” deberán constar la denominación, el tipo social y el domicilio de la sociedad que se traslada, los datos de su inscripción en el Registro Mercantil, así como una indicación de las condiciones de ejercicio de los derechos de los socios y de los acreedores y la dirección donde pueda obtenerse, sin gastos, información sobre esas condiciones.

La convocatoria de la junta deberá publicarse en el “Boletín Oficial del Registro Mercantil” y en uno de los diarios de gran circulación en la provincia en la que la sociedad tenga su domicilio, con dos meses de antelación como mínimo a la fecha prevista para la celebración de la junta.

Junto a la convocatoria deberán publicarse, además, las siguientes menciones:

- 1.ª El domicilio actual y el domicilio que en el extranjero pretende tener la sociedad.

2.^a El derecho que tienen los socios y los acreedores de examinar en el domicilio social el proyecto de traslado y el informe de los administradores, así como el derecho de obtener gratuitamente, si así lo solicitaren, copias de dichos documentos.

3.^a El derecho de separación de los socios y el derecho de oposición que corresponde a los acreedores y la forma de ejercitar esos derechos.

Los **acreedores sociales** pueden ejercitar el **derecho de oposición** en los mismos términos que en la fusión (art. 100 LME), mientras que los **socios que hayan votado en contra del acuerdo de traslado del domicilio social tienen reconocido un derecho de separación**, por la incidencia que puede tener el cambio de ordenamiento aplicable sobre su posición jurídica.¹⁵

Además, y en analogía también con el procedimiento previsto para las fusiones transfronterizas, se prevé que el **Registrador mercantil del domicilio de la sociedad española debe expedir una certificación acreditando el correcto cumplimiento por ésta de los actos y trámites necesarios** (art. 101 LME), a efectos de facilitar su inscripción en el Registro del nuevo domicilio, que es el momento en que el traslado surtirá efectos jurídicos (art. 102 LME). Una vez expedida esa certificación quedará cerrado el Registro para nuevas inscripciones.

La cancelación de la inscripción de la sociedad en el Registro Mercantil tendrá lugar cuando se aporten el certificado que acredite la inscripción de la sociedad en el Registro de su nuevo domicilio social y los anuncios de esa inscripción en el “Boletín Oficial del Registro Mercantil” y en uno de los diarios de gran circulación en la provincia en que la sociedad hubiera tenido su domicilio.

Se da el siguiente supuesto:

- El traslado al extranjero de la sociedad española no exige la disolución de la sociedad y su liquidación; pues Países Bajos así lo permite.
- En este caso simplemente la sociedad **ha de adoptar el acuerdo conforme a sus estatutos y formalizar el acuerdo en España para obtener la baja de este en el Registro Mercantil y en Hacienda**, solicitar la pertinente **certificación del Registro Mercantil Central** que se aportará **junto con la escritura otorgada en España al país correspondiente**, Países Bajos, y sin perjuicio de cuantos otros requisitos exijan el país de que se trate o de los convenios internacionales.
- Una segunda decisión que adoptar será, pues, la elección del tipo societario en el país de destino al que se someterá la sociedad, en este caso Países Bajos. Así, si

¹⁵ *Traslado al extranjero del domicilio social de las sociedades mercantiles españolas tras la entrada en vigor de la ley de modificaciones estructurales,*
<https://www.uria.com/documentos/publicaciones/2374/documento/articuloUM.pdf>

los socios de la sociedad anónima constituida conforme al Derecho español e inscrita en el Registro Mercantil español trasladan su domicilio estatuario a Holanda, la sociedad española que estaba hasta la fecha del traslado sujeta al ordenamiento jurídico español (el país de origen) pasará a estar sujeta al ordenamiento jurídico de Países Bajos (el país de destino) en el momento en que el traslado de domicilio social sea eficaz.

- Por razón del traslado del domicilio, la **sociedad deberá adoptar uno de los tipos societarios reconocidos en el Derecho neerlandés, modificar sus estatutos para adaptarlos a dicha legislación y cumplir con los requisitos de validez impuestos por la normativa neerlandesa las sociedades inscritas en ese país.**

En este supuesto al no proceder la disolución y liquidación, la sociedad va a conservar su personalidad, pero varía su nacionalidad, al adoptar el pertinente acuerdo. El acuerdo de traslado ha de elevarse a público en escritura otorgada ante Notario español para su constancia registral.

La admisión del traslado internacional ha ido imponiéndose en la jurisprudencia del TJUE.¹⁶ Inicialmente (*caso Daily Mail*, STJUE de 27 de septiembre de 1988), el TJUE entendió que al ser las sociedades creaciones del derecho, el Estado de origen podía imponer restricciones para el traslado. Sin embargo, la sentencia *SEVIC* (2005) resolvió que, si se admitía la fusión a nivel interno, no se podía impedir la fusión transfronteriza con una sociedad de otro Estado miembro. En esta misma línea en los asuntos *Cartesio* (STJUE de 16 de diciembre de 2008) y *Vale* (STJUE 12 de julio de 2012) estableció que un Estado que admite la transformación de sociedades no puede impedir el traslado internacional aun cuando esta operación no estuviera prevista.

En el caso *National Grid Indus*, (C371/10), el TJUE resuelve que, si bien el principio de libertad de establecimiento no implica la neutralidad fiscal del traslado, la exigencia del impuesto en el momento del traslado era una restricción que no superaba el criterio de proporcionalidad establecido en el caso *Gebhard* (30 Noviembre 1995. – *Reinhard Gebhard v Consiglio dell'Ordine degli Avvocati e Procuratori di Milano*): responder a una razón imperiosa de interés general, ser adecuadas para obtener ese fin y ser proporcionadas (no ir más allá de lo necesario para obtenerlo)

El último paso de esta evolución es la *Sentencia Polbud*, que admite el traslado de domicilio social sin necesidad de cambio de sede social ni de actuación en el Estado de destino. Según dicha sentencia se permite el traslado siempre que se cumplan los requisitos para la constitución y los

¹⁶ *Traslado de domicilio social dentro de la CEE*, SEGISMUNDO ÁLVAREZ ROYO-VILLANOVA, http://www.cnotarial-madrid.org/nv1024/paginas/TOMOS_ACADEMIA/058-14-DIG-ANALES_58-10-S_ALVAREZ_ROYO-VILLANOVA.pdf

puntos de conexión de una sociedad con el ordenamiento nacional en el Estado de destino. Si se respeta el criterio del Estado de destino en relación con los puntos de conexión de la sociedad con el ordenamiento jurídico, el traslado está protegido por la libertad de establecimiento, aun cuando la sociedad ejerza la totalidad de sus actividades económicas en el Estado de origen.

El TJUE en el *Caso Polbud*, niega la necesidad de que la empresa tenga que tener actividad económica real en el país de destino, y reconoce directamente la posibilidad de **optar por la legislación más ventajosa y que esta sea la única motivación de la transformación transfronteriza**: *“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.”*

Este supone un reconocimiento del *“fórum shopping”* y de las sociedades *“formalmente extranjeras”* es decir aquellas que adoptan la nacionalidad y el tipo social extranjero pero que son nacionales en sustancia al tener su sede y desarrollar su actividad en dicho país.

También puede afirmarse que la emigración de la sociedad no tiene coste fiscal que grave la salida de una sociedad del ordenamiento español, aun existiendo convenio o tratado vigente entre España y Holanda. En virtud del Convenio de Doble Imposición con España (en vigor desde el 20 de septiembre de 1972), los porcentajes de retención que se aplican a las rentas pagadas por sociedades residentes en los Países Bajos a personas o entidades residentes en España -y cuando no es de aplicación la exención de la directiva matriz-filial- son los siguientes:

- Dividendos: 15% y 5% (en caso de participación superior al 50%).
- Intereses: 10%.
- Cánones o royalties: 6%.

En efecto, el traslado de domicilio social no está sujeto al Impuesto de Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados, ni en la modalidad de Operaciones Societarias, ya que no se corresponde con ninguno de los hechos imposables establecidos en el artículo 19 del Texto Refundido de la Ley de Impuesto de Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados, ni en la cuota gradual de la modalidad de Actos Jurídicos Documentados establecida en el artículo 31.2 de esta misma ley, por no tener la operación de traslado del domicilio social al extranjero por objeto una cantidad o cosa valuable que implique el devengo del impuesto. Así ha venido a confirmarlo la Dirección General de Tributos, por ejemplo, en respuesta a la consulta planteada con fecha 27 de julio de 2009, confirmando ese centro directivo la conclusión aquí expuesta.

Comparado con las leyes de la mayoría de los países de la UE, la ley de sociedades holandesa proporciona una gran flexibilidad y un marco corporativo liberal para la organización de sucursales y filiales de empresas (no residentes) o de particulares. No existen grandes o especiales restricciones para empresas extranjeras.

La legislación neerlandesa exige a las entidades extranjeras que quieran calificarse como entidades legales holandesas, incorporarse a dicha legislación y poseer una sede estatutaria en el país. Aunque siguiendo la jurisprudencia europea, no es necesario que sea el establecimiento principal ni se cuente efectiva actividad comercial, demostrando que el modelo que sigue Holanda es del principio de incorporación, y no el de sede real.¹⁷

La ley holandesa ofrece varias formas legales, distinguiendo entre sociedades y corporaciones. Solo las corporaciones tienen personalidad jurídica. La legislación corporativa neerlandesa¹⁸ estipula qué entidades tienen personalidad jurídica y, por tanto, son consideradas “entidades legales”, entre ellas las: Asociaciones (*Verenigingen*), Cooperativas (*Coöperaties*), Asociaciones de Seguros o Mutuas (*Onderlinge Waarborgmaatschappijen*), Fundaciones (*Stichtingen*) y Corporaciones (*N.V.s and B.V.s*)

La sociedad general (*vennootschap onder*) y la sociedad limitada (*commanditaire vennootschap*) son tipos especiales de sociedades civiles, que se aplican si se realiza una actividad comercial. Cada miembro de una sociedad general tiene la autoridad para actuar en nombre de la sociedad. Además, los socios de una sociedad general y los socios ejecutivos de una sociedad en comandita son responsables conjunta y solidariamente, a diferencia de la responsabilidad por partes iguales de los miembros de una sociedad civil.

Las personas físicas que deseen constituir una sociedad pueden optar por una sociedad anónima (*naamloze vennootschap*, en adelante NV) o una sociedad anónima privada (*besloten vennootschap*, en adelante BV). La mayoría de las normas legales que se aplican a los NV y los BV son idénticas. Las principales diferencias son, en primer lugar, que un BV debe tener un capital mínimo de al menos 18.000 euros, frente a 50.000 euros para un NV y, en segundo lugar, que solo un BV está sujeto a un régimen de restricción de transferencia de acciones obligatoria para garantizar su carácter cerrado. Como consecuencia, solo los NV pueden emitir acciones al portador (al público) y cotizar en una bolsa de valores. Las disposiciones resultantes de las directivas de la Comunidad Europea se aplican principalmente a NV y BV por igual.

¹⁷ CORPORATE LAW AND PRACTICE OF THE NETHERLANDS Legal, Works Councils and Taxation Second edition by Steven R. Schuit, <https://stevenschuit.com/website2016/wp-content/uploads/2016/02/corporate-law-and-practice-of-the-netherlands.pdf>

¹⁸ BW art. 2:3, Artikel 3 Burgerlijk Wetboek Boek 2, <https://wetten.overheid.nl/BWBR0003045/2020-09-03>

Acorde a la legislación holandesa, se constituye una entidad legal mediante escritura otorgada por un notario de derecho civil, junto a la certificación de la apertura de cuenta bancaria a nombre de la sociedad y confirmando la aportación mínima equivalente al valor nominal del capital social (18.000 euros si es una BV, frente a 5000 euros si es una NV). Deben registrarse en el Registro Mercantil correspondiente escritura sobre, el tipo de entidad creada, junto a la descripción de los órganos sociales elegidos, consejo de administración/administrador único/administrador solidario, etc. y la identificación de los socios, todo ello en el plazo de 8 días tras la ejecución del poder notarial. Además, en el caso de que se quiera crear una corporación, ya sea N.V. o B.V., se requiere certificado de no objeción del Ministerio de Justicia.

Como ya hemos defendido, la entidad legal constituida bajo las leyes de los Países Bajos puede tener su domicilio social principal fuera de los Países Bajos. **Ley holandesa reconoce la existencia de personas jurídicas extranjeras que se rijan por leyes extranjeras.** Cabe destacar por su importancia, la norma neerlandesa de “*Normas de derecho internacional privado con respecto a las sociedades (Ley de conflictos de sociedades)*”.¹⁹

3) TERCER INFORME, SOBRE LA POSIBILIDAD DE IMPUGNAR EL ACUERDO Y OPERACIÓN DE TRASLADO

¹⁹ *The Dutch Private International Law Codification: Principles, Objectives and Opportunities*, <https://www.ejcl.org/143/art143-3.pdf>

Por otro lado, D^a Amparo Fabra Llorens y D^a Lidón Falomir Fabra acuden a otro despacho de abogado solicitando un informe sobre la posibilidad de oponerse a la citada operación alegando:

A) consecuencias de que D^a Amparo y D^a Lidón nunca llegaran a firmar el pacto de socios.

El pacto de socios se firmó con ocasión del acuerdo de refinanciación firmado con Vulture en 2013. En ese momento, en el pacto de socios de CerTronic **se previó la obligación de todos los accionistas de suscribir el mismo, obligación que se incluyó mediante una cláusula en los estatutos de la sociedad como prestación accesorias**. Se entiende por prestación accesorias toda obligación, sea de dar, sea de hacer e incluso sea de no hacer impuesta para alguno o para todos los socios, vinculadas o no a acciones o participaciones concretas, pero siempre que la prestación tenga sentido económico y no forme parte del capital social.²⁰

El artículo 86 de la Ley de Sociedades de Capital, tras **permitir que en los Estatutos se establezcan, con carácter obligatorio para todos o algunos de los socios, prestaciones accesorias distintas** de las aportaciones de capital, configurándolas, así como obligaciones de naturaleza societaria y carácter estatutario, **exige que consten en los propios Estatutos los rasgos básicos de las mismas, y, en primer lugar, que se exprese su “contenido concreto y determinado”**.

Y el art. 127 del Reglamento del Registro Mercantil (RRM) añade que en caso de que se establezcan, los estatutos detallarán su régimen, con expresión de su contenido, su carácter gratuito o la forma de su retribución, las acciones que llevan aparejada la obligación de realizarlas, así como las consecuencias de su incumplimiento y las eventuales cláusulas penales aplicables en dicho caso.

De ello se deduce la **necesidad de un especial rigor** en la determinación de ese contenido. Y si bien no debe excluirse la posibilidad de establecer una prestación de contenido determinable, será necesario que se establezcan las bases o criterios que permitan hacerlo de suerte que otorguen la debida claridad y seguridad a las relaciones entre los interesados. Tal exigencia viene corroborada por el hecho de que las prestaciones accesorias, aunque tengan naturaleza societaria, son obligaciones fruto de una relación jurídica entre partes, la sociedad y los socios obligados, lo que impone acudir supletoriamente al régimen general del derecho de obligaciones en orden a su

²⁰ **Prestaciones accesorias en una sociedad anónima**, *Práctico Sociedades Mercantiles (enero 2021)*, Manuel Faus Pujol, <https://app.vlex.com/#/search/jurisdiction:ES/creaci%C3%B3n+de+prestaciones+accesorias/WW/vid/66933809>

existencia y validez. Y, al igual que ha de estarse al artículo 1088 del Código Civil a la hora de determinar qué puede ser objeto de la prestación, habrá que recurrir a sus artículos 1271 y siguientes a la hora de precisar sus requisitos, entre los que el artículo 1273 exige la determinación.

A efectos de vincular a la sociedad, NO exime en consecuencia a los socios de **reproducir en los estatutos el contenido del acuerdo de socios en cuestiones tan habituales como el régimen de mayorías para la adopción de acuerdos (obligación de que cualquier acuerdo de reestructuración societaria o de aumento de capital se adoptase con el voto favorable del 67% del capital)** o de **transmisión de las acciones** o participaciones.

En *Resoluciones de 24 de marzo de 2010 o 5 de junio de 2015*, la DGRN ha tenido ocasión de pronunciarse sobre la **posibilidad de incluir en la escritura y los estatutos pactos entre socios**, adjetivados en la práctica de “parasociales”, que se fundamenta en la existencia de una esfera individual del socio diferenciada de la propiamente corporativa, de manera que, en el ámbito de la primera, **puede llegar a establecer vínculos obligacionales con otros socios, o incluso entre la totalidad de los mismos** sobre cuestiones atinentes a la compañía, sin modificar el régimen estrictamente societario y al margen de él.

Otro ejemplo es la Resolución de la DGRN de 26 de junio de 2018 (BOE del 10 de julio), que vino a reconocer la **posibilidad de que los estatutos de una sociedad anónima incluyan como prestación accesoria de los socios la obligación de cumplir las disposiciones de un pacto parasocial o acuerdo de socios.**

Este pacto consistía en que los socios familiares debían cumplir los pactos del protocolo familiar suscrito con su contenido solemnizado en escritura, pues su íntegro contenido está determinado extraestatutariamente de manera perfectamente cognoscible no solo por los socios actuales sino también por los futuros socios que, al adquirir las acciones quedan obligados por la prestación accesoria cuyo contenido es estatutariamente determinable.

En este caso, asumiremos que en los estatutos sociales de CerTronic se reproduce el contenido esencial del acuerdo de socios, de forma clara, concreta y determinada.

El art. 89 LSC ordena que la creación, la modificación y la extinción anticipada de la obligación de realizar prestaciones accesorias **deberá acordarse con los requisitos previstos para la modificación de los estatutos y requerirá, además, el consentimiento individual de los obligados.**

También es obvio que, para crear, modificar o extinguir anticipadamente la obligación de realizar prestaciones accesorias se deba acordar con los mismos requisitos que, en general, se exigen para

modificar los estatutos, pues la de una modificación de estatutos se trata, pero también es lógico que la Ley exija el consentimiento del obligado.

Y a su vez, el art. 346 de la LSC **concede al socio que no haya votado a favor el derecho de separación** entre otros supuestos:

“d) Creación modificación o extinción anticipada de la obligación de realizar prestaciones accesorias, salvo disposición contraria de los estatutos”.

En el apartado segundo del artículo 348 se establece que *“El derecho de separación **habrá de ejercitarse por escrito en el plazo de un mes a contar desde la publicación del acuerdo o desde la recepción de la comunicación.**”*

Es decir, en el momento de creación de la prestación accesoria incorporada en los estatutos, en 2013, D. Lidón Falomir Fabra ya contaba con el 8% del capital de CerTronic, (desde 2012) y, por tanto, como accionista a la que afectaba dicha medida **debió consentir de forma individual la creación de dicha prestación accesoria.**

Pero, además, en el caso de que hubiera votado en contra de la creación de dicha prestación accesoria, el **art. 346 LSC le concedía el derecho de separación de la sociedad** en el plazo de un mes, lo que no hizo.

Por lo que ahora **no sería posible impugnar dicho acuerdo alegando que no firmó el citado pacto de socios, y por tanto le es vinculante.**

En cuanto a D^a Amparo, adquiere su porcentaje de capital social (10%) en 2014, con la ruptura de su matrimonio. El pacto social estaba **incluido en los estatutos sociales** como prestación accesoria para todos los socios, y por tanto era consciente de su contenido, o debía serlo. Podría haber impugnado el acuerdo social en ese momento, pero tampoco lo que hizo. Por lo que igualmente, ahora no puede impugnarse en la base de que ella no había firmado el citado pacto parasocial.

B) LA POSIBILIDAD DE ALEGAR EL INCUMPLIMIENTO POR LOS ADMINISTRADORES DE LA SOCIEDAD DE SUS DEBERES DE LEALTAD.

El deber de lealtad no está relacionado con una llevanza eficiente de la sociedad, *“sino que tiene una naturaleza ética más íntimamente relacionada aún con el principio general de buena fe, pues*

*su misión es evitar que, quien desempeñe el cargo de administrador, pueda primar el interés suyo propio sobre el interés de la sociedad”.*²¹

El **interés social por el que se debe guiar el administrador para cumplir con el deber de lealtad es el interés de la sociedad**, que se identifica con lo que decidan los socios reunidos en la Junta general, que por eso es el órgano soberano de la sociedad. Lo decidido en ese contexto **debe primar sobre intereses ajenos**, como pueden ser no sólo el interés personal del administrador o de personas o entidades vinculadas con él, sino también deberá imponerse sobre acreedores, empleados o, por ejemplo, los intereses de socios.

Los administradores responden frente a la sociedad, frente a los socios y frente a los acreedores sociales del daño que causen por actos u omisiones contrarios a la ley o a los estatutos o por los realizados incumpliendo los deberes inherentes al desempeño de su cargo. El administrador no se puede exonerar de su responsabilidad con fundamento en que el acto o acuerdo lesivo haya sido adoptado, autorizado o ratificado por la Junta General.

El deber de lealtad de los administradores se recoge en la LSC en los artículos 227 y ss.

En este primer artículo se establece que *“Los administradores deberán desempeñar el cargo con la lealtad de un fiel representante, obrando de buena fe y en el mejor interés de la sociedad. La infracción del deber de lealtad determinará no solo la obligación de indemnizar el daño causado al patrimonio social, sino también la de devolver a la sociedad el enriquecimiento injusto obtenido por el administrador.”*

El siguiente artículo, 228 LSC, especifica determinadas obligaciones básicas que se derivan de este deber de lealtad. En su tercer apartado, se regula uno de los aspectos más importantes para el administrador conflictuado: determina **cuál debe ser su conducta al verse afectado por un conflicto de intereses**. Esta **obligación de abstención**, que responde al mismo espíritu y fundamento que la relacionada en el último apartado del artículo 228 LSC, (*Adoptar las medidas necesarias para evitar incurrir en situaciones en las que sus intereses, sean por cuenta propia o ajena, puedan entrar en conflicto con el interés social y con sus deberes para con la sociedad*) es **efectiva una vez se ha verificado o materializado la situación conflictiva**.²²

Este precepto aclara que la abstención **alcanza no sólo la votación, sino también la propia deliberación de dicho asunto**. Ello supone que el administrador afectado, una vez comunicada

²¹ Anatomía del deber de lealtad, Cándido Paz-Ares, https://sifo.comillas.edu/pluginfile.php/2741120/mod_resource/content/0/Tema%206-Paz%20Areas-Anatom%C3%ADa%20del%20Deber%20de%20Lealtad.pdf

²² El deber de lealtad de los administradores de las sociedades no cotizadas Jesús Martínez-Cortés Gimeno, <https://app.vlex.com/#/search/jurisdition:ES/incumplimiento+del+deber+de+lealtad+de+los+administradores/WW/vid/655683501>

la existencia del conflicto y aportada toda la información al respecto, debe evitar interferir en los debates previos a la votación sobre el asunto de que se trate. La obligación de abstención procede tanto si el conflicto de intereses es directo (con el propio administrador conflictuado) o indirecto (con personas o entidades vinculadas al mismo, aunque no exista técnicamente autocontratación).

El apartado d) del artículo 228 LSC ya mencionado pretende **evitar que la lealtad de los miembros del órgano de administración se vea comprometida por acuerdos** que éstos pudieran alcanzar entre sí o con **determinados socios o terceros extraños a la sociedad**. También se alude a que se **garantice la independencia de los miembros** del órgano de administración con idéntico fundamento al tratar la dispensa otorgada por dicho órgano.

Sin perjuicio de las instrucciones de la Junta a que se refiere el artículo 161 LSC, **el órgano de administración debe someterse al interés social**, que se expresa a través de los acuerdos que adopta la Junta general. Pero una cosa es el cumplimiento de lo decidido en la Junta de modo transparente y con todas las garantías y otra muy distinta es que un miembro del órgano de administración opere a espaldas de la Junta siguiendo instrucciones o cumpliendo lo acordado, con algún o algunos socios. Contra esa segunda conducta se dirige principalmente el artículo 228.d) LSC.

No hay legitimidad para aquellas conductas de los administradores, que en el **desempeño de sus funciones antepongan**, siquiera mínimamente, los **intereses de algún socio a los de la sociedad** a la que representan.

Por último, **tampoco se permite que un administrador comprometa su independencia actuando al dictado de terceros externos** a la sociedad que, por definición, tendrán motivos muy distintos del interés social. La conducta en este caso es igualmente reprobable y no plantea duda alguna sobre el acierto de su prohibición.

Obviamente, en los casos en que el administrador actúa siguiendo instrucciones de terceros, se está faltando a la transparencia que impregna todo el sistema, puesto que no existe información proporcionada al resto de socios ni se conocen las motivaciones que llevan a ese administrador a actuar de una u otra forma. La **infracción en esos casos del deber de lealtad es clara**. Pero no sólo se refiere a esos pactos directos, sino también a otros indirectos que, de alguna forma, aseguren que el administrador se comportará (aunque no forme parte del pacto) de una u otra forma.

Sin lugar a duda, la medida más eficaz para evitar los problemas derivados de los conflictos de intereses es que el administrador haga todo lo tendente a evitarlos. Si evita ponerse en situación de riesgo no habrá posibilidad alguna de que incurra en el hipotético conflicto. Esta obligación está íntimamente ligada con la obligación de abstención a que se refiere el apartado c) del artículo

228 LSC, con la que comparte el espíritu de la reforma tendente no sólo a solucionar los conflictos que puedan darse, sino, sobre todo, a evitarlos. **El administrador debe evitar los conflictos de intereses, y sólo de no ser posible y llegado el caso de que el conflicto se haga efectivo, su conducta debe buscar, no ya evitar el conflicto, sino evitar su participación en el asunto a que dicho conflicto se refiere, previa comunicación a la sociedad de su situación.**

Estos preceptos imponen a los administradores un **deber activo de elusión del conflicto**; de modo que, en caso de materializarse éste, la **carga de probar que hicieron todo lo posible para eludirlo sería de los administradores afectados**, de quienes se presumirá si no lo logran, no quizá una conducta dolosa, lo que parece *a priori* y sin más elementos de juicio excesivo, pero sí probablemente y como mínimo un **incumplimiento de una obligación legal** (salvo que, por ejemplo, prueben haber adoptado diligentemente las medidas previas oportunas para evitar dicho conflicto, o que éste era imprevisible o, aunque previsible, altamente improbable).

El artículo 229.1. e) establece que *“En particular, el deber de evitar situaciones de conflicto de interés a que se refiere la letra e) del artículo 228 anterior obliga al administrador a abstenerse de: (...) Obtener ventajas o remuneraciones de terceros distintos de la sociedad y su grupo asociadas al desempeño de su cargo”*

Esta prohibición tiene naturaleza abstracta en el sentido que, al contrario que otras como las de las letras b) y c) del artículo 229.1 LSC, **no requiere que el administrador efectivamente altere su conducta o manipule a la sociedad en uno u otro sentido para entender quebrantado su deber de lealtad**. Basta a tal efecto con que **efectivamente el administrador perciba retribuciones externas para entender que el administrador afectado ha actuado con deslealtad**, puesto que al aceptarlas expresamente ha **incumplido su deber general de evitar situaciones de conflicto de interés**. Tan sólo podremos excluir de esta prohibición aquellas retribuciones que no sean en puridad tales, sino más bien regalos de cortesía y asimilados de escasa cuantía.

El profesor PAZ-AREZ RODRÍGUEZ afirma que hay fuertes argumentos en nuestro derecho para considerar **dudosamente legítima cualquier retribución externa de los administradores por su condición de tales**. Dicha retribución puede proceder, por ejemplo, de hedge funds u otros inversores o de un bloque de socios de la propia sociedad y tendrá normalmente como finalidad premiar la gestión realizada por los administradores independientemente de su retribución como tales.²³

²³ Paz-Ares Rodríguez, José Cándido: «La anomalía de la retribución externa de los administradores», *Revista para el análisis del derecho*, núm. 1, InDret, Barcelona, enero de 2014.

*“La retribución externa en la medida en que **normalmente se dirige sólo a una parte de sus miembros, dualiza el Consejo creando una subclase de consejeros que obtienen un incentivo especial**, y esto puede sin duda envenenar las relaciones y desestabilizar el órgano creando tensión, sospechas y resentimiento. No tiene sentido fiscalizar cómo se está haciendo la retribución que los administradores cobran de la propia sociedad a través de la Junta, para luego a continuación abrir la mano en lo concerniente a pagos externos a los administradores con el consiguiente riesgo de perjuicio para la sociedad. Además, habría que plantearse hasta qué punto se difumina la línea entre el consejero dominical y el consejero independiente si este último recibe una retribución externa por parte de un importante socio de la sociedad.”*

El artículo 229 finaliza requiriendo que, en caso de **existencia de conflicto de interés, el administrador afectado deberá comunicárselo a los demás administradores, y, en su caso, al consejo de administración, y a la junta general**, ya sea un conflicto directo o indirecto, que ellos o personas vinculadas a ellos pudieran tener con el interés de la sociedad.

En caso de **existir una posible retribución externa y de haberse informado por el administrador afectado de su existencia solicitando dispensa** para percibirla, el órgano competente para ello es **exclusivamente la Junta de socios**, lo que resulta coherente con la competencia que le reserva a tal fin el artículo 217 LSC.

Este **último caso es el que podríamos encontrar en esta operación**. Vulture se ha comprometido a retribuir con una **prima por el éxito total de la operación a todos los miembros del consejo de administración que no sean empleados de Vulture**, esto incluiría a D. Vicente y D. José Badenes Vallés y a D. Antonio Falomir Esteve.

Estos tres administradores tienen las **obligaciones** previamente mencionadas, además del deber activo de elusión de situaciones de conflictos de interés, *“En particular, el deber de evitar situaciones de conflicto de interés **obliga al administrador a abstenerse de: (...) Obtener ventajas o remuneraciones de terceros distintos de la sociedad y su grupo asociadas al desempeño de su cargo**”*

La actuación correcta en Derecho de los administradores en este caso sería la de informar, tanto al consejo, como a la junta de la existencia de un conflicto de interés, y solicitar dispensa ante estos órganos para percibir dicha retribución externa (la prima prometida por Vulture).

Artículo 230. Régimen de imperatividad y dispensa.

1. El régimen relativo al deber de lealtad y a la responsabilidad por su infracción es imperativo. No serán válidas las disposiciones estatutarias que lo limiten o sean contrarias al mismo.

2. No obstante lo dispuesto en el apartado precedente, la sociedad podrá dispensar las prohibiciones contenidas en el artículo anterior en casos singulares autorizando la realización por parte de un administrador o una persona vinculada de una determinada transacción con la sociedad, el uso de ciertos activos sociales, el aprovechamiento de una concreta oportunidad de negocio, la obtención de una ventaja o remuneración de un tercero. **La autorización deberá ser necesariamente acordada por la junta general cuando tenga por objeto la dispensa de la prohibición de obtener una ventaja o remuneración de terceros, o afecte a una transacción cuyo valor sea superior al diez por ciento de los activos sociales. (...)**”.

CONCLUSIÓN

La Junta de accionistas es el órgano competente para decidir sobre ello. **Si los administradores no siguen este procedimiento, D^a Amparo Fabra Llorens y D^a Lidón Falomir Fabra podrían alegar el incumplimiento por los administradores de la sociedad de sus deberes de lealtad.**

PROCEDIMIENTO

Según el artículo 232 LSC, “el ejercicio de la acción de responsabilidad prevista en los artículos 236 y siguientes no obsta al ejercicio de 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”. Esta previsión se completa con la del artículo 227.2 LSC, con arreglo a la cual “la infracción del deber de lealtad determinará no sólo la obligación de indemnizar el daño causado al patrimonio social, sino también la de devolver a la sociedad el enriquecimiento injusto obtenido por el administrador”.

El artículo 236 LSC prevé de manera expresa el requisito de que haya intervenido dolo o culpa por parte del administrador. Al mismo tiempo, se establece la **presunción de la existencia de culpa en aquellos casos en que el administrador haya actuado de forma contraria a la ley o a los estatutos sociales.**

Con los artículos 227.2 y 232 LSC queda establecido el panorama de remedios frente a infracciones por los administradores de su deber de lealtad.

Los remedios a disposición de D^a Amparo Fabra Llorens y D^a Lidón Falomir Fabra son los que establece en concreto, el artículo 232 LSC, con tres grupos de acciones adicionales a las de indemnización y devolución del enriquecimiento injusto, cuyo ejercicio estará lógicamente sujeto a la naturaleza y estado del comportamiento constitutivo de infracción del deber de lealtad:

- (i) La **acción societaria de impugnación de los acuerdos de la junta general y el consejo de**

administración y órganos colegiados del consejo adoptados en contradicción con el deber de lealtad;

- (ii) **La acción de Derecho común de anulación de los actos y contratos celebrados por los administradores con infracción del deber; y**
- (iii) **Las acciones de cesación y remoción, cuya finalidad respectiva es la obtención de una resolución judicial de cese de actividades contrarias al deber de lealtad o, en caso de terminación del comportamiento infractor, de eliminación de los efectos causados por esas actividades (artículo 1.098 Código Civil).**

C) LA POSIBILIDAD DE EXIGIR A LOS DEMÁS SOCIOS QUE SE ABSTENGAN DURANTE LA VOTACIÓN DE LA JUNTA EN LA QUE DEBEN DECIDIR SOBRE EL TRASLADO SOCIAL A LOS PAÍSES BAJOS.

La legislación prohíbe al socio incurso en determinados conflictos de interés (Art. 190 LSC) votar. Según el precepto, **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 autorizarle a transmitir acciones o participaciones sujetas a una restricción legal o estatutaria; excluirle de la sociedad; liberarle de una obligación o concederle un derecho; facilitarle cualquier tipo de asistencia financiera, incluida la prestación de garantías a su favor o dispensarle de las obligaciones derivadas del deber de lealtad conforme a lo previsto en el artículo 230 cuando el socio sea, a la vez, administrador.**²⁴

De acuerdo con el art. 190.1 e) LSC **el socio no ha de votar cuando el acuerdo social tenga por objeto “dispensarle de las obligaciones derivadas del deber de lealtad conforme a lo previsto en el artículo 230”, obligaciones que son, naturalmente, obligaciones del administrador social.**

²⁴ *El deber de abstención del socio en caso de conflicto de intereses (art. 190 LSC), Jesús Alfaro, <https://almacendederecho.org/el-deber-de-abstencion-del-socio-en-caso-de-conflicto-de-intereses-art-190-lsc>*

En consecuencia, la prohibición de votar del art. 190.1 e) LSC **se aplica exclusivamente al socio que sea, a la vez, administrador** y al socio que sea una persona vinculada al administrador en el sentido del art. 231 LSC.

Cuando la competencia para aprobar una operación está residenciada en la junta se hace necesario aclarar si el administrador conflictuado (de ser socio) y, en su caso, sus personas vinculadas y/o dominantes pueden tomar parte en la votación. Por lo que hace al administrador, el art. 190.1 e) LSC no ofrece dudas: **debe abstenerse “cuando se trate de adoptar un acuerdo que tenga por objeto dispensarle de las obligaciones derivadas del deber de lealtad conforme a lo previstos en el art. 230”**.

Fuera de estos supuestos, en *“los casos de conflicto de interés distintos (...) los socios no estarán privados de su derecho de voto”*, pero **se invierte la carga de la alegación y prueba de la conformidad del acuerdo correspondiente con el interés social**: corresponderá a la sociedad y al socio incurso en el conflicto de interés demostrar que el acuerdo adoptado con su voto decisivo no es contrario al interés social.

Es decir, en caso de que el objeto de votación fuera la dispensa de las obligaciones derivadas del deber de lealtad (por ejemplo, dispensar al socio-administrador para que pueda recibir la contraprestación de Vulture), el socio-administrador tendría “prohibido” el votar.

CONCLUSIÓN

D^a Amparo Fabra Llorens y D^a Lidón Falomir Fabra pretenden exigir a los demás socios que se abstengan de votar en la junta en la que se decide sobre el traslado social a los países bajos.

Podríamos considerar, que los demás socios están incurso en un conflicto de interés, pues Vulture ha prometido una **prima por el éxito total de la operación a todos los miembros del consejo de administración que no sean empleados de Vulture**, esto incluiría a D. Vicente y D. José Badenes Vallés y a D. Antonio Falomir Esteve.

El Código de buen gobierno de sociedades cotizadas²⁵ entiende por conflicto de interés: *“aquella situación en las que entran en colisión el interés de la sociedad y los intereses personales, directos o indirectos, del consejero o Administrador o de personas vinculadas a éste”*.

En otras palabras, podríamos considerar que existe conflicto de interés cuando una persona, en este caso los socios-administradores, tienen el deber de actuar en beneficio de otra persona, la sociedad (CerTronic), pero a su vez los socios-administradores pueden tener un interés en sentido

²⁵ Código de buen gobierno de las sociedades cotizadas,
https://www.cnmv.es/docportal/publicaciones/codigogov/codigo_buen_gobierno.pdf

contrario a la sociedad, o al menos tienen un incentivo a deber de actuar en favor de otra persona (Vulture, al prometerle una prima si la operación se realiza con éxito).

Pero esta situación, no es una de las previstas en el artículo 190.1 LSC, por ello los socios no pueden estar privados de su derecho de voto en la junta que acuerde el traslado social de la sociedad a los Países Bajos.

En este caso, lo **que podrían hacer D^a Amparo Fabra Llorens y D^a Lidón Falomir Fabra sería impugnar dicho acuerdo.**

Si el **voto de los socios incursos en conflicto** (de D. Vicente y D. José Badenes Vallés y D. Antonio Falomir Esteve) ha sido **decisivo para la adopción del acuerdo, corresponderá, a la sociedad** y, en su caso, a los socios afectados por el conflicto, (esto es a D. Vicente y D. José Badenes Vallés y D. Antonio Falomir Esteve) **la carga de la prueba de la conformidad del acuerdo al interés social.**

A la vez que los socios que impugnen (en este caso D^a Amparo Fabra Llorens y D^a Lidón Falomir Fabra) **deberán acreditar el conflicto de interés.**

Es decir, en todas aquellas situaciones de conflicto de interés distintas a las establecidas legalmente, **al socio o socios impugnantes, les bastará con probar la existencia de un conflicto de interés**, además de que el **voto del socio o socios en conflicto de interés resultó decisivo**. De este modo, lo que viene a establecer el art. 190.3 TRLSC es una presunción iuris tantum de que en las **situaciones de conflicto de interés no reguladas en el apartado 1º, se produce una lesión al interés social**. De este modo, **corresponderá a la sociedad o al socio o socios interesados, incursos en el conflicto de interés, probar la adecuación del acuerdo con el interés social**, destruyendo así la presunción iuris tantum.

D) IMPUGNACION ACUERDO SOCIAL POR ABUSIVO

La acción de **impugnación de acuerdos sociales** constituye un remedio frente al incumplimiento contractual adaptados a las especialidades del contrato de sociedad en relación con los contratos sinalagmáticos y, en particular, de las sociedades de estructura corporativa, en este caso sociedad anónima.²⁶

²⁶ *La impugnación de acuerdos sociales. Nemo venire contra factum proprium*, <https://app.vlex.com/#vid/713456917>

Igualmente, también pueden impugnarse los acuerdos del Consejo de administración; el art. 251 LSC faculta tanto a los administradores como a los socios (que representen un uno por ciento del capital social) a impugnar los acuerdos del consejo de administración o de cualquier otro órgano colegiado de administración, en el plazo de treinta días desde su adopción, o desde que tuvieron conocimiento de los mismos en el caso de los socios y siempre que no hubiere transcurrido un año desde su adopción.

Dado que los órganos colectivos se expresan a través de **acuerdos** y estos **acuerdos** se adoptan por mayoría, el Ordenamiento ha de otorgar remedios a la minoría cuando el órgano social ha adoptado un acuerdo que infringe el contrato en sentido amplio.

Son impugnables los acuerdos sociales: (artículo 204 LSC)

- (ii) que sean **contrarios a la Ley**,
- (iii) que se **opongan a los estatutos** o
- (iv) que **lesionen el interés social en beneficio de algún socio**.

La reforma incorpora una nueva categoría de acuerdos impugnables: los acuerdos sociales **contrarios al reglamento de la Junta de la sociedad**.

En relación con los **acuerdos contrarios al interés social**:

- (i) Se consideran **acuerdos contrarios al interés social los acuerdos que, aun no causando daño al patrimonio social, hayan sido impuestos de manera abusiva por la mayoría**. En concreto, esta imposición de un acuerdo de la mayoría se considera abusiva "*cuando, sin responder, a una necesidad razonable de la sociedad, se adopta por la mayoría en interés propio y en detrimento injustificado de los demás socios*",

Según el artículo 206 LSC, la legitimación para impugnar un acuerdo social, la ostentan los socios, los administradores y los terceros que acrediten un interés legítimo.

En el caso de los socios, se incorpora a la LSC el criterio de que hayan adquirido dicha condición antes de la adopción del acuerdo. Al mismo tiempo, se introduce el requisito de que el socio tenga, ya sea individual o conjuntamente, al menos el uno por ciento del capital. (Ambas, D^a Amparo Fabra Llorens y D^a Lidón Falomir Fabra cumplen este requisito de legitimación).

Acorde al art. 205, se establece que la acción de impugnación de los acuerdos sociales caducará en el plazo de un año con independencia de cuál sea la causa de impugnación. La

única excepción se encuentra en los acuerdos impugnables que sean contrarios al orden público, en cuyo caso el ejercicio de esta acción es imprescriptible.

Es el apartado 2 del artículo 205 LSC el que especifica el inicio del cómputo del plazo de caducidad para el ejercicio de la acción. Este cómputo se inicia

- (i) desde la fecha de adopción del acuerdo y
- (ii) desde la fecha de oponibilidad de la inscripción en aquellos casos en que el acuerdo se hubiera inscrito. En el supuesto de los acuerdos adoptados por el Consejo de Administración, el cómputo se inicia desde la fecha de recepción de la copia del acta si el acuerdo hubiera sido adoptado por escrito.

En cuanto a los requisitos exigibles a tales acuerdos para considerarlos contrarios al interés de la minoría pueden señalarse los siguientes.

En primer lugar, con carácter general es elemento negativo del mismo *la inexistencia de perjuicio patrimonial a la sociedad*.

En segundo lugar, dentro de la presunción iuris et de iure establecida para caracterizar el supuesto de hecho, se exige que *no obedezca el acuerdo a una necesidad razonable de la sociedad*.

También respecto a la caracterización de este, como requisito positivo se puede concluir que la norma toma en consideración dos elementos de naturaleza esencialmente valorativa:

En primer lugar, la existencia de un interés propio de la mayoría y, correlativamente, un detrimento injustificado de la minoría. El acuerdo conforme a tales requisitos exige también una relación de causalidad entre ambos, perjuicio de la minoría / beneficio de la mayoría.

Los acuerdos pueden ser abusivos por perjudicar de forma generalmente indirecta a la participación minoritaria en el capital, más por el uso de las facultades de dirección concedidas a unos consejeros, que por la propia asignación de estas a ellos.

Cuando la conducta en que consista el «abuso de la mayoría» revista las características propias del abuso de derecho (uso formalmente correcto de un derecho subjetivo, desbordamiento manifiesto de los límites normales del ejercicio de un derecho y daño a un tercero), no es preciso acudir a la disciplina general del art. 7.2 del Código Civil citada puesto que se ha tipificado expresamente cuál es la consecuencia jurídica de tal conducta en el ámbito societario.

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**".

En nuestro caso, el objetivo mediato del traslado de la sociedad a Países Bajos es realizar una fusión de la nueva sociedad con otra filial de Vulture, *Nederlandse Gier-NV*, **en cuyos estatutos se prevén cláusulas de "lealtad" que atribuyen un voto doble a los socios con más de dos años de antigüedad en la sociedad.**

Este acuerdo podría considerarse abusivo, pues diluiría la participación de los socios minoritarios, expropiando a la minoría de sus derechos.

PROCEDIMIENTO DE IMPUGNACIÓN DE ACUERDOS SOCIALES

El procedimiento de impugnación de acuerdos sociales a seguir lo establece el artículo 207 LSC, que expresa que se seguirán **los trámites del juicio ordinario y las disposiciones contenidas en la Ley de Enjuiciamiento Civil.**

Sin embargo, hay que hacer mención del artículo 204.3 in fine de la LSC cuando dice que *«Presentada la demanda, la cuestión sobre el carácter esencial o determinante de los motivos de impugnación previstos en este apartado se planteará como cuestión incidental de previo pronunciamiento.»*

El Juzgado competente será el juzgado de lo mercantil del domicilio social de la sociedad demandada.

Como medida cautelar prevista en la LEC se puede solicitar la suspensión del acuerdo impugnado, una vez ordenada resolución judicial confirmatoria de esta medida, se puede realizar la notación preventiva, tanto de la demanda de impugnación de acuerdos como de la suspensión de acuerdos impugnados.

La anotación preventiva de la suspensión, acordada en una resolución judicial firme **cierra el Registro a cualquier pretensión de inscripción de los acuerdos suspendidos** o de los que de ellos traigan causa. La eficacia de la anotación no sólo se proyecta hacia adelante, hacia los asientos que se puedan producir con posterioridad, sino que **también impide, para el caso de que los acuerdos suspendidos hayan llegado a inscribirse, que acceda a los libros del Registro cualquier acto del que deriven.**

Dictada sentencia y si se declara nulo el determinado acuerdo social, es importante poner de relieve lo que dispone el artículo 208 LSC:

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

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

Si la sentencia no determina expresamente la cancelación de los asientos posteriores contradictorios, no corresponde al Registrador actuar de oficio; como dice la Resolución de la DGRN de 18 de mayo de 2013.

Incluso en casos extremos, la imposición de acuerdos sociales abusivos está tipificado como delito en el Código Penal. El artículo 291 del Código Penal dice así:

*“Los que, prevaliéndose de su situación mayoritaria en la Junta de accionistas o el órgano de administración de cualquier sociedad constituida o en formación, **impusieren acuerdos abusivos**, con ánimo de lucro propio o ajeno, en perjuicio de los demás socios, y sin que reporten beneficios a la misma, serán castigados con la pena de prisión de seis meses a tres años o multa del tanto al triplo del beneficio obtenido”.*

La conducta típica consiste en la imposición -concurriendo ánimo de lucro y prevaliéndose de su mayoría en la junta o en el órgano de administración- de acuerdos abusivos al resto de socios minoritarios. Todo lo anterior, además, ha de suceder sin que la sociedad obtenga beneficio alguno de dicho acuerdo.

Según Queralt Jiménez,²⁷ *“por abusivo habrá que entender en sede de Derecho penal societario aquel acuerdo impuesto sin contrapartida alguna y exclusivamente en atención a que se goza de mayoría”.* Según Valle Muñoz, Quintero Olivares y Morales Prats,²⁸ el propio tipo penal define el abuso criminalmente relevante, que será aquél que se realice *“en perjuicio de los demás socios, con ánimo de lucro propio o ajeno y sin reportar beneficios a la sociedad”.*

ANEXOS

ANEXO I. CALENDARIO DE OPERACIONES PREVISTAS PARA LA FUSIÓN

CALENDARIO Y PRINCIPALES HITOS SOCIETARIOS DE LA OPERACIÓN

FASES DE LA FUSIÓN

²⁷ *Derecho Penal español Parte Especial, 4ª Ed, cita, p 386*

²⁸ *j Comentarios a la Parte Especial del Derecho Penal (dir Quintero Olivares y coord. Morales Prats), 7ª Ed, cita, p 901,*

1. Fase preparatoria.

Los hitos son:

- **La elaboración y aprobación del Proyecto Común de Fusión y los documentos relacionados por los consejos de administración. (balance de fusión)**
- **Publicación Proyecto Común Fusión o depósito en RM Castellón. (debiendo publicarse el hecho de la inserción o del depósito en el Boletín Oficial del Registro Mercantil, como mínimo 1 mes antes de la celebración de la Junta)**
- **Elaboración del informe de los administradores.**

El punto de partida del procedimiento societario de la Fusión es la **elaboración y aprobación por parte de los consejos de administración** de las Sociedades Participantes en la Fusión, del **Proyecto Común de Fusión Transfronteriza**. (Conforme al artículo 91 de la Directiva y los artículos 30 y ss. de la LME por lo que se refiere a CerTronic)

Estos documentos deberán ser objeto de verificación, de publicidad y someterse a la aprobación de las juntas generales de todas las sociedades implicadas en el proceso. (deberá aprobarse en el plazo de 6 meses desde que se elabora)

Dicho proyecto debe ser publicado en la página web de la sociedad, o bien depositado en el RM correspondiente, en este caso el de Castellón, por el domicilio social de la sociedad interviniente, CerTronic S.A. Para ello se publicitará en el Boletín Oficial del Registro Mercantil, como mínimo **con un mes de antelación a la Junta General en la que se aprueba el acuerdo.**

Además del proyecto de fusión, los administradores deben formular “un informe de los administradores”, en los que se justifique la fusión y su viabilidad, además de prever la relación de canje que se establecerá entre las acciones que tendrán los socios en la sociedad absorbente.

2. Fase decisoria.

Los principales hitos en esta etapa son:

- Convocatoria de la Junta de accionistas para aprobar la Fusión.
- A la vez de la convocatoria, publicidad de docs. (Proyecto Común de Fusión Transfronteriza; Estados financieros anuales y balances aprobados de ambas sociedades de los tres últimos ejercicios económicos incluyendo sus informes de auditoría; estatutos sociales vigentes de ambas sociedades)

- Aprobación de la Fusión por las juntas generales de accionistas. (mayoría estatutaria prevista del 67% del capital)

De conformidad con el artículo 93 de la Directiva y el artículo 40 de la LME, después de la aprobación del Proyecto Común de Fusión Transfronteriza por los consejos de administración, la Fusión en sí será sometida a aprobación, exactamente en los mismos términos que los establecidos en el Proyecto Común de Fusión Transfronteriza, por las juntas de accionistas de las Sociedades Participantes en la Fusión, en un plazo máximo de 6 meses desde la última notificación del proyecto de fusión.

*Hay que tener en cuenta que CerTronic tiene una cláusula estatutaria especial, origen del acuerdo de refinanciación suscrito por Vulture en 2013, por el que se establecía “La obligación de que cualquier acuerdo de reestructuración societaria o de aumento de capital se adoptase con el voto favorable del 67% del capital”. Por ello, será necesario para acordar la fusión por absorción, el voto favorable de una mayoría mínima del 67% del capital. Esta aprobación en Junta debe ajustarse estrictamente al proyecto de fusión, ya que cualquier enmienda o modificación supondrá su rechazo.

A los efectos de dichas aprobaciones por las juntas generales, habrán de tenerse en cuenta los siguientes hitos:

(A) Información que debe ponerse a disposición del público

Tan pronto como sea posible después de la aprobación del Proyecto Común de Fusión Transfronteriza CerTronic pondrá la siguiente información a disposición del público, en su sitio web (www.CerTronic.it):

- (a) el Proyecto Común de Fusión Transfronteriza;
- (b) los estados financieros anuales aprobados de CerTronic de los tres últimos ejercicios económicos (incluyendo sus informes de auditoría) y los estados financieros anuales aprobados de Cir-Cerámica de los tres últimos ejercicios económicos (incluyendo sus informes de auditoría)
- c) los Balances de Fusión;
- (d) los estatutos sociales vigentes de ambas sociedades, y
- (e) la propuesta de estatutos sociales de CerTronic para cuando la Fusión se haga efectiva

CerTronic, remitirá al Registro Mercantil de Castellón certificados acreditativos de que los documentos mencionados en los incisos anteriores, respectivamente, ha sido insertados en su página web.

(B) Publicación del anuncio de convocatoria de las juntas generales de accionistas

El anuncio de convocatoria de la Junta Extraordinaria de CerTronic se publicará presumiblemente en la página web corporativa de esta y en un periódico de tirada nacional, una vez que el Registro Mercantil de Castellón haya publicado en el BORME el hecho de que el Proyecto Común de Fusión Transfronteriza se ha publicado en la página web corporativa de esta.

(C) Acuerdos de las juntas de accionistas

Se prevé que la Junta Extraordinaria de Cir-Cerámica y CerTronic se celebren, al menos 30 días después de la publicación de los anuncios de convocatoria, de conformidad con el artículo 98 de la LME. Dicha Junta deberá convocarse, al menos con 1 mes de antelación a su celebración, convocatoria que deberá publicarse en la Web y junto con la que habrá de ponerse a disposición de los socios y trabajadores la documentación de la fusión.

Una vez adoptado el acuerdo de fusión, el mismo deberá publicarse en el BORME. Además, debe ser publicado en uno de los diarios de gran circulación de la provincia o provincias donde radique el domicilio social de las compañías. Esta publicación podrá sustituirse por comunicación individual a todos los socios y acreedores. Además,

La fusión no podrá realizarse antes de que transcurra un mes desde que se publicó el último de los anuncios o se envió la última de las comunicaciones.

3. Fase de ejecución.

Logrado el acuerdo de todas las sociedades mediante la aprobación en sus respectivas juntas generales deberá ser publicado al efecto de posibilitar el ejercicio del denominado "derecho de oposición de los acreedores". Tras la satisfacción de las condiciones suspensivas y la consumación de todas las formalidades previas a la Fusión, se otorgará la Escritura de Fusión ante un notario de Castellón, por ser el del domicilio de la sociedad absorbente.

Además, por ser una fusión transfronteriza, el Registrador mercantil del domicilio social de la sociedad que se fusiona, Castellón, deberá certificar la correcta realización de los actos y trámites previos a la fusión por parte de las sociedades sujetas a la legislación española, a las que entregará sin demora el correspondiente certificado. (Artículo 64 LME)

La Fusión será jurídicamente eficaz a las 00.00 a.m. CET del día siguiente a aquel en que se otorgue la Escritura de Fusión, procediéndose a la inscripción de esta en el Registro Mercantil y a su publicación en el "Boletín Oficial del Registro Mercantil".

ESCENARIO SIMULADO DE CALENDARIO DE OPERACIONES PARA LA FUSIÓN

Hitos

Fecha

Comentarios

Balance Fusión	30/06/2020	Balance aprobado 6 meses antes del proyecto (se usa el de 2019)
Proyecto Fusión	01/10/2020	Se publica en la página web de la sociedad y se anuncia en el BORME.
Informe administradores	15/10/2020	Se justifica la fusión y su viabilidad
Convocatoria Junta	30/10/2020	El anuncio de esta se publicará en la página web corporativa y en un periódico de tirada nacional y provincial de Castellón.
Publicidad Docs.	30/10/2020	(Proyecto de Fusión, Estados Financieros de las Sociedades, Balances Fusión, Estatutos Sociales)
Celebración Junta	10/12/2020	El acuerdo de adopción deberá publicarse en el BORME. Además, debe ser publicado en uno de los diarios de gran circulación de Castellón.
Anuncio aprobación Fusión	17/12/2020	A partir de ese día, los accionistas que votasen en contra y los acreedores podrán ejercitar derechos de separación/oposición.
Oposición acreedores	17/01/2021	Asumimos que no se ejercen dichos derechos.
Separación accionistas	17/01/2021	Asumimos que no se ejercen dichos derechos.
Certificación previa		El Registrador mercantil de Castellón certificará el cumplimiento de los actos y trámites que han de realizarse por la sociedad antes de la fusión, y entregará certificado de este.
Escritura de Fusión	21/01/2021	Una vez publicado y transcurrido el periodo derecho de oposición y separación
Inscripción Escritura	21/02/2021	Una vez inscrita hay que publicarla en el BORME.

ANEXO II. CALENDARIO DE OPERACIONES PREVISTAS PARA EL TRASLADO SOCIAL A PAÍSES BAJOS

CALENDARIO Y PRINCIPALES HITOS SOCIETARIOS DE LA OPERACIÓN

Desde el punto de vista del procedimiento aplicable al traslado al extranjero del domicilio social de una sociedad española, **el mismo coincide sustancialmente con el de las demás modificaciones estructurales:**

1) Fase preparatoria

Se exige así la **elaboración de un “proyecto de traslado”** (art. 95 LME), que debe ser **objeto de un informe de los administradores** (art. 96 LME) y **aprobarse por la junta general** (art. 97 LME).

El contenido del proyecto de traslado debe contener al menos, el siguiente contenido: (Art. 95 LME):

- Denominación y domicilio de la sociedad, así como los datos identificadores de la inscripción en el Registro Mercantil.
- El nuevo domicilio social propuesto.
- Los estatutos que han de regir la sociedad después de su traslado, incluida, en su caso, la nueva denominación social.
- El calendario previsto para el traslado.
- Los derechos previstos para la protección de los socios y de los acreedores, así como de los trabajadores.

Los administradores están obligados a presentar, para su depósito en el Registro Mercantil correspondiente, un **ejemplar del proyecto de traslado**. Efectuados el depósito y la calificación del Registrador, éste comunicará al Registrador mercantil central para su inmediata publicación en el “Boletín Oficial del Registro Mercantil” el hecho del depósito y la fecha en que hubiere tenido lugar. La publicación de la convocatoria de la junta de socios que haya de resolver sobre el traslado no podrá realizarse antes de que hubiese quedado efectuado el depósito.

En el anuncio en el “Boletín Oficial del Registro Mercantil” deberán constar la denominación, el tipo social y el domicilio de la sociedad que se traslada, los datos de su inscripción en el Registro Mercantil, así como una indicación de las condiciones de ejercicio de los derechos de los socios y de los acreedores y la dirección donde pueda obtenerse, sin gastos, información sobre esas condiciones.

2) Fase decisoria

La convocatoria de la junta deberá publicarse en el “Boletín Oficial del Registro Mercantil” y en uno de los diarios de gran circulación en la provincia en la que la sociedad tenga su domicilio, con dos meses de antelación como mínimo a la fecha prevista para la celebración de la junta.

Junto a la convocatoria deberán publicarse, además, las siguientes menciones:

- 1.ª El domicilio actual y el domicilio que en el extranjero pretende tener la sociedad.
- 2.ª El derecho que tienen los socios y los acreedores de examinar en el domicilio social el proyecto de traslado y el informe de los administradores, así como el derecho de obtener gratuitamente, si así lo solicitaren, copias de dichos documentos.
- 3.ª El derecho de separación de los socios y el derecho de oposición que corresponde a los acreedores y la forma de ejercitar esos derechos.

3) Fase de ejecución.

Los **acreedores sociales** pueden ejercitar el **derecho de oposición** en los mismos términos que en la fusión (art. 100 LME), mientras que los **socios que hayan votado en contra del acuerdo de traslado del domicilio social tienen reconocido un derecho de separación**, por la incidencia que puede tener el cambio de ordenamiento aplicable sobre su posición jurídica.²⁹

Además, y en analogía también con el procedimiento previsto para las fusiones transfronterizas, se prevé que el **Registrador mercantil del domicilio de la sociedad española debe expedir una certificación acreditando el correcto cumplimiento por ésta de los actos y trámites necesarios** (art. 101 LME), a efectos de facilitar su inscripción en el Registro del nuevo domicilio, que es el momento en que el traslado surtirá efectos jurídicos (art. 102 LME). Una vez expedida esa certificación quedará cerrado el Registro para nuevas inscripciones.

La cancelación de la inscripción de la sociedad en el Registro Mercantil tendrá lugar cuando se aporten el certificado que acredite la inscripción de la sociedad en el Registro de su nuevo domicilio social y los anuncios de esa inscripción en el “Boletín Oficial del Registro Mercantil” y en uno de los diarios de gran circulación en la provincia en que la sociedad hubiera tenido su domicilio.

ESCENARIO SIMULADO DE CALENDARIO DE OPERACIONES PARA EL TRASLADO DEL DOMICILIO SOCIAL A PAÍSES BAJOS

Hitos	Fecha	Comentarios
-------	-------	-------------

²⁹ *Traslado al extranjero del domicilio social de las sociedades mercantiles españolas tras la entrada en vigor de la ley de modificaciones estructurales,*
<https://www.uria.com/documentos/publicaciones/2374/documento/articuloUM.pdf>

Proyecto Traslado	01/09/2020	Se publica en la página web de la sociedad y se anuncia en el BORME Debe depositarse en el Registro Mercantil un ejemplar del proyecto de traslado.
Informe administradores	15/09/2020	Explicación y justificación del proyecto de traslado en sus aspectos jurídicos y económicos, así como sus consecuencias para los socios, los acreedores y los trabajadores.
Publicación en BORME	20/09/2020	Del hecho del depósito y la fecha en que hubiere tenido lugar.
Convocatoria Junta	30/09/2020	El anuncio de esta se publicará en el BORME, y en un periódico de tirada provincial, en este caso de Castellón.
Publicidad Docs.	30/09/2020	(domicilio actual y el domicilio que en el extranjero pretende tener la sociedad, derecho de socios y acreedores de examinar en el domicilio social el proyecto de traslado y el informe de los administradores, así como el derecho de obtener gratuitamente copias de dichos documentos, y derecho de separación/oposición de los socios y acreedores)
Celebración Junta	30/11/2020	El acuerdo de adopción deberá publicarse en el BORME. Además, debe ser publicado en uno de los diarios de gran circulación de Castellón.
Anuncio aprobación Traslado	14/12/2020	A partir de ese día, los accionistas que votasen en contra y los acreedores podrán ejercitar derechos de separación/oposición.
Oposición acreedores	14/01/2021	Asumimos que no se ejercen dichos derechos.
Separación accionistas	14/01/2021	Asumimos que no se ejercen dichos derechos.
Certificación previa	18/01/2021	El Registrador mercantil de Castellón certificará el cumplimiento de los actos y trámites que han de realizarse por la sociedad antes del traslado. Una vez expedida esa certificación quedará cerrado el Registro para nuevas inscripciones
Inscripción en el Registro en Países Bajos	21/01/2021	Una vez publicado y transcurrido el periodo derecho de oposición y separación, es el momento en que el traslado surtirá efectos jurídicos
Cancelación de Inscripción	21/02/2021	Una vez que se aporte el certificado que acredite la inscripción de la sociedad en el Registro de Holanda y los anuncios de esa inscripción en el BORME y en uno de los diarios de gran circulación en la provincia (Castellón)