

**TRABAJO FIN DE MÁSTER
MÁSTER ACCESO A LA ABOGACÍA (MUAA)**



COMILLAS
UNIVERSIDAD PONTIFICIA

ICAI

ICADE

CIHS

ALUMNO: CRISTINA QUINTANA MARTÍN

TUTOR: BRUNO MARTÍN BAUMEISTER

CURSO ACADÉMICO: 2020/2021

FECHA DE ENTREGA: ENERO 2021

ÍNDICE

1. Operación adquisición marca Cir-Ceramica. Introducción.	4
1.1 Acciones CerTronic en autocartera para adquirir marca.	5
1.1.1 Requisitos Autocartera.	6
1.1.2 Amortización del excedente una vez transmitidas las acciones que correspondan al valor de la marca al socio de Cir-Ceramica.	10
1.1.3 Supuestos de libre adquisición de acciones propias	11
1.1.4 Régimen de las acciones propias mientras se encuentren en poder de la sociedad	12
1.2 Aumento de capital a cambio de la marca de Cir-Ceramica.	16
1.3 Valoración patrimonial de la marca de Cir-Ceramica.	19
1.3.1 Susceptibilidad de valoración económica.	20
1.3.2 Riesgos de la aportación.	20
1.4 Adquisición acciones De Cir-Ceramica (SPA).	21
1.4.1 Negocio jurídico para adquirir la marca de Cir-Ceramica.	21
1.4.2 Proceso de compraventa.	24
1.4.3 Distinción aportación dineraria vs compraventa.	25
1.5 Operación Apalancada. Prohibición asistencia financiera.	25
1.5.1 Garantías en la Fusión	28
1.5.2 Instrumentos de financiación	29
1.5.3 Fusión por absorción.	30
1.6 Operación recomendada	31
1.6.1 La operación de adquisición de la marca de Cir-Ceramica a través del primer supuesto de Autocartera:	31
1.6.2 La operación de adquisición de la marca de Cir-Ceramica a través del segundo supuesto de Ampliación de capital:	32
1.6.3 La operación de adquisición de la marca de Cir-Ceramica a través del tercer supuesto SPA:	33
1.7 Anexo – Calendario.	33
2. TRASLADO DE DOMICILIO SOCIAL A LOS PAÍSES BAJOS.	34
2.1 Regulación derecho español.	34
2.3 Posibilidad traslado domicilio social al extranjero. Documentos del RM.	35
2.4.1 Regulación en España – país de origen – necesidad certificado Registro Mercantil.	37
2.4.2 Regulación en Países Bajos – país de destino –	37
2.5 Régimen legal del procedimiento de traslado	40
2.5.1 Proyecto de traslado. Artículo 95 LME.	41
2.5.2 Informe de los administradores. Artículo 96 LME.	41
2.5.3 Aprobación por la junta de socios y Convocatoria de la junta y derecho de información (artículos 97 y 97 LME).	42
2.5.4 Inscripción del traslado en el Registro Mercantil español y eficacia del traslado de domicilio social. Artículos 101 y 102 LME y 20 RRM.	42

2.5.5 Inscripción de la sociedad en el país de destino y cancelación de la hoja registral en España. artículo 103 LME.	43
2.5.6 Los problemas en el Estado de destino.....	44
2.5.7 Derecho de separación de los socios. Artículo 99 LME.....	44
2.5.8 Impugnación del traslado	44
2.6 Anexo - Calendario	45
3. OPOSICIÓN A LA CITADA OPERACIÓN POR ACCIONISTAS.....	46
3.1 Las consecuencias de que nunca llegaran a firmar el pacto de socios.....	46
3.2 La posibilidad de alegar el incumplimiento por los administradores de la sociedad de sus deberes de lealtad.....	50
3.3 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.....	54
3.4 Impugnar el correspondiente acuerdo por abusivo.....	55
3.4.1 Uso abusivo Vulture de su mayoría.....	56
3.4.2 Impugnación acuerdo por ser contrario al orden público (transgresión artículo 9 LSC).	58
3.4.3 Órgano competente para trasladar domicilio al extranjero (transgresión artículo 95 LME).	59
3.4.4 Legitimación.....	60
3.4.5 Prescripción.....	60
4. CONCLUSIONES.....	61
5. FUENTES DE INVESTIGACIÓN.....	65

1. Operación adquisición marca Cir-Ceramica. Introducción.

CerTronic, SA (en adelante “**CerTronic**”) está considerando adquirir una sociedad italiana denominada Cir-Ceramica società a responsabilità limitata (en adelante “**Cir-Ceramica**”) formada por dos socios: D. Angelo Vattermoli y una sociedad de capital riesgo “Il Piccolo Avvoltoio, srl”, controlada al 100% por Vulture), que a pesar de carecer ya de actividad económica, al haber trasladado sus activos, en virtud de una escisión a otra sociedad, su marca conserva un alto prestigio en el mercado, el Consejo de Administración de CerTronic está valorando articular la operación de dos modos posibles.

La primera posibilidad se refiere al supuesto en que 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 posibles vías: (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; (ii) o llevar a cabo un aumento de capital a cambio de la aportación de la marca.

La segunda posibilidad se refiere al supuesto en que 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.

El objeto de debate versa sobre la adquisición de la marca Cir-Ceramica, pues dicha sociedad carece de actividad económica tras haber trasladado sus activos a otra sociedad en virtud de una escisión, pero cuya marca conserva un alto prestigio en el mercado. A estos efectos, cabe recordar que es una materia referida a propiedad industrial, tratándose de una modalidad de aportación social no dineraria o *in natura*. Recientes iniciativas de la Unión Europea, como el Reglamento CE núm. 772/2004, de la Comisión, de 27 de abril de 2004, relativo a la aplicación del apartado 3 del artículo 81 a determinadas categorías de acuerdos de transferencia de tecnología, derivadas de la Estrategia de Lisboa para el crecimiento y el empleo en Europa han respondido a estos fines, pues se pretende impulsar la innovación y la transferencia de sus resultados entre empresas europeas.

Dado la creciente importancia de la propiedad industrial como instrumento financiero de la empresa, la operación pretendida podría llevarse a cabo a través de una amplia gama de posibilidades, a saber, joint ventures, project finance, reestructuraciones, etc. Atendiendo a lo dispuesto en la Ley de Marcas (en adelante, “LM”), estos derechos de propiedad industrial se pueden transmitir con la totalidad o parte de la sociedad (artículos 46.2 y 47.1 LM), también se podría adquirir la marca por medio de operaciones de modificaciones, como la fusión y escisión, transmitiendo por sucesión universal, el patrimonio de la sociedad absorbida o escindida (art. 49.3 LM), pues si atendemos a los artículo 46.2 y 47.1 LM en relación con el artículo 17 con relación el Reglamento 40/1994/CE sobre la marca

comunitaria a las marcas se presume, *iuris tantum*, que dado el estrecho vínculo de la marca con la empresa, la transmisión de ésta implica también la de sus marcas¹.

1.1 Acciones CerTronic en autocartera para adquirir marca.

En relación con la primera de las opciones, estaríamos ante el negocio jurídico por el cual los socios de CerTronic entregarían sus acciones en autocartera a la sociedad, con el fin de que pueda realizarse una posterior transmisión de estas acciones que correspondan al valor de la marca de Cir-Cerámica, a cambio de la misma. Con el fin de culminar el intercambio de la marca por las acciones de CerTronic, deben producirse dos actos jurídicos: la entrega por los socios de parte de sus acciones a la sociedad en autocartera, y una posterior transmisión de las acciones que correspondan al valor de la marca al socio único de Cir-Cerámica, la cual va a ser adquirida.

Para que esta transmisión de las acciones en autocartera a cambio de la marca de Cir-Cerámica reporte un beneficio a los accionistas de CerTronic y acepten llevar a cabo esta operación, seguramente se acuerde fijar la transmisión de las acciones propias en un importe equivalente a su valor teórico, para que los accionistas de CerTronic, a pesar de ver diluida su participación en el momento de transmitirse dichas acciones en autocartera al socio único de Cir-Cerámica a cambio de la marca, se vean retribuidos por dicho valor de mercado que tratará de fijarse en una cuantía superior al valor nominal de las acciones.

En cuanto a la situación de autocartera supone la adquisición por parte de la sociedad anónima de sus propios títulos, dando lugar a la situación en la cual la sociedad tiene las acciones de CerTronic se encuentren en “autocartera”, es decir, como propias acciones.

Estas operaciones han sido vistas con recelo, por atentar contra dos principios básicos, a saber, el del capital en el ámbito patrimonial, y el corporativo en el ámbito administrativo.

En primer lugar, la adquisición de propias acciones puede suponer una liquidación encubierta del patrimonio social, pues suscribiendo o adquiriendo acciones en autocartera, parte del patrimonio de la sociedad que integra el capital está compuesto por estas mismas acciones propias. De esta forma, el valor de las acciones depende directamente del valor de CerTronic. Por esta razón, las acciones que CerTronic asume en autocartera ni tienen valor patrimonial para la sociedad ni representan garantía para los acreedores de la sociedad que pudieran existir.

Por otra parte, y en lo que al caso nos interesa, puede entenderse que la entrega de acciones en autocartera se traduce en el negocio jurídico por el cual la sociedad enajena las acciones propias que tiene en autocartera y, es una forma de ampliar el capital, de forma encubierta. Esta equivalencia entre la enajenación de acciones propias y el aumento de capital justifica la permisibilidad para llevar a cabo esta operación, siempre y cuando no se transgredan las normas sobre el aumento de capital o el reparto de dividendos.

¹ Art. 46.2 LM: “Con independencia de la transmisión de la totalidad o de parte de la empresa, la marca y su solicitud podrán transmitirse”. Art. 47.1. LM: “La transmisión de la empresa en su totalidad implicará la de sus marcas, salvo que exista pacto en contrario o ello se desprenda claramente de las circunstancias del caso”.

El segundo principio susceptible de ser transgredido es el organizativo, pues la autocartera pone a disposición del órgano de administración de CerTronic la posibilidad de operar alterando las reglas de formación de la voluntad social, esto es, la alteración del régimen de mayorías de la sociedad, pues los derechos de voto de las acciones en autocartera corresponden a la sociedad, en concreto, al propio órgano de administración de CerTronic, pudiendo controlar la marcha de la sociedad sin haber hecho ninguna aportación dineraria. Para evitar esta situación, deben tenerse en consideración una serie de cautelas.

No obstante lo anteriormente expuesto, la adquisición de acciones propias por CerTronic en régimen de autocartera, permite llevar a cabo una reducción y un aumento de capital pues (i) la adquisición de acciones propias equivaldrían a su amortización bajo el pretexto de una reducción de capital y (ii) la posterior enajenación de estas acciones en régimen de autocartera a Cir-Cerámica sería un acto equivalente a un aumento de capital, pero sin recurrir a los procedimientos propios tan rigurosos que conlleva la ampliación de capital, que requiere acuerdos sociales, inscripción en el Registro Mercantil, informes. Esta operación es óptima en aquellos supuestos en los que CerTronic pretende adquirir una empresa - Cir- Cerámica- mediante el pago con acciones.

Así pues, procede analizar los artículos 134 y siguientes LSC. En el caso de las Sociedades Anónimas, está prohibida la adquisición originaria de acciones en autocartera, pero no sucede lo mismo para la adquisición derivativa aunque quedan condicionadas a las limitaciones y requisitos previstos para no incurrir en las consecuencias de la infracción previstas en el artículo 139 LSC al que se remite el artículo 147 LSC.

1.1.1 Requisitos Autocartera.

El artículo 134 LSC prohíbe que CerTronic pueda adquirir sus propias acciones de forma originaria en aras a integrar hacia la sociedad nuevos medios económicos. La sanción prevista es la nulidad del negocio de suscripción para las Sociedades Limitadas y la imposición a los fundadores (en el caso de la suscripción inicial) o los administradores (en el caso de ampliación de capital) de la obligación de desembolsar a título personal el importe de las acciones para las Sociedades Anónimas, como es el caso.

Sin embargo, se permite la adquisición derivativa de acciones propias, siempre y cuando se cumplan con lo previsto en el artículo 146 LSC. Este artículo viene a regular el supuesto de adquisición onerosa por la sociedad de sus propias acciones a cambio de una contraprestación que recae sobre el patrimonio social. Es decir, CerTronic, como sociedad anónima podrá adquirir sus propias acciones, cuando concurren las siguientes condiciones:

- I. Que la adquisición haya sido autorizada mediante acuerdo de la Junta General de accionistas, estableciendo las modalidades de la adquisición, el número máximo de acciones a adquirir, el precio mínimo y máximo en supuestos de adquisición onerosa, y la duración de la autorización, que no podrá exceder de cinco años.

Si atendemos al pacto de socios que Vulture instó a ser suscrito por el resto de las accionistas de CerTronic, se fija la obligación de que cualquier acuerdo de reestructuración societaria o

de aumento de capital se adopte con el voto favorable del 67% del capital. Entendiendo que la cesión de acciones a la propia sociedad en autocartera supone un aumento de capital encubierto y, en todo caso, una modificación estructural, esta será la mayoría requerida para adoptar en Junta General el acuerdo para autorizar la adquisición por CerTronic de acciones propias.

Esta obligación que impone la necesidad de un acuerdo de la Junta General para realizar la adquisición derivativa de acciones en autocartera se debe a que: i) se modifican las cuotas de poder, y ii) al ser competencia de la Junta General la distribución de beneficios entonces debe contarse con el beneplácito de los socios a la hora de adquirir las propias acciones.

Los problemas relacionados con el control de estas acciones en autocartera se solventan con la suspensión de los derechos políticos inherentes a ellas, al mismo tiempo que se incluyen en los cómputos de quórum tanto de constitución como de votación para adoptar acuerdos, por lo que la autocartera no produce realmente una alteración.

La exigencia de autorización de la operación por la Junta General de accionistas surge para asegurar que la autocartera respeta tanto la de paridad de trato de los socios, en aras a amparar el interés social y cumplir con las exigencias legales. Para ello se requiere: i) un control previo, suministrando la información pertinente para poder autorizar el acuerdo, haciendo una valoración tanto del coste financiero como corporativo que puede tener la operación y, ii) un control *ex post*, al amparo del artículo 146 LSC, mediante el control de los extremos que decidiera la Junta General, dando lugar a eventuales responsabilidades.

Por otra parte, aunque se exija la autorización de la Junta General no implica la exclusión de las competencias del Consejo de Administración de CerTronic, sino que la competencia pertenece a los administradores, suponiendo el acuerdo de la Junta una mera autorización, en virtud de la cual el Consejo de Administración, puede ya ejercitar su competencia bajo un contexto de licitud. La Junta de CerTronic deberá autorizar la operación para que los administradores tengan libertad de ejecutar o no la operación de autocartera derivativa.

El artículo 146 LSC y la Segunda Directiva CEE, integran el contenido del acuerdo social de la junta, debiendo incluir, las modalidades de adquisición, la duración de la autorización, que en ningún caso podrá exceder de 5 años, el número máximo y mínimo de acciones a adquirir, y el precio máximo y mínimo.

Además, siendo el objetivo último de esta operación el intercambio de estas acciones a Cir-Ceramica a cambio de su marca, cabe traer a colación el criterio de “Ritchlinie Konformeuslegung²” que permite incorporar nuevos contenidos en el acuerdo de autorización cuando son necesarios y no dejen sin contenido la competencia de los administradores sobre el juicio de oportunidad de la adquisición en autocartera. En este sentido, podrían incorporarse contenidos tendentes a asegurar la adquisición de la marca Cir-Ceramica, tales como, asegurar la transmisión de acciones a Cir-Ceramica que correspondan

² STJUE de 13 de noviembre de 1990, Caso Marleasing, C-106/89.

al valor de la marca al socio único de Cir-Ceramica y determinar la amortización del excedente.

En este punto, podría considerarse la opción de asegurar entre los accionistas de CerTronic la exclusión de su derecho de adquisición preferente en relación con estas acciones en autocartera, para poder ser transmitidas a Cir-Ceramica a cambio de su marca. No obstante, la venta de acciones propias “en autocartera”, no existe un derecho de suscripción preferente, pues estas acciones ya existen a pesar de que esta operación suponga un aumento de capital encubierto. Esto es así, porque el derecho de adquisición preferente surge cuando un socio pretende vender sus acciones, y aquí no hay ningún socio que pretenda vender, sino que es la propia sociedad CerTronic la que pretende vender, y CerTronic no puede ser socia de sí misma.

El requisito de determinar la modalidad de adquisición de las propias acciones tiene por objeto respetar la igualdad de trato de los accionistas de CerTronic, por lo que el acuerdo se supedita a un fundamento suficiente expresado en la Junta General y una justificación expresa por los administradores en el Informe de gestión previsto por el artículo 148 d) LSC.

Además, el requisito de determinar el número de acciones máximas a adquirir en autocartera responde a la necesidad de pronunciarse sobre el alcance financiero y consecuencias de la autocartera, no pudiendo exceder los límites máximos previstos en el artículo 146 LSC, pues sino dicho acuerdo devendría nulo. Para fijar dicho número, deberá computarse la existencia de acciones en autocartera, para que la suma resultante de las nuevas acciones adquiridas y las existentes no superen el veinte (20) por ciento del capital social. Esta determinación sobre el número máximo de acciones a adquirir dependerá de las acciones que se prevean intercambiar a Cir-Ceramica a cambio del valor de su marca.

El último pronunciamiento referido al precio mínimo y máximo de adquisición se exige para evitar un endeudamiento innecesario del patrimonio social (aquí debe tenerse igualmente en cuenta, que el valor patrimonial perdido se recuperará con el intercambio posterior de estas propias acciones por la marca de Cir-Ceramica). El precio mínimo se fijará para evitar que el Consejo de Administración de CerTronic pueda actuar de forma discrecional y pueda obligar a ciertos accionistas a vender a precios desmesuradamente irrisorios, es decir, este precio mínimo de contraprestación se fijará en aras a evitar la enajenación a un precio tan bajo que, como se ha expuesto anteriormente, Cir-Ceramica se apodere de parte del valor que pertenece a los demás accionistas titulares del 60 %.

En este sentido, la actuación más eficaz sería un acuerdo de autorización de autocartera por la Junta General, en donde en vez de establecer una referencia entre el precio mínimo y máximo, se establezca un precio cerrado y único que impida al Consejo de Administración de CerTronic una posterior actuación discrecional. No obstante, esto conlleva el inconveniente de impedir a al órgano de administración disponer de cierto margen de maniobra, que en cierto sentido pudiera ser de interés para los accionistas.

Finalmente, la autorización de la Junta General surte efectos durante 18 meses, pudiendo fijar un plazo inferior a este, pues transcurrido este plazo la autorización deviene ineficaz para llevar a cabo la citada operación.

También deberá acordarse en dicha junta, si la adquisición de acciones propias tendrá un carácter oneroso o gratuito. Si se opta por el carácter gratuito de la entrega de acciones, nos encontraremos ante un supuesto de libre adquisición, previsto en el artículo 144 LSC, de tal manera que, la única obligación de CerTronic pasará por enajenar las mismas a Cir-Cerámica en el plazo máximo de tres años. Si atendemos al artículo 148 LSC que dispone que los derechos económicos inherentes a las acciones en autocartera, excepción hecha del derecho a la asignación gratuita de nuevas acciones, son distribuidos proporcionalmente al resto de las acciones, entonces no interesaría la asignación gratuita de nuevas acciones a la sociedad, pues la contraprestación que se obtendría por su intercambio con la marca, no redundaría en el beneficio consagrado en este artículo de distribuirse proporcionalmente al resto de las acciones, salvo que se pactase en pacto de socios.

- II. La adquisición de acciones propias en autocartera no puede hacer que el patrimonio neto resulte inferior al importe del capital social más las reservas legal o estatutariamente indisponibles, para asegurar que los socios no sufran alteraciones desmesuradas, y en aras a mantener intacto el patrimonio que retiene la cifra del capital, siendo necesario que adquisición de acciones propias se haga con cargo a bienes libres.
- III. El valor nominal de las acciones que van a adquirirse en autocartera, sumándose al de las que ya poseía la sociedad adquirente y sus filiales, no puede ser superior al veinte por ciento.

Esta forma de protección se condiciona a la capacidad de contar en el pasivo con la reserva prevista en el artículo 148 c) LSC en aras a poder neutralizar el valor con que los títulos adquiridos se asientan el activo y con el fin de salvaguardar la tutela de los acreedores, exigiéndose así dotar una reserva indisponible durante el plazo de cinco años o hasta el periodo en que se satisfagan las deudas a los acreedores (en caso reducción sin devolución a los accionistas) o si no los accionistas podrán incurrir en responsabilidad solidaria durante este plazo (en caso de reducción con devolución a los socios).

De esta manera, la autocartera produce la obligación de constituir en el patrimonio neto una reserva indisponible equivalente al importe de las acciones en autocartera, debiendo ser mantenida hasta que las participaciones o acciones no sean enajenadas, para tutelar los derechos de los acreedores.

- IV. Los administradores integrantes en el Consejo de Administración de CerTronic deberán controlar especialmente que, en el momento de cualquier adquisición autorizada, se respeten las condiciones establecidas en el artículo 146 LSC referido a las adquisiciones derivativas condicionadas.
- V. La adquisición por CerTronic de acciones propias deberá ser íntegramente desembolsadas garantizar la igualdad de trato de todos los accionistas, evitando desigualdades en el pago,

so pena de nulidad, salvo que la adquisición sea a título gratuito, y de las que lleven aparejada la obligación de realizar prestaciones accesorias.

La sanción prevista para el incumplimiento del íntegro desembolso es la nulidad del negocio, al contrario de lo que sucede con el incumplimiento del resto de las obligaciones analizadas contenidas en el artículo 146 LSC, apartados 1 al 3 del artículo 146 LSC, que conllevan la obligación de ser enajenadas en el plazo máximo de un año (1) desde el momento de su adquisición. El apartado segundo de este mismo artículo 139.2 LSC establece que transcurrido este plazo el Consejo de Administración deberá de inmediato convocar junta general para que acuerde la amortización de las acciones propias con la consiguiente reducción del capital social.

1.1.2 Amortización del excedente una vez transmitidas las acciones que correspondan al valor de la marca al socio de Cir-Cerámica.

Para que esta transmisión de las acciones en autocartera a cambio de la marca de Cir-Cerámica no perjudique a los accionistas de CerTronic y acepten llevar a cabo esta operación, seguramente se acuerde fijar la transmisión de las acciones propias en un importe equivalente, al menos, a su valor teórico. De esta forma los accionistas de CerTronic, a pesar de ver diluida su participación en el momento de transmitirse dichas acciones en autocartera al socio único de Cir-Cerámica a cambio de la marca, se vean retribuidos, al menos, por dicho valor teórico, que seguramente será de una cuantía superior al valor nominal de las acciones.

Una vez producida la transmisión de acciones propias a cambio de la marca el excedente deberá ser amortizado. Si esta amortización se hace sin devolución de aportaciones a los accionistas, CerTronic deberá dotar una reserva indisponible por el importe del valor nominal de dichas participaciones amortizadas durante cinco años a contar desde la publicación de la reducción en el Boletín Oficial del Registro Mercantil, salvo que antes del vencimiento se satisfagan las deudas contraídas con terceros. Si, por el contrario, la amortización se hace con restitución a los socios de parte del valor de sus aportaciones, durante cinco años, estos deberán responder solidariamente entre sí y con la sociedad del pago de las deudas sociales contraídas con el límite del importe de lo percibido en concepto de restitución de la aportación social, salvo que se dote la reserva indisponible antes señalada.

En este supuesto la reducción del capital social mediante la amortización de acciones adquiridas por la propia CerTronic discurre de la siguiente forma: se adquieren previamente las acciones propias de los accionistas de CerTronic para mantenerlas en autocartera y, con posterioridad, se acuerda la reducción del capital mediante su amortización en relación con el excedente sobrante una vez intercambiadas parte de las acciones propias por la marca. Esta vía, según la doctrina más extendida ratificada por la Dirección General de Registros y Notariado, se considera equivalente a una reducción de capital con devolución de aportaciones donde se acuerda reducir el capital y, una vez acordado, y en ejecución del mismo, se procede a la adquisición de las acciones que se han de amortizar. Estamos pues, ante un supuesto que comporta la devolución de aportaciones, debiendo respetarse las reglas de tutela de los acreedores establecidas en los artículos 334 y ss. LSC.

Por tanto, nos encontramos ante un supuesto en el que, aunque no exista en sentido «civil» una devolución de aportaciones en el momento en que se amortiza la autocartera después de haber adquirido la marca de Cir-Ceramica, sí existe devolución de aportaciones como una de las modalidades utilizadas en los artículos 317 y 329 LSC (suponiendo que las acciones eran en ese momento de la CerTronic y no del socio, si hubo contraprestación al respecto por ellas). Por tanto, el orden procedimental seguido por para amortizar las acciones en autocartera (primero adquisición y luego reducción o viceversa es irrelevante, por lo que, en este caso, deberá tutelarse a los acreedores con la eventual responsabilidad solidaria de los accionistas durante cinco años por el importe objeto de devolución³, salvo dotación de la citada reserva indisponible por cinco años.

1.1.3 Supuestos de libre adquisición de acciones propias

En el artículo 144 LSC se regulan supuestos que permiten a la sociedad anónima que adquiera su propio capital sin necesidad de que concurran los requisitos contemplados en el artículo 146 LSC si estamos ante una adquisición del propio capital que no constituye un acto preordenado a tal fin, sino un mero acto instrumental para la consecución de otros objetivos, como podría ser el caso presente, pues la adquisición de acciones propias no tiene como objetivo hacer un reparto de dividendos o liquidación del patrimonio encubierto ni mantener en autocartera acciones propias para ser amortizadas, sino que se realiza como un acto preordenado para adquirir la marca de Cir-Ceramica.

Así, no hay limitaciones en los supuestos del artículo 144 LSC, es decir, cuando la sociedad adquiere sus propias acciones en ejecución de un acuerdo de reducción del capital adoptado por la junta general de accionistas siendo la adquisición de acciones en autocartera un acto de ejecución de un previo acuerdo de reducción del capital. En segundo lugar, se pueden adquirir libremente las propias acciones cuando las adquiridas formen parte de un patrimonio adquirido a título universal que tendría lugar en el caso de que una vez adquiridas las acciones de Cir-Ceramica se procediese a la fusión por absorción de la misma, dando lugar a la adquisición por sucesión universal del patrimonio de la absorbida con la consiguiente adquisición en autocartera de dichas acciones. En tercer lugar, se pueden adquirir libremente las acciones propias que sean adjudicadas a la sociedad en un procedimiento judicial. Finalmente, la sociedad puede adquirir libremente acciones propias cuando estén completamente liberadas y se adquieran por la sociedad a título gratuito, pues no afecta al principio patrimonial antes comentado y dichas acciones carecen de derecho de voto.

De las cuatro posibles vías para adquirir lícitamente las propias acciones de CerTronic en autocartera, el punto de mira estaría sobre la adquisición de acciones cuando estas estén completamente liberadas y se adquieran por la sociedad a título gratuito. Así, el beneficio de CerTronic pasaría por la posterior enajenación de las mismas a Cir- Cerámica a cambio de la marca de esta última sociedad, en el plazo de los 3 años siguientes, sin necesidad de recurrir a excesivas formalidades.

Las acciones así adquiridas de forma lícita han de ser enajenadas o amortizadas por la sociedad en el plazo de tres (3) años, tal y como dispone el artículo 145 LSC, por lo que el posterior intercambio con la marca de Cir-Ceramica deberá efectuarse en este plazo. Si traemos a colación la Sentencia del

³ Resolución de 22 de mayo de 2018, de la Dirección General de los Registros y del Notariado, en el recurso interpuesto contra la nota de calificación extendida por el registrador mercantil II de Alicante, por la que se rechaza la inscripción de acuerdos de reducción de capital social.

Tribunal Supremo de 1 de octubre de 2018⁴, este precepto debe interpretarse en el sentido de que la sociedad debe acordar inmediatamente su amortización y la reducción del capital, pues de lo contrario cualquier interesado podrá solicitar su adopción por el secretario judicial o por el Registrador mercantil del domicilio social.

En caso de tener cabida este supuesto, es decir, si los accionistas de CerTronic hubieran entregado a título gratuito sus acciones en autocartera para intercambiarlo, posteriormente, por la marca de Cir-Ceramica, el excedente se deberá amortizar y, como dicha amortización de acciones en autocartera no comportarían devolución a los socios, deberá primar la regla contenida en el artículo 141 LSC, es decir, CerTronic deberá dotar una reserva por el importe del valor nominal de las participaciones amortizadas, la cual será indisponible hasta que transcurran cinco años a contar desde la publicación de la reducción en el BORME, salvo que antes del vencimiento de estos cinco años se satisfagan todas las deudas sociales contraídas con anterioridad a la fecha en que la reducción fuera oponible a terceros.

1.1.4 Régimen de las acciones propias mientras se encuentren en poder de la sociedad

El artículo 148 LSC regula el régimen de las propias acciones, es decir, las normas imperativas que han de respetarse mientras la sociedad tenga acciones propias.

Esta situación debe ponerse en relación con la responsabilidad de los administradores por el daño que deban reparar de conformidad con lo previsto en el artículo 133 y siguientes. La nulidad no tendrá cabida en aquellos supuestos en los que el vicio derive de una omisión, como el caso, de la información que sobre su autocartera ha de suministrar la sociedad a través del informe de gestión; estando, asimismo ante un posible supuesto de responsabilidad de los administradores, pero también al control que así lo decida la propia sociedad desarrollaran los Auditores.

Mientras las acciones se encuentren en posesión de la sociedad, todos los derechos de las acciones quedan en suspenso, en concreto el derecho de voto así como los derechos económicos o patrimoniales, quedando atribuidos los derechos económicos proporcionalmente al resto de acciones, pues así se ha fijado por el legislador al amparo del artículo 148 LSC. Las acciones en autocartera quedan privadas del derecho al dividendo, a la cuota de liquidación y al derecho de suscripción preferente.

Esto es importante, para adoptar el acuerdo de transmisión de acciones propias a Cir-Cerámica, quedando la adopción del acuerdo circunscrito a las reglas sobre suspensión de las acciones en autocartera.

I. La suspensión o latencia de los derechos políticos o de contenido administrativo.

La suspensión de los derechos políticos tiene por finalidad evitar cualquier manipulación en la voluntad social de la Junta General pues la transgresión de la suspensión de los derechos políticos otorgaría cierto margen de actuación al Consejo de Administración de CerTronic. Con esta exigencia

⁴ STS (Civil) Sala 1ª, nº 3333/2018, de 1 de octubre de 2018 (ECLI: ES:TS:2018:3333).

se logra evitar que la sociedad se convierta en la sociedad en sí misma, siendo imposible de esta forma el ejercicio de derechos de contenido administrativo, tales como, información, separación, impugnación de acuerdos o asistencia de estas acciones en autocartera.

Por tanto, tal y como establece el artículo 148. 1 a) LSC quedan en suspenso el ejercicio del derecho de voto y de los demás derechos políticos incorporados a las acciones propias. Además, los derechos económicos inherentes a las acciones en autocartera son distribuidos proporcionalmente al resto de las acciones para que acrezcan dichos derechos entre los mismos.

La Resolución de la Dirección General de Registros y Notariado de 15 de junio de 2012, contempla como única excepción a la suspensión de estos derechos si hubiera habido una asignación gratuita de nuevas acciones derivados de aumentos de capital meramente contables, pues al ser una mera operación contable se hace irrelevante.

II. La atribución proporcional de los derechos económicos o de contenido patrimonial.

Consecuencia de lo anterior, los dividendos solo se distribuyen y reparten entre las acciones que no se encuentren en autocartera, es decir, entre las acciones cuyos derechos económicos no estén suspendidos, por lo mientras que las acciones que CerTronic estén en autocartera se verán privadas del derecho al dividendo pues se entiende que el derecho al dividendo no nace y por ende, no puede acrecer.

Así pues, en el momento que se transmitan estas acciones en autocartera a Cir-Ceramica a cambio de su marca, no existirá un derecho de suscripción preferente por el resto de accionistas desde el momento que las acciones ya existen, aunque económicamente la operación equivalga a aumentar capital. De esta forma, no se hace patente la obligación de acordar en la Junta General de accionistas un aumento de capital con exclusión del derecho de suscripción preferente.

Es decir, no procede un derecho de adquisición preferente por los accionistas de CerTronic porque ese derecho surge cuando un socio pretende vender, y aquí no hay ningún socio quiera vender, sino que es la propia CerTronic, que no puede ser socia de sí misma, la que enajenará dichas acciones a cambio de la marca de Cir-Ceramica.

En esta operación societaria lo que sí procediera es aplicar el principio de igualdad de trato hacia los socios de CerTronic. Por ende, el objetivo de la transmisión de las acciones en autocartera a Cir-Ceramica a cambio de su marca, puede realizarse eficazmente sin que los socios tengan que acordar expresamente en Junta la exclusión del derecho de adquisición preferente previsto en el artículo 194 LSC, pues habiéndose acordado la transmisión de sus acciones a la propia sociedad, deviene como consecuencia la exclusión del derecho de adquisición preferente. Sería conveniente, a la hora de aprobar la transmisión de acciones en autocartera, acordar que las mismas tienen por finalidad su intercambio a Cir-Ceramica a cambio de su marca, y con ello, se garantiza que en la emisión y transmisión de estas nuevas acciones no exista un derecho de adquisición preferente por el resto de socios.

Así, el artículo 308 LSC dispone que en los casos en que el interés de la sociedad así lo exija, la Junta General, al decidir el aumento del capital, podrá acordar la supresión total o parcial del derecho de

suscripción preferente. Para que sea válido el acuerdo de exclusión del derecho de preferencia será necesario cumplir con los requisitos previstos en el apartado segundo de este artículo.

III. Cómputo en el capital de las propias acciones.

En relación con el cálculo de los porcentajes de capital y el cómputo de los quorum para transmitir las acciones en autocartera a Cir-Ceramica debe traerse a colación el artículo 148.2ª LSC que prevé que las acciones en autocartera deben computarse en el capital a efectos de calcular las cuotas necesarias para la constitución y adopción de acuerdos en la junta.

El problema que debe ser dilucidado es saber si el cómputo de las cuotas de participación o los quórum necesarios debe realizarse sobre el capital escriturado (incluiría las acciones en autocartera de CerTronic) o sobre el capital en circulación (excluiría las acciones en autocartera).

En el primero de los supuestos, el quórum necesario para constituir la Junta (25 % en primera convocatoria) sería tomando como referencia la base de las acciones propias más el resto de acciones en circulación, es decir, X% acciones propias que CerTronic dispone en autocartera sumado el X% de los socios. Si se opta por la segunda alternativa, bastará con que se reúnan las acciones en circulación excluyendo las acciones en autocartera. De los textos legales, se puede concluir que se pretende optar por el primero de los casos, pues la suspensión de derechos no puede llegar a considerar a las acciones propias como si no existiesen. Por el contrario, las acciones forman parte del capital social y los socios su consentimiento por lo que no puede excluirse en el cálculo de los quórum y cuotas establecidos por la ley.

Desde un punto de vista estratégico, Vulture, titular del 44% del capital, se haría con la mayoría absoluta en caso de no computarse el porcentaje de acciones en autocartera, de manera que computar las acciones propias en el quorum de constitución y minorías necesarias es la forma para garantizar la neutralidad de la autocartera. La solución contraria produciría inexcusablemente la menor presencia accionarial en las juntas de las que la ley realmente pretendía.

Esto es importante a la hora de formalizar el negocio jurídico posterior, pues se trata del objetivo principal de CerTronic y consiste en adquirir la sociedad Cir-Ceramic. A estos efectos, cabe recordar el pacto de socios que Vulture obligó a formalizar con los restantes socios de Cer Tromic, pues prevé la obligación de que cualquier acuerdo de reestructuración societaria o de aumento de capital se adoptase con el voto favorable del 67% del capital. Este acuerdo de reestructuración consistente en adquirir la sociedad Cer-Ciramic, requeriría así el voto favorable de 67%; teniendo el 28% Badenes SRL; 10% Antonio, 10% Dª. Amparo su ex mujer, 8% su hija D. Lidón y 44% Vulture.

La base para computar esta mayoría sería sobre el 100%, por lo que se requeriría la aprobación de Vulture pues controlando la sociedad de Cir-Ceramica parece más que evidente su voluntad de querer realizarlo, y se necesitaría el voto favorable de Badenes SRL, así como el voto adicional favorable de cualquiera de los otros socios minoritarios, pues habiendo transmitido acciones en autocartera los accionistas tendrán una menor participación en CerTronic, y se requerirá el voto favorable de tres accionistas para llegar al quorum del 67% para adquirir la marca. Esto es importante a la hora de analizar la posible responsabilidad de los administradores por adoptar el acuerdo de forma abusiva (analizado epígrafe 3).

En caso de que CerTronic hubiese tenido como objetivo la adquisición de una sociedad anónima cotizada, habría que comprobar si alguien ha superado el umbral del 30 % pues ello le obligaría a formular una Oferta Pública de Adquisición de las acciones de una sociedad cotizada y, el porcentaje se calcula sobre la base de todas las acciones con voto, aunque lo tengan suspendido, excepto las acciones en autocartera, según lo dispuesto en el artículo 5.3 del Real Decreto 1066/2007.

IV. Mantenimiento reserva indisponible.

El artículo 148.1 letra c) LSC prevé la obligación de integrar en el patrimonio neto una reserva indisponible equivalente al importe de las acciones en autocartera, debiendo mantenerse hasta que sean enajenadas. Por ende, en aras a proteger a los acreedores se establece la obligación, en tanto que las acciones no se enajenen a Cir-Ceramica, de mantener esta reserva indisponible calculada en función al importe de las acciones propias de CerTronic.

En caso de haberse acordado que la transmisión de acciones en autocartera debe efectuarse a título oneroso, se estaría produciendo una reducción de capital con devolución de aportaciones en el momento en que sean transmitidas a los accionistas de Cir-Ceramica a cambio de la aportación de la marca, pues como ha previsto la DGRN carece de importancia el orden en que se efectúa la contraprestación (en este caso, los accionistas han adquirido la contraprestación y posteriormente, se ha reducido el capital para ser enajenadas), estando los accionistas de CerTronic expuestos a una posible responsabilidad solidaria durante 5 años⁵, salvo que se dote una reserva indisponible. Si, por el contrario, se hubiese acordado que la transmisión de las acciones en autocartera se efectuase a título gratuito, el momento de enajenación de acciones propias a cambio de la marca, tendría la consideración de reducción de capital sin devolución a los accionistas por lo que se establece la obligación de dotar una reserva indisponible⁶ hasta el plazo en que dichas acciones dejen de estar en autocartera por ser suscritas por los dos socios de Cir-Ceramica.

V. Informe de gestión.

Finalmente existe la obligación de formular un informe de gestión de la sociedad adquiriente, que deberá contener el motivo de adquisición y enajenación, el número y valor nominal de las acciones adquiridas, la contraprestación por las acciones en caso de adquirirse a título oneroso y el número y valor nominal del total de las acciones adquiridas y conservadas en cartera por la propia sociedad o por persona interpuesta y la fracción del capital social que representan.

⁵ Artículo 141 LSC.

⁶ Artículo 331 LSC.

1.2 Aumento de capital a cambio de la marca de Cir-Ceramica.

En relación con la segunda opción, es decir, llevar a cabo un aumento de capital a cambio de la aportación de la marca, sería una forma para atraer a un nuevo inversor (Cir-Ceramica). Esta ampliación de capital debe cumplir con lo dispuesto en el artículo 296.1 LSC y por remisión artículos 285 a 294 LSC.

De optar por esta vía, CerTronic habrá de pasar por las siguientes fases contempladas en el artículo 297 LSC propuesta, convocatoria y acuerdo de la Junta, escritura pública, inscripción en el Registro Mercantil y publicación en el BORME.

El aumento del capital social deberá ser acordado por la junta general con los requisitos establecidos para la modificación de los estatutos sociales, pues así preceptúa el artículo 246 LSC. La mayoría y quorum para la modificación de estatutos, requiere una mayoría reforzada, al amparo de los artículos 194 y 201 LSC. No obstante, cabe recordar, que el pacto de socios que vincula a todos los firmantes establece una mayoría del 67% para aprobar reestructuraciones o aumentos de capital.

En este punto, es importante analizar el supuesto en que alguno de los socios, como puede ser D^a Amparo Fabra Llorens y D^a Lidón Falomir Fabra, no estén dispuestos a acudir a la ampliación, pues estos acabarían viendo diluida su participación. Por tanto, es importante la adopción de un pacto de socios que defina reglas de actuación, como así sucedió en el momento en que ingresó como nuevo accionista Vulture, el cual previó la eventual incorporación de un nuevo accionista (Cer-Cerámica), pues ostenta acciones de forma indirecta a través del fondo de capital riesgo, Il Picolo.

Ante este escenario, cabe plantearnos que ocurriría si D^a Amparo Fabra Llorens y D^a Lidón Falomir Fabra se negasen a votar a favor de una ampliación de capital con el fin de integrar a Cir-Ceramica como nuevo socio y hacerse así con la marca.

Para analizar que opciones habría de llevar a cabo la ampliación del capital social, aun con la oposición de las dos accionistas minoritarias antes referenciadas, es importante atender al pacto social que Vulture hizo suscribir a los restantes socios. Vulture intentaría solicitar un crédito en iguales o mejores condiciones o intentaría que la sociedad incumpliese el pago de cantidades que le debían en los vencimientos anticipados. Con estos incumplimientos, se conseguiría en última instancia, convertir la deuda de 10 millones de Vulture en acciones de CerTronic, y así ampliaría su cuota para aprobar la ampliación de capital. El incumplimiento por los socios minoritarios de cualquier obligación accesoria de los pactos sociales supondría la posibilidad de excluirles y lograr así la integración de Cir-Ceramica como socio, es decir, la sociedad podrá expulsar a un socio por el incumplimiento de los deberes y obligaciones establecido en el pacto de socios.

En caso de no haber base legal del artículo 350 LSC, un mecanismo para eliminar al socio que causa estragos es, precisamente, por medio de una ampliación de capital, pues de esta forma se obtendría el efecto dilución. Así, Vulture pretendería una ampliación de capital muy significativa a la cual no pudiera ejercitar su derecho de suscripción preferente. Otra vía, sería suscribir un contrato entre la sociedad CerTronic y Cir-Ceramica en la cual se previese la compraventa de la marca de esta última, otorgándole un derecho de conversión de crédito por acciones.

En cuanto al cómputo de las mayorías para ampliar el capital, para este supuesto debe regir el quorum reforzado previsto en el artículo 194 LSC con la mayoría reforzada del artículo 201.2 LSC, pues la mayoría requerida para aprobar los acuerdos referidos a las ampliaciones de capital requieren una mayoría absoluta en caso de estar presentes o representados el cincuenta por ciento en la primera convocatoria. En segunda convocatoria se requerirá una mayoría de dos terceros del capital presente o representado cuando concurren accionistas que representen el veinticinco por ciento o más del capital suscrito con derecho de voto sin alcanzar el cincuenta por ciento. La misma mayoría se exige para suprimir o limitar el derecho de adquisición preferente de las nuevas acciones emitidas por CerTronic para adquirir la marca de Cir-Ceramica, con el fin de evitar que sean suscritas por los accionistas de CerTronic.

No obstante, en el caso presente, a pesar de que D^a Amparo Fabra Llorens y D^a Lidón Falomir Fabra se opusiesen al acuerdo de ampliación de capital, no sería óbice para llevarlo a cabo, pues el pacto social de CerTronic contempla una mayoría del 67% para llevar a cabo una ampliación de capital, y las dos accionistas minoritarias representan un 18% del capital social únicamente, por lo que el 82% del capital social sería suficiente para acordar dicha ampliación.

Una vez aprobado por la mayoría requerida en Junta la ampliación de capital, debe analizarse si existe o no un derecho de suscripción preferente para los antiguos accionistas.

Tal y como ampara el artículo 308 LSC es posible proponer operaciones de ampliación excluyendo el derecho de suscripción preferente, bien porque se renuncie a él de común acuerdo de los socios de CerTronic o bien porque se excluya por la Junta General cuando se justifique un fin legítimo de interés social y se cumplan los requisitos del apartado dos de este artículo, como es el caso, pues se intenta incorporar a la sociedad a un nuevo accionista que aporte fondos. No obstante, como veremos más adelante, en este caso no habría necesidad de acudir a la exclusión del derecho de suscripción preferente, pues viene excluido por imperativo de la ley.

Como hemos comentado, no siempre toda ampliación implica un derecho de suscripción preferente, atendiendo al artículo 304 LSC que se establece que en los casos en los que el aumento de capital se deba a la absorción de otra sociedad o de todo o parte del patrimonio escindido de otra sociedad no surge el derecho de preferencia. Si se entiende que la compra de las acciones objeto de ampliación por Cir-Ceramina a cambio de la marca obedece a una escisión, pues realmente se está transmitiendo en bloque y por sucesión universal una parte de Cir-Cerámica la cual forma una unidad económica a CerTronic, recibiendo los socios de la sociedad escindida (Cir-Ceramina) un número de acciones de la sociedad beneficiaria (CerTronic) proporcional a la respectiva participación que tenían, entonces se puede afirmar la exclusión del derecho de suscripción preferente de los accionistas de CerTronic previsto en el artículo 93 c) LSC.

Asimismo, también es causa de exclusión del derecho las ampliaciones no dinerarias, pues al no ser aportaciones de líquido sino un activo concreto, como es la marca de Cir-Ceramica, sólo puede proporcionar por su propietario, y en consecuencia, Cir-Ceramica sería el único legitimado para acudir a dicha ampliación. A estos efectos, el artículo 300 LSC para el caso de aumentos de capital con aportaciones no dinerarias, establece la necesidad de poner a disposición de los socios un informe del órgano de administración, al tiempo de la convocatoria, que describa exhaustivamente las aportaciones proyectadas, su valoración, quien debe efectuarlo, el número y valor nominal de las

acciones que hayan de crearse o emitirse, la cuantía del aumento del capital y las garantías adoptadas para la efectividad del aumento.

En el caso presente la ampliación de capital sería de tipo no dinerario, pues se aporta la marca a cambio de acciones de CerTronic. Se adopta esta forma jurídica porque se quiere dar entrada al capital a un nuevo socio, Cir-Ceramica, que va a aportar “un activo esencial para el desarrollo de la sociedad”. La suscripción de acciones en un aumento de capital de la sociedad anónima CerTronic conllevaría la celebración de un contrato bilateral y sinalagmático entre el socio de Cir-Ceramica y la sociedad emisora, CerTronic, aplicándose así las normas sobre estos contratos y no las normas del contrato de sociedad. Además, a tenor de lo dispuesto en el artículo 312 LSC, cuando Cir-Ceramica suscriba las nuevas acciones queda obligado, en ese momento a hacer su aportación.

I. Obligación de recabar Informe Experto.

Estando ante una ampliación de capital de una sociedad anónima, es menester que la propuesta de ampliación vaya acompañada de un informe de administradores que explique la operación, en concreto, en qué consiste, cómo se va a hacer, cuáles son sus términos económicos, cuál va a ser el valor al que se emitan las acciones (es decir, si los socios de Cir-Ceramina al adquirir las acciones emitidas en la ampliación de capital van a pagar el valor nominal o si se ha generado un valor, y tienen que asumir una prima.

En este supuesto, es menester el informe de un experto independiente si se trata de Sociedades Anónimas, como es el caso de CerTronic, pues para las Sociedades Limitadas, dado su carácter más personalista, la ley regula la responsabilidad solidaria de los administradores por las posibles diferencias que puedan existir entre la aportación efectiva y la aportación que debiera haberse efectuado realmente. Por tanto, Cir-Ceramica tendría que cumplir con esta exigencia en el momento de aportar su marca a CerTronic, como SA. Si no se acredita el valor, el socio responde de la valoración porque no recabó de un experto independiente.

En el mismo sentido se pronuncia el artículo 67 LSC al establecer que, en los aumentos de capital de las sociedades anónimas, las aportaciones no dinerarias, deben ir acompañadas por un informe elaborado por expertos independientes designados por el registrador mercantil del domicilio social. Este experto deberá hacer una estimación adecuada del activo que Cir-Ceramica va a aportar, siendo el experto responsable de la estimación que ha aplicado.

No obstante la regla general de exigibilidad de Informe de experto, se encuentran ciertas excepciones, como es el caso de contar con: i) la estimación razonable de ese derecho en los seis meses anteriores por un experto independiente, por ejemplo, si hubo una ampliación de capital, no habiéndose producido circunstancias excepcionales, en cuyo caso no quedaría exonerado de llevar a cabo el informe o, ii) cuando la ampliación de capital derive de una operación de reestructuración (fusión absorción) y, ya se hubiese valorado por un experto independiente.

A mayor abundamiento, en las SA, como es el caso de CerTronic, esta valoración está supeditada al control de un experto independiente designado por el Registrador mercantil. Por tanto, el Registrador

mercantil, en su calidad de experto independiente deberá atenerse a reglas de valoración admitidas para acreditar que el valor de la marca se corresponde, al menos, con el capital suscrito.

Si, por el contrario, se hubiera tratado de una sociedad limitada, esta intervención de experto no tendría carácter preceptivo, pero la valoración se sujetaría a los mismos requisitos. El carácter voluntario hace que exista responsabilidad por la realidad de las aportaciones no dinerarias y su valor.

Una vez ejecutado el acuerdo de ampliación de capital, como establecen los artículos 313, 314 y 315 LSC, los administradores deberán dar nueva redacción determinando la nueva cifra de capital social, a cuyo efecto se entenderán facultados por el acuerdo de aumento. Además, la escritura que contempla la ejecución de la ampliación deberá determinar la marca de Cir-Ceramica aportada y deberá indicar que se ha realizado por creación de nuevas acciones adjudicadas al accionista de Cir-Ceramica, la numeración y la titularidad de las acciones nominativas en el libro registro. El acuerdo de aumento del capital social y su ejecución deberán ser elevados a escritura pública y, seguidamente, inscribirse simultáneamente en el Registro Mercantil.

En los casos en que la compraventa se acompañe en vez de por la suscripción de acciones por una adquisición derivativa y ésta fuera satisfecha con el precio pagado por la compraventa, el riesgo que podría darse es el de contravenir la prohibición de asistencia financiera para la adquisición de acciones propias, pues Cir-Ceramica no puede facilitar ningún tipo de asistencia financiera para la adquisición de sus propias acciones o participaciones.

Para entender contravenida esta prohibición habrán de concurrir todos los elementos por lo que para evitar el elemento subjetivo de asistencia financiera habrá que garantizar el interés comercial de la sociedad y si estos contratos se concluyen o no en condiciones normales de mercado.

1.3 Valoración patrimonial de la marca de Cir-Ceramica.

Aunque la LSC no prevé expresamente la facultad de aportar derechos de propiedad industrial, no existen dudas de la posibilidad de aportarlas, pues tanto la LSC como las Leyes de propiedad industrial no establecen una lista exhaustiva de los derechos patrimoniales susceptibles de aportación no dinerario, sino que, únicamente se limita a establecer que podrán ser objeto de aportación los bienes o derechos patrimoniales susceptibles de valoración económica. De manera que, las marcas siendo derechos de propiedad industrial son de carácter patrimonial y por ende, susceptibles de ser aportadas a CerTronic, pues cumple con la nota esencial de ser susceptibles de valoración económica.

Es decir, sólo se pueden hacer aportaciones al capital social de bienes y derechos susceptibles de valoración económica. En el supuesto de Sociedades Anónimas, como es el caso de CerTronic, esta valoración está supeditada al control de un experto independiente designado por el Registrador mercantil.

La marca, como regla general, es susceptible de ser aportada, pues los derechos de propiedad industrial, como derecho patrimonial se puede valorar económicamente tanto los originarios (derecho real de propiedad que surge de la inscripción en el Registro) como los derivados. Tanto es así, que incluso podría ser objeto de aportación la solicitud de registro de la marca, pues al amparo de los artículos 46.2 y 74 LM, pues el valor económico está tácitamente reconocido.

1.3.1 Susceptibilidad de valoración económica

El artículo 56 LSC establece como requisito esencial, so pena de nulidad, la determinación de la aportación y cumplir con la cifra mínima exigible. En las aportaciones no dinerarias la valoración deberá ser objetiva y equivalente al capital que se había obligado a transmitir, para cumplir con su función de garantía, pero las leyes societarias no establecen ningún criterio para el cómputo del valor de los derechos de marca aportados.

El problema de la marca es la dificultad en determinar su valor pues no existe un valor concreto y objetivo en el mercado ni existe un mercado comparable, por ser un derecho único.

Los criterios de valoración contables no se podrían tomar como referencia en la valoración, pues las marcas no adquiridas puede que no figuren en el balance, o puede que no aparezca el precio de adquisición al ser un dato posterior o, el coste de producción.

Además, para determinar el valor de la marca, habrá que atenderse a otras condiciones que determinan el valor total del activo como la situación económica del sector en el que opera la marca y sus perspectivas de futuro económico⁷.

Se puede incurrir de esta manera en una valoración por debajo de los recursos empleados para lograr el éxito que ha conseguido la marca, por ello, el valor en su determinación deberá reflejar las ganancias posibles de su explotación⁸.

Para determinar dicha valoración deberá efectuarse a título de dueño y bajo título de propiedad, haciéndose de esta manera CerTronic con la propiedad de la marca transmitida, tal y como se deduce del artículo 60 LSC. En este caso estamos ante una aportación no dineraria de la marca de Cir-Ceramica de manera que se haría a través de la escritura de constitución donde los socios, D. Angelo Vattermoli y una sociedad de capital riesgo “Il Piccolo, afirmarían que como contrapartida de las acciones derivadas de la ampliación de capital está entregando la propiedad de la marca. En aras a ser inscrito en el Registro de la Propiedad, deberán entregar el título (escritura de constitución).

1.3.2 Riesgos de la aportación.

Una vez aportada la marca, CerTronic asume el riesgo empresarial de las fluctuaciones que puedan producirse. En cuanto a los vicios ocultos en la marca de Cir-Ceramica surgidos posteriormente a la valoración contenida en el informe de experto independiente, se solventará por medio de las figuras del saneamiento y evicción (artículo 1075 CC) y vicios ocultos (artículo 1484 CC).

⁷ Decreto 1514/2007, de 16 de noviembre, por el que se aprueba el Plan General de Contabilidad. Normas de registro y valoración: 5ª. Inmovilizado intangible.

⁸ Artículo 43 LM; Artículo 66 LP; Artículo 55 LPJDI

1.4 Adquisición acciones De Cir-Ceramica (SPA).

Es el supuesto en el cual 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.

En este caso se estaría produciendo una transmisión de la marca, siendo las fórmulas empleadas: (i) la venta de acciones/participaciones, como se ha elegido en el caso presente y, (ii) la venta de unidad de negocio o rama de actividad, permitiendo en ambos casos el traspaso de la marca de Cir-Ceramica a cambio de un precio. Para elegir entre la compraventa de acciones o la compraventa de activos, debe procederse al estudio del mecanismo de estos.

1.4.1 Negocio jurídico para adquirir la marca de Cir-Ceramica.

El negocio por excelencia para la adquisición de la empresa es la compraventa, en virtud de la cual se entrega la marca a cambio de la contraprestación o precio. Este proceso de adquisición se adapta a figuras jurídicas distintas según concurren ciertos criterios, a saber:

I. *Players* o sujetos intervinientes:

El comprador o inversor industrial se dedica al mismo negocio que la sociedad adquirida, y se financia con recursos propios siendo empresas que compran a otras con un objeto análogo, como podría ser el caso con la que pretende expandir su negocio. No obstante, el comprador industrial prefiere comprar los activos antes que las acciones, en aras a eludir posibles pasivos ocultos o contingencias y aquí lo que se busca es adquirir las participaciones. Parece que Cir-Ceramica se dedica a la misma actividad pues, aunque no se dice expresamente, el objetivo es hacerse con la marca de Cir-Ceramica para posteriormente hacerse con su fama, por lo que ambas sociedades estarán referidas a la misma actividad. Al carecer CirCeramica de actividad, el informe de revisión Due Diligence se centraría únicamente en la marca, como activo único que se pretende adquirir.

En cuanto al comprador o inversor financiero su objetivo principal es la rentabilidad de la target pues buscan revenderla sin tener interés en el negocio. Parece que esta esencia es contraria al objetivo perseguido por CerTronic que no busca únicamente la rentabilidad comprando y revendiendo, sino que quiere fusionarse con la misma. En este supuesto, el comprador financiero prefiere la compra de acciones a la compra de activos, para independizar el negocio adquirido y facilitar su posterior venta. Estas características no concuerdan con el caso presente, pero parece que optar por la compra de acciones y no por la compra de bienes se debe a la carencia de actividad económica de Cir-Ceramica, lo cual hace más fácil esta previsión.

En lo que respecta a las sociedades de capital riesgo tienen por objetivo la toma de participaciones temporales en empresas no financieras, de naturaleza no inmobiliaria y que no coticen en mercados de valores. Las sociedades adquiridas suelen encontrarse en situación de riesgo, porque carecen de posibilidad de acceder a capital mediante financiación tradicional. En estos casos, se necesita solicitar un préstamo por el valor de la compraventa, como sucede en este caso, pues CerTronic ya tiene

acordada financiación con una entidad financiera aunque formalmente no busque el objetivo de estas sociedades de capital riesgo.

II. Según sea el objeto de la adquisición.

El objeto del presente instrumento es la adquisición de las acciones de Cir-Ceramica y, por tanto, la adquisición indirecta de los activos y pasivos de la sociedad adquirida. Asimismo, existen otros procesos de adquisición para tomar el control de la empresa y que vienen regulados en la Ley 3/2009 como la fusión, la escisión y la cesión global de activo y pasivo, que junto con la aportación de acciones en el marco de una ampliación de capital constituyen las principales formas para adquirir una empresa. No obstante, la fusión no sería la opción más acertada en la segunda modalidad planteada por CerTronic, pues parece que la voluntad de comprar las participaciones de los socios de Cir-Ceramica tiene como finalidad hacerse con el control absoluto de la misma, sin tener que convivir con los socios de Cir-Ceramica, que en caso de una fusión, daría lugar a una absorción de ambas sociedades con canje de acciones a todos sus socios.

En el caso presente, la operación se va a realizar por vía de compra de acciones o *share deal*, lo que otorgan a CerTronic la condición de socio por la cuota de poder que ha obtenido, en este caso, pretende adquirir la totalidad de acciones de D. Angelo Vattermoli y una sociedad de capital riesgo “Il Piccolo Avvoltoio, srl”.

En este caso, CerTronic pretende llevar la adquisición de la marca a través de la compra de las participaciones de los socios de Cir-Ceramica, por lo que estaríamos ante el supuesto de *share deal* (SPA) y sería de aplicación el procedimiento que se examina a continuación. No obstante, esta opción no es más que dudosa pues al querer hacerse únicamente con la marca de Cir-Ceramica, el proceso de *assets deal* (APA) para hacerse con la misma sería mucho más sencillo, o incluso un cesión global de activos y pasivos, al contener como único bien la marca, si bien esta última carece básicamente de atractivo empresarial, ya que aquí cabe un derecho de oposición de los acreedores y ello puede ralentizar la operación, pues, por el contrario, en el *share deal* no es necesario obtener el consentimiento de los acreedores de la sociedad pues esta mantiene su posición con respecto a los derechos de crédito.

El *share deal* supone una mayor facilidad para ambas partes al ser menores los costes fiscales y además no es necesario realizar un inventario arduo. Sin embargo, antes de la compra de participaciones es imprescindible -por parte del comprador- llevar a cabo un proceso de Due Diligence exhaustivo para conocer la situación real de la sociedad.

De esta forma CerTronic adquiere indirectamente los activos y pasivos Cir-Ceramica, en este caso solo la marca. No obstante, esta opción beneficiará a Cir-Ceramica pues en la compra de acciones se adquirirán directamente todas las responsabilidades y obligaciones de sociedad Target durante toda su vida social, incluso los pasivos ocultos.

La transmisión de las acciones se regula en los artículos 120 a 125 LSC, mientras que las de las participaciones en los arts. 106 a 111 LSC. Siendo Cir-Ceramica una Sociedad Limitada el artículo 107 LSC, salvo disposición contraria de los estatutos, la transmisión voluntaria de participaciones

por actos inter vivos es libre entre socios, la realizada en favor del cónyuge, ascendiente o descendiente del socio o en favor de sociedades pertenecientes al mismo grupo que la transmitente.

En los demás casos, la transmisión está sometida a las reglas y limitaciones que establezcan los estatutos y las establecidas en el art. 107.2 LSC.

Al ser Il Piccolo Avvoltoio, SL, controlada al 100% por Vulture, la transmisión de las participaciones de Il Piccolo Avvoltoio a Vulture sería libre, por lo que si Il Piccolo Avvoltoio, SL transmite sus participaciones a Vulture, se haría con la marca, pues es el único activo y actividad que tienen Cir-Ceramica. Así, Vulture una vez adquirido lo podría aportar a CerTronic, sin tener que estar a las limitaciones contenidas para la transmisión de participaciones en la Sociedad Limitada.

Pero si la compra de acciones se hace por CerTronic como sociedad, como no es accionista de Cir-Ceramica, se requeriría una aprobación previa por la junta de accionistas de Cir-Ceramica que acordase la transmisión de dichas participaciones; pues como establece el artículo 107.2 b) la transmisión quedará sometida al consentimiento de la sociedad, que se expresará mediante acuerdo de la Junta General, adoptado por la mayoría ordinaria establecida por la ley, lo que lleva a la necesidad de adoptar en la Junta General el acuerdo para transmitir las participaciones de D. Angelo Vattermoli y “Il Piccolo Avvoltoio, srl” a cambio de la contraprestación pertinente. El precio de las participaciones, la forma de pago y las demás condiciones de la operación, serán las convenidas y comunicadas a la sociedad por el socio transmitente.

En este sentido, habrá que tener en cuenta el régimen de transmisibilidad previsto en los estatutos sociales de la sociedad objeto y dar cumplimiento a los derechos que en los mismos puedan preverse, tales como derecho de adquisición preferente o derecho de arrastre “drag along” que permite al socio que haya recibido una oferta de compra por sus participaciones, arrastrar al resto de socios que conforman el 100% del capital social de la compañía.

Según el artículo 106 LSC la transmisión de las participaciones sociales debe constar en documento público. Aunque no fuese esa la fórmula elegida, resulta recomendable elevar a público el acuerdo de compraventa en todo caso mediante la firma del contrato ante notario.

Por otra parte, en lo que se refiere a CerTronic, si la adquisición de la marca de Cir-Ceramica abarcase el 25% de valor de los activos que figuren en el último balance aprobado, estaríamos ante un supuesto de adquisición de activo esencial previsto en el artículo 160 f) LSC, de manera que, la adquisición de este activo esencial requeriría la aprobación de la Junta general de accionistas de CerTronic.

Así la opción por la cual CerTronic compraría sus participaciones a los dos socios de Cir-Ceramica, de manera que CerTronic pasaría a ser la socia única de esta última, necesitando solicitar un préstamo por el valor de la compraventa, no debe recurrirse al supuesto de modificación estructural de la cesión global de activo y pasivo, contenido en la Ley de Modificaciones Estructurales, por entender que esta opción carece básicamente de atractivo empresarial, ya que aquí cabe un derecho de oposición de los acreedores, ex. art. 88 LME y ello puede ralentizar la operación.

Por tanto, partamos la compraventa se realizará por medio de la compraventa de las acciones de Cir-Ceramica para posteriormente adquirir la marca (SPA).

1.4.2 Proceso de compraventa.

Este procedimiento de compraventa es de carácter bilateral o ad hoc, pues únicamente negocian CerTronic como Comprador y Cir-Ceramica como Vendedor.

En cuanto a las fases del procedimiento para hacerse con las participaciones de los socios de Cir-Ceramica, debe producirse: i) Preparación de la oferta (Infomemento), ii) Carta de intenciones (Letter of Intent), iii) Revisión del objeto de compraventa (Due Diligence), iv) Negociación y suscripción del contrato Share Purchase Agreement (SPA) y v) Post cierre.

Así, el inversor cuando madura la decisión se pactará en la Carta de Intenciones el precio orientado en la Due Diligence, pero será precisamente tras el análisis de la Due Diligence cuando, derivado de la información fiscal, se opte por seguir el procedimiento de compra de participaciones de Cir-Ceramica (SPA) rechazando ir por la vía de Asset Purchase Agreement (APA).

En esta Carta de Intenciones también será conveniente establecer los temas relativos a la financiación. CerTronic ya tiene acordado con una entidad financiera la financiación del valor de la compraventa por medio de un préstamo. Es importante fijar en la Letter of Intent una cláusula de confidencialidad para evitar divulgación de la información sobre su adquisición, así como, las cláusulas de sometimiento a la jurisdicción y ley aplicable. El objeto de la Letter of Intent es el perímetro de adquisición, pero no debe constar en la Carta de Intenciones, es en la Due Diligence donde CerTronic deberá cerciorarse de cuantas participaciones o filiales le interesan.

Finalmente, las partes deberán determinar que cláusulas son, o no, vinculantes, siendo con carácter general vinculantes las pautas sobre ley aplicable, jurisdicción, confidencialidad, plazo de las negociaciones y no vinculantes el objeto y precio.

Después se abre el proceso Due Diligence, realizado normalmente por el comprador, pero susceptible de ser realizado por el propio vendedor, asumiendo de esta manera mayor responsabilidad. En este Informe deberán analizarse las posibles contingencias, como comprobar la efectiva titularidad de propiedad de la Sociedad Target – siendo un supuesto de SPA deberá analizarse el Libro de socios – y analizar las posibles cargas como hipotecas, prendas o usufructos pueda haber sobre Cir-Ceramica, analizando igualmente el Libro Registro de Socios.

Posteriormente, se produce la ronda de negociación, que de haber acuerdo concluye en el Signing o Fecha de Firma para elevar a público el contrato de compraventa. Habrá que ver cuando estaría previsto el cumplimiento de prestaciones típicas del contrato en este momento, pues seguramente, muchas de ellas se encuentren sometidas a condición suspensiva del pronunciamiento favorablemente de la autoridad de competencia sobre la operación y, la existencia de financiación apalancada para la compra.

1.4.3 Distinción aportación dineraria vs compraventa.

Cabe puntualizar, que en el caso de compraventa de derechos de propiedad industrial acompañada de una aportación dineraria a la misma por parte del vendedor que éste desembolsa con el precio pagado por la sociedad en la compraventa, se puede producir el riesgo de constituir una aportación no dineraria encubierta.

La ventaja de este modus operandi para Cir-Ceramica es que le lleva su total desvinculación de la utilización futura del derecho, salvo lo que se refiere a las garantías, y con la aportación social, por el contrario, seguiría vinculado indirectamente como socio con el posible riesgo económico en el futuro.

No obstante, si la operación tiene lugar por medio de una compraventa y la compradora resulta ser una sociedad anónima, como es el caso de CerTronic, la adquisición puede quedar sometida al procedimiento preventivo de riesgos equivalente al procedimiento sobre las adquisiciones onerosas realizadas dentro de los dos primeros años a partir de su constitución, lo que se traduce, en estar ante una adquisición de la marca a título oneroso realizadas por la Sociedad dentro de los dos primeros años a partir de su constitución por lo que habrán de ser previamente aprobadas por la Junta general, siempre que el importe de aquéllas exceda de la décima parte del capital social.

Si CerTronic, como compradora fuera una sociedad limitada, no se prevé ninguna obligación similar, por lo que no tendría cabida este procedimiento preventivo, pero sí serían susceptibles de producir consecuencias si se comprobase que la cifra de capital no hubiera quedado integrada en la parte correspondiente al socio aportante, en cuyo caso, derivarían no solo responsabilidades oportunas sino la nulidad de las participaciones emitidas bajo la par.

1.5 Operación Apalancada. Prohibición asistencia financiera.

El caso analizado, CerTronic comprará las 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.

Para que CerTronic pueda acceder a esta financiación bancaria se le requerirá liquidez o garantías. Estando claro que CerTronic no dispone de liquidez suficiente, pues ha acudido a una financiación apalancada de una entidad financiera, se le exigirá entonces garantías para acceder a esta financiación. A estos efectos, debe tenerse en cuenta el artículo 150 de la LSC que prohíbe ciertos negocios a las sociedades limitadas, por lo que Cir-Ceramica no puede prestar garantía, ni facilitar asistencia financiera para la adquisición de sus propias participaciones o de las participaciones creadas o las acciones emitidas por sociedad del grupo a que la sociedad pertenezca. En el marco de las sociedades anónimas, los principios de la prohibición de asistencia financiera son los mismos, estando recogidos en el artículo 150 de la LSC.

De acuerdo con la jurisprudencia, la prohibición de asistencia financiera afecta a las siguientes operaciones:

- (i) La adquisición de Cir-Ceramica con pago aplazado, asumiendo Cir-Ceramica o su filial italiana la obligación de pago posterior.
- (ii) La obtención de un préstamo por SPV y liquidación del mismo por Cir-Ceramica o su filial italiana, una vez adquirida.
- (iii) El otorgamiento de garantías por Cir-Ceramica o su filial italiana de garantías que amparen la financiación otorgada a SPV.
- (iv) El préstamo de fondos por Cir-Ceramica o su filial a SPV con el objeto de financiar su propia adquisición.

Es decir, estamos ante una operación de *private equity* al tener como objeto una adquisición apalancada de empresas por vía de adquisición de las acciones o participaciones de la sociedad titular de la empresa consistente en financiar parte del precio de la compra a través de recursos ajenos (Leveraged buyout, LBO), como es el caso, pues CerTronic tiene comprometido un préstamo con una entidad financiera para la adquisición de la misma con el fin de hacerse con la totalidad de las participaciones de Cir-Ceramica.

Así pues, CerTronic (el Comprador) pretende adquirir, por medio de la compraventa, la sociedad Cir-Ceramica o una participación en la misma, financiándose mediante el mecanismo de deuda – esto es, a través del préstamo que solicitará a la entidad financiera – y que pretende amortizar con cargo a los recursos patrimoniales que se esperan de la propia sociedad Target – Cir-Ceramica-. Estamos pues, ante operaciones de *venture capital* en las que la compra está diseñada para ser repagada con los flujos que genere la sociedad adquirida.

Esta operación de *private equity* o financiación apalancada, es subyacente a la operación, pues CerTronic no tiene solvencia suficiente, de manera que se endeuda con la entidad financiera para culminar la adquisición y la entidad financiera exigirá muchas garantías, pues la financiación dependerá de las garantías o solvencia que presente.

La propia sociedad de las que se adquieren las acciones, Cir-Ceramica, es la única que puede incurrir en la prohibición de asistencia financiera, no la puede cometer el administrador u otra sociedad o terceros, y en las prendas de las acciones son del socio. La sociedad Target de la que se adquieren las acciones es la que podría infringir la norma, pues no puede financiar la adquisición de sus propias acciones, es decir, el punto de mira debe estar focalizado en Cir-Ceramica, pues es la sociedad que va a ser adquirida, y por ende, es la que podría incurrir en la prohibición de asistencia financiera a través de la financiación de su propia adquisición.

La adquisición de Cir-Ceramica conlleva la adquisición indirecta de las participaciones de sus filiales. Por ello, la entidad financiadora de la operación buscará el otorgamiento de garantías sobre las mismas, así como sus activos. Sin embargo, el otorgamiento de estas garantías vulneraría la prohibición de asistencia financiera pues las sociedades filiales o la adquirida estarían constituyendo garantías para permitir que CerTronic adquiriera su sociedad dominante, en contra de lo dispuesto en el artículo 143.2 de la LSC. Asimismo, la constitución de garantías por parte de las sociedades adquiridas, directa o indirectamente, sin que sean claros los beneficios que pueden recibir dichas

sociedades podría suponer un claro perjuicio para los acreedores de las mismas, al reducir la solvencia de las mismas.

Por otra parte, cabe decir que la prohibición de asistencia financiera en las Sociedades Limitadas, como es Cir-Ceramica, supone una prohibición vertical, afectando así a todas las sociedades del grupo, pues al amparo del artículo 143.2 LSC Cir-Ceramica no puede prestar garantía, ni facilitar asistencia financiera para la adquisición de sus propias participaciones que conlleva la adquisición de su marca.

La razón de su prohibición se encuentra en que la aceptación en garantía suscita peligros similares a la adquisición, aunque menos rigurosamente. No cabe duda de que el deudor prendario, o sea, Cir-Ceramica (que continúa siendo el titular del derecho de voto salvo disposición contraria de los estatutos), en cuanto deudor, se halla sometido al influjo del órgano de administración de CerTronic, de manera que éstos pueden por medio del voto de los deudores pignoratícios, intervenir en la formación de la voluntad social. Además, en caso de corresponder al acreedor pignoratício el ejercicio de los derechos derivados de las acciones se producirían los mismos problemas que la prohibición de adquisición de acciones propias trata de atajar.

Pero el marco financiero es lo que realmente debe cuestionarse. En efecto, de la misma forma que las acciones propias adquiridas no pueden considerarse activos patrimoniales aptos para formar el capital tampoco las acciones propias poseídas en concepto de garantía pueden reputarse bienes patrimoniales consistentes para asegurar una deuda, pues ello equivaldría a que la sociedad se asegurase a sí misma. Puede que CerTronic corra con el riesgo de no poder satisfacer plenamente el crédito cargo a la prenda, pues su valor puede haber disminuido notablemente. Es claro por ello que la *ratio* de la prohibición de la aceptación en garantía de las propias acciones se vincula a la defensa de la protección del capital social.

En este sentido, la jurisprudencia se ha pronunciado en el sentido de que no toda operación LBO supone la existencia necesaria de asistencia financiera prohibida. El Auto de la Audiencia Provincial de Madrid de 9 de enero de 2007 requiere que la finalidad de la financiación otorgada por la Sociedad *Target* o sus filiales sea la adquisición de sus propias acciones o participaciones, siendo este el supuesto pues se trata de adquirir las propias participaciones de Cir-Ceramica. Es decir, el motivo determinante de la operación debe ser la asistencia para la adquisición de las acciones, de tal manera que, en el supuesto de que pudiese justificarse otra finalidad, no se incurriría en la prohibición.

También están sometidos a un régimen restrictivo de prohibición relativa los casos de aceptación en garantía por la sociedad de sus propias acciones⁹.

Por otra parte, este tipo de operaciones suelen realizarse mediante la creación de una sociedad vehículo SPV de nueva constitución, para evitar cualquier eventual riesgo sobre la sociedad con actividad económica – CerTronic –. En este supuesto, no se podrían dar en garantía los activos de Target para financiar a SPV la adquisición de Cir-Ceramica, pues supondría incurrir en prohibición

⁹ Artículo 149 LSC para la Sociedad Anónima y de prohibición absoluta para la Sociedad Limitada art. 143.1 LSC

de asistencia financiera. La solución pasa por llevar a cabo una fusión de SPV y Target, en los términos previstos en el artículo 35 LME.

1.5.1 Garantías en la Fusión

Al amparo del artículo 35 LME se permite realizar, una vez transcurridos tres años de la adquisición, una fusión de SPV y *target*, de manera que la sociedad resultante de la fusión se subrogaría en el pasivo de la deuda que tenía SPV para adquirir a *target*, permitiendo, de esta manera, constituir garantía sobre los activos de *target*. Esta opción no es viable para las entidades financieras, por lo que dicha fusión se podrá llevar a cabo con carácter previo a estos tres años, siempre y cuando, no se transgreda la *ratio legis* del artículo 35 LME y así se verifique por un informe de experto que verifique que no se da la asistencia financiera.

Es decir, una prohibición de asistencia financiera absoluta podría poner en peligro la capitalización de la sociedad, por lo que la segunda Directiva 77/91/CEE de 13 de diciembre de 1976¹⁰, ha flexibilizado su prohibición siempre y cuando, (i) la operación se realice en condiciones de mercado justo en aras a proteger a socios y acreedores, (ii) se refuerce la responsabilidad de los administradores, (iii) se apruebe en Junta de accionistas y (iv) cumpla con los requisitos de estabilidad como reservas indisponibles. Esta Directiva tiene su reflejo en la LME, que concede una mayor flexibilidad en su artículo 35.

Así, el artículo 35 de la Ley de Modificaciones Estructurales (LME), se refiere a la fusión posterior a una adquisición de sociedad con endeudamiento de la adquirente, es decir, la constitución de garantías con posterioridad a la fusión de SPV y Cir-Ceramica o, incluso de su filial. A través de la fusión, se permitiría garantizar toda la deuda, conforme a las garantías que posteriormente se expondrán.

En este caso, si bien se podría considerar que existe asistencia financiera a posteriori, debe acudirse a lo dispuesto en el artículo 35 de las LME sobre fusiones apalancadas. Así, para el caso de fusión entre dos o más sociedades, cuando alguna de ellas hubiera contraído deudas en los tres años anteriores para adquirir el control, se requiere: (i) elaborar un proyecto de fusión con la previsión de los recursos y plazos previstos para satisfacer la deuda contraída, (ii) un informe del órgano de administración sobre dicho proyecto, por la que se justifique la operación de fusión a través de un plan económico y financiero que prevea los objetivos y recursos y (iii) informe de experto sobre la razonabilidad del cumplimiento de los requisitos anteriores y sobre la existencia de asistencia financiera.

La finalidad de la operación de fusión es realizar un *push down* de la deuda, de forma que sean los flujos de las sociedades operativas, las que permitan atender la deuda contraída en la adquisición. Una parte de la doctrina que esta estructura es un fraude de ley contrario al artículo 6.4 del CC y otros admiten la validez de la operación de fusión, siempre que consiga justificarse la finalidad de la

¹⁰ La Directiva 2006/68/CE de 6 de septiembre de 2006 ha reformado la segunda Directiva 77/91/CEE y cambia este régimen. Ahora los Estados miembros podrán autorizar estas transacciones bajo ciertas garantías (en condiciones de mercado justas, la operación tiene que ser aprobada por la Junta general, etc.).

misma, como la posibilidad de repago de la deuda y la garantía de los derechos de los acreedores preexistentes.

A pesar que una interpretación literal de la LSC permite argumentar que esta operación implicaría una prohibición de asistencia financiera, la tendencia jurisprudencial¹¹ es analizar si, en el momento de llevar a cabo la operación, aunque se incurra en asistencia financiera, existe un motivo económico válido que proteja los tres bienes jurídicos amparados por la LME, esto es: i) proteger a la sociedad de cualquier intento de control externo, ii) no extralimitar a los administradores en sus facultades y, iii) proteger a los acreedores. Cumpliendo estos tres requisitos, podría justificarse que la operación se fundamenta en un motivo económico válido, estando expuesto a una mayor responsabilidad de los administradores de la sociedad.

Se puede observar como la prohibición de asistencia financiera ya no es tan rigurosa, pero existe una mayor responsabilidad de los administradores. Es menester por tanto, que CerTronic base la operación en la decisión informada y aconsejada de un tercero que valide la razón de ser de la operación, es decir, si los recursos resultantes de la fusión son suficientes, es decir, hay viabilidad resultante de la fusión. Es decir, deberá analizarse si la asistencia financiera contraviene la *ratio legis* de la norma o, por el contrario, cumple con los requisitos de contar con informe de administradores, aprobación por la junta de socios y cumplir con el derecho de oposición de terceros, pues cumpliendo con dichas premisas se protege el bien jurídico.

La forma de proceder es por medio de una fusión por absorción de SPV, pues esta es un mero vehículo creado con el único fin de adquirir a *target*, por lo que sería inútil absorber a *target*, que es verdaderamente operativa. Por el contrario, una fusión directa sería desaconsejable, pues implicaría la desaparición de las licencias de *Target*, la modificación de contratos de trabajo, la obligación de informar a terceros el cambio de acreedor, que habiendo cláusulas de cambio de control permitirían la resolución del contrato.

Además de dicha opción, se podrán constituir garantías antes de los tres años si la filial de *Target* tiene activos que puedan cubrir la garantía del banco, de tal manera que se disolvería la filial con simultánea liquidación para que del reparto se derive dicho bien a *Target*.

Otra garantía que podría solicitarse sin incurrir en la prohibición de asistencia financiera es a través de una garantía de créditos sobre las posibles garantías que recibiría el comprador (prenda de créditos futuros recogida por el Tribunal Supremo). El Tribunal Supremo dice que todo derecho de créditos recogido sobre el precio en un contrato es pignorable (el que tiene derecho a ello lo puede pignorar), es decir, los compromisos que el Vendedor otorga al Comprador en caso de que la *Target* no presente los niveles de calidad que se habían acordado.

1.5.2 Instrumentos de financiación

El análisis de la operación y de las garantías, debe comenzar distinguiendo los dos tramos de financiación: el tramo *senior* y el tramo *mezzanine*, siendo las garantías previsibles para cada tramo

¹¹ STS (Civil) Sala 1ª, nº 472/2010, de 20 julio de 2010 (ECLI: ES:TS:2020:472).

distintas, debiendo prestar especial cautela a la prohibición de asistencia financiera por las sociedades adquiridas.

El tramo *senior* o de adquisición acordado por con la entidad financiera se concedería a la sociedad instrumental SPV, y está destinado a financiar el precio de adquisición de la marca de Cir-Ceramica. El préstamo de financiación constituye un negocio jurídico en virtud del cual la entidad financiera se obliga como prestamista (acreditante) a poner a disposición del prestatario (acreditado) el importe pactado.

La cuantía del instrumento financiero *senior* son de absoluta prioridad para las entidades acreditantes, exigiendo un paquete de garantías sólido, capaz de cubrir la devolución del principal, intereses y comisiones.

El tramo *mezzanine* es aquel por el que se concedería directamente a CerTronic y está destinada a refinanciar la deuda preexistente de dicha Sociedad Anónima, o a financiar el activo circulante o inversiones a realizar.

El tramo *mezzanine* queda subordinado a la amortización del tramo principal. Tal exigencia se pone de manifiesto en las distintas fechas de vencimiento de los instrumentos financieros. El vencimiento de la financiación subordinada es posterior al vencimiento de la deuda *senior*. En el mismo sentido, se han establecido los plazos de amortización y el correspondiente tipo de interés capitalizable a fecha de vencimiento. Por estas razones, las garantías previsiblemente exigibles en relación con el presente tramo serán de segundo rango.

Es preciso advertir sobre la prohibición de asistencia financiera prevista en los artículos 143.2 y 150 de la LSC. El incumplimiento de la prohibición puede afectar la constitución de garantías, pudiendo conllevar la nulidad de estas. Por ende, en el presente supuesto Cir-Ceramnica (sociedad adquirida) y su filial podrían incurrir en la prohibición de asistencia financiera en caso de prestar garantías sobre sus activos o sobre los de sus filiales para garantizar el tramo *senior* o de adquisición.

En contraprestación, la entidad financiera estará facultada para exigir distintas garantías que garanticen el cumplimiento de las obligaciones y que se analizarán más adelante.

1.5.3 Fusión por absorción.

Una vez producida la compraventa de participaciones de Cir-Ceramica, es necesaria una fusión por absorción para que CerTronic pueda hacerse con la marca. Para que CerTronic absorba a Cir-Ceramica debe tenerse en cuenta las normas referidas a las modificaciones estructurales, en concreto el artículo 24 Ley Modificaciones Estructurales (LME) relativas al canje de acciones de la sociedad extinguida.

No obstante, aquí el canje de acciones se efectuaría con CerTronic como socio único de Cir-Ceramica, de manera que CerTronic pasará a tener acciones en autocartera, por esta razón debemos remitirnos al artículo 26 LME pues soluciona dicho debate estableciendo que las acciones y participaciones de las sociedades que se fusionan y que estuvieren en poder de cualesquiera de ellas,

no se pueden canjear, sino que deberán ser amortizadas o extinguidas. Es decir, existe una prohibición de canje en autocartera, por lo que las participaciones resultantes de la fusión que se encuentren en poder de CerTronic, deberán ser amortizadas o extinguidas.

Los administradores de cada una de las sociedades que participen en la fusión habrán de redactar y suscribir un proyecto común de fusión, el cual quedará sin efecto si no se aprueba por las juntas que participen en la fusión dentro de los seis meses siguientes a su fecha.

Este proyecto se deberá insertar en la página web de cada una de las sociedades que participan en la fusión, que se publicará de forma gratuita en BORME, con expresión de la página web en que figure y de la fecha de la inserción, con un mes de antelación, al menos, a la fecha prevista para la celebración de la junta general.

Por su parte, los administradores de las sociedades que participan en la fusión, en este caso, los administradores de CerTronic, pues previamente se adquirió las participaciones de Cir-Ceramica, deberán elaborar un informe explicando y justificando el proyecto común de fusión, en sus aspectos económicos y jurídicos (en concreto, el tipo de canje, pues las participaciones de Cir-Ceramica corresponden en su totalidad a la sociedad CerTronic y las implicaciones de la fusión para los socios y los acreedores).

Cuando alguna de las sociedades que participen en la fusión sea anónima, como es el caso, los administradores de CerTronic deberán solicitar del registrador mercantil el nombramiento de uno o varios expertos independientes y distintos, para que, por separado, emitan informe sobre el proyecto común de fusión. El proyecto de fusión también deberá contener el balance de fusión.

El acuerdo, una vez adoptado, se deberá publicar en el BORME y en uno de los diarios de gran circulación en las provincias en las que cada una de las sociedades tenga su domicilio, salvo que el acuerdo se haya comunicado individualmente y por escrito a todos los socios y acreedores.

1.6 Operación recomendada

1.6.1 La operación de adquisición de la marca de Cir-Ceramica a través del primer supuesto de Autocartera:

- Ventajas:
 - o No existe derecho de adquisición preferente a favor de los accionistas de CerTronic toda vez que no transmite ningún socio sino la propia sociedad, garantizando así que las accionistas minoritarias no se opongan a la exclusión del derecho de adquisición preferente en los términos del artículo 194 LSC, consiguiendo así transmitir las acciones a los accionistas de Cir-Ceramica.
 - o Los accionistas de CerTronic, en el momento de entregar las acciones en autocartera fijarán como contraprestación el valor, al menos, teórico de las acciones, asegurándose así una contraprestación a cambio de la transmisión de las acciones a Cir-Ceramica.

- Vulture consigue diluir la participación de todos los accionistas, con excepción de la suya, pues en el momento en que los accionistas de Cir-Ceramica adquieren las acciones de autocartera a cambio de la marca, verá mantenida o aumentada su participación gracias a las acciones entregadas a Il Picolo (sociedad controlada al 100% por Vulture).
- Inconvenientes:
 - Habrá que dotar una reserva indisponible por el valor del excedente que se amortice, o en su caso, habrá responsabilidad solidaria de los administradores durante un plazo de 4 años.
 - Implica costes fiscales.
 - CerTronic incurre en gastos derivados de la contraprestación a los socios a cambios de que transmitan sus acciones en autocartera, así la sociedad asume gastos por el valor teórico de las acciones.

1.6.2 La operación de adquisición de la marca de Cir-Ceramica a través del segundo supuesto de Ampliación de capital:

- Ventajas:
 - Se elimina el derecho de suscripción preferente de los accionistas de CerTronic al amparo del artículo 93 LSC, garantizando así la operación de adquisición de la marca de Cir-Ceramica, sin que se tenga que acudir a los procedimientos de exclusión del derecho de suscripción preferente, que exige mayorías reforzadas y las accionistas minoritarias se podrían oponer.
 - Requiriendo esta operación una mayoría del 67% y aun en el caso de que las accionistas minoritarias se opongan, se obtiene este mínimo con la mayoría del resto de accionistas.
 - Se consigue diluir la participación de todos los accionistas, salvo de Vulture que en el momento en que los accionistas de Cir-Ceramica adquieren las acciones de la ampliación de capital a cambio de la marca, verá mantenida o aumentada su participación gracias a las acciones entregadas a Il Picolo (sociedad controlada al 100% por Vulture).
 - No supone costes fiscales.
 - Es la operación con menor coste financiero para CerTronic, pues no incurrirá en ningún coste, ya que a la ampliación de capital accederá Cir-Ceramica aportando su marca.
 -
- Desventajas:
 - Se requiere informe de los administradores que determine al precio, la pertinencia y se podrán encontrar obstáculos de las minoritarias.
 - Los accionistas de Cir-Ceramica adquieren toma de control en CerTronic

1.6.3 La operación de adquisición de la marca de Cir-Ceramica a través del tercer supuesto SPA:

- Ventajas:
 - o En este caso es para las accionistas minoritarias, pues no recibiendo los accionistas de Cir-Ceramica acciones, no toman control de CerTronic, y por ende, las accionistas minoritarias no ven diluida su participación. Por el contrario, es la propia CerTronic la que adquiere las acciones de Cir-Ceramica.

- Desventaja:
 - o Obliga a acudir a financiación apalancada para adquirir las acciones de Cir-Ceramica. Más trámites al tener que justificar que no se incurre en asistencia financiera, según los trámites contenidos en el artículo 35 LME.
 - o Posibles problemas que podrían originarse en Cir-Ceramica, pues estos tienen que aprobar la libre transmisión de participaciones a CerTronic, con el consiguiente riesgo de que no pueda llegarse a adoptar el acuerdo. También tendrán que votar, al amparo del artículo 160 f) LSC la transmisión de este activo esencial, pudiendo incurrir en obstáculos.
 - o Necesidad de llevar a cabo un proceso Due Diligence.
 - o Después de adquirir las acciones de Cir-Ceramica hay que realizar una fusión por absorción para incorporar la marca en CerTronic.
 - o En definitiva, más acuerdos sociales, exigencia de más informes de administradores, y mayor coste financiero.

En consecuencia, la operación más recomendada es acudir a una ampliación de capital, siendo la transacción más sencilla, con menos coste financiero y que más ventajas reporta a Vulture, pues le permitirá diluir a los accionistas minoritarios que le causen estragos. Así habrá que cumplir con el calendario adjunto como Anexo 1.

1.7 Anexo – Calendarios

Semanas	1	2	3	4	5	6	7	8
Informe de experto independiente (aportación no dineraria)	x							
Informe de administradores		x						
Convocatoria de la Junta General		x	x	x	x			
Información a los accionistas					x	x		
Junta General ¹²						x		
Escritura pública							x	
Inscripción Registro Mercantil								x

¹² Artículo 176.1 LSC “Entre la convocatoria y la fecha prevista para la celebración de la reunión deberá existir un plazo de, al menos, un mes en las sociedades anónimas”.

2. TRASLADO DE DOMICILIO SOCIAL A LOS PAÍSES BAJOS

2.1 Regulación derecho español.

CerTronic prevé, una vez finalizada la operación de absorción de Cir-Ceramica, adoptar en la junta un acuerdo de traslado de su domicilio social a los Países Bajos. El objetivo mediato es realizar una fusión de la nueva sociedad Cir-Cerámica holandesa 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. Con ese objetivo, 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.

Hasta la entrada en vigor de la LME ciertos artículos recogían expresamente el supuesto del traslado de domicilio social tanto el artículo 149 de la LSA para las sociedades anónimas y como los artículos 72.2 y 95.b) de la LRL para las sociedades de responsabilidad limitada pero no se contaba con una regulación exhaustiva al respecto.

Ahora, estos artículos han sido derogados por la disposición derogatoria de la LME, aplicable a todas las sociedades mercantiles españolas inscritas en el Registro Mercantil. Esta normativa ha tenido en cuenta las recomendaciones plasmadas por el Parlamento Europeo y la jurisprudencia del TJUE.

El traslado internacional de domicilio social al extranjero, como sucede en el supuesto, no puede asemejarse a un traslado de domicilio dentro de España, sino que se equipara a una operación de transformación o, cambio de tipo social, afectando consecuentemente al régimen jurídico.

Este traslado de domicilio a Países Bajos conllevaría un cambio de tipo social, por ejemplo, CerTronic revista la forma societaria de una Sociedad Anónima española y, una vez trasladada al extranjero, pasaría a ser un tipo social distinto del país de origen. También conlleva un cambio de domicilio, de ordenamiento jurídico y de nacionalidad. Por ello, esta operación se denomina Transformación Transfronteriza, que requiere determinar el tipo societario en el país de destino al que se someterá la sociedad de los reconocidos en el derecho de Países Bajos.

Estamos pues, ante una modificación estructural regulada en la LME, entendido como *“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”*. Esta operación consiste en el traslado del domicilio estatutario al extranjero – Países Bajos - con cambio de *la lex societatis* y de la nacionalidad, la vez que conserva su personalidad jurídica.

Si bien en un principio, esta operación de traslado hubiera supuesto que, en España como país de origen, la sociedad desaparecería sin cumplir los requisitos legalmente previstos en lo que se refiere a la disolución y liquidación y, que en Países Bajos como país de destino implicaría reconocer una sociedad que no se ha constituido al amparo de su normativa y que trata de relaciones jurídicas creadas bajo otro régimen. No obstante, con el fin de trasladar el domicilio al extranjero sin tener que disolver y liquidar la sociedad para posteriormente constituir una nueva sociedad en el extranjero,

las Directivas de sociedades prevén mecanismos mucho más sencillos¹³ y así ha sido reconocido por en la STC 50/2011, de 14 de abril de 2011, cuando establece que “*son operaciones de naturaleza societaria cuya finalidad se dirige a facilitar una mejor y más adecuada adaptación de los modelos organizativos de las personas jurídicas*”.

Los razonamientos anteriormente expuestos son las que han llevado al TJUE a admitir esta operación, planteándose dicha situación a través de una evolución jurisprudencial en casos como los expuestos en la STJUE de 27 de septiembre de 1988 (caso “Daily Mail”), la STJUE de 13 de diciembre de 2005 (caso “SEVIC”), la STJUE de 16 de diciembre de 2008) (caso “Cartesio”) o la STJUE 12 de julio de 2012 (caso “Vale”).

A estos efectos debe tenerse en cuenta el punto de conexión de los ordenamientos de los distintos Estados. Algunos siguen el criterio de la constitución “incorporation doctrine”, donde basta que se haya constituido con arreglo a un ordenamiento para tener ese domicilio y esa nacionalidad. Otros, como España, exigen una conexión entre el domicilio social formal y el real, es decir la sede efectiva o su principal establecimiento (“real seat doctrine”).

2.3 Posibilidad traslado domicilio social al extranjero. Documentos del RM.

Como se deduce del caso Cartesio, el artículo 94 de la LME parece deducir la posibilidad de traslado con conservación de la personalidad jurídica entre miembros de la UE. Esta admisión se vincula a que la normativa nacional admita la transformación, por lo que, siguiendo el caso Vale, el traslado internacional del domicilio es posible si la legislación de origen permite la transformación de ese tipo social en una sociedad de capital si Países Bajos admite también ese tipo de transformación.

Aplicando lo expuesto por el TJUE en el caso Vale, el TJUE para llevar a cabo una *transformación transfronteriza se necesita aplicar de forma consecutiva los dos derechos nacionales intervinientes en el traslado*. En este sentido debe aplicarse el art. 121.1.b de la Directiva 2017/1132 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 14 de junio de 2017, sobre determinados aspectos del Derecho de sociedades se pronuncia de forma similar estableciendo que “*una sociedad que participe en una fusión transfronteriza deberá cumplir con las disposiciones y trámites de la legislación nacional a la que esté sujeta*”.

Para sopesar las posibles vías de actuación debemos atender a los ordenamientos jurídicos implicados en el traslado de domicilio, esto es, tanto el del país de origen como el de destino.

Un primer escenario puede desembocar en que alguno de estos dos países no permita el mantenimiento de la personalidad jurídica a consecuencia del traslado de domicilio, por lo que la solución pasaría por disolver la sociedad constituida en España (país de origen) y constituir, *ex novo*, una nueva sociedad en Países Bajos. Los problemas que afronta esta solución son varios:

¹³ 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. Directiva 2009/133/CE Del Consejo de 19 de octubre de 2009 relativa al régimen fiscal común aplicable a las fusiones, escisiones, escisiones parciales, aportaciones de activos y canjes de acciones realizados entre sociedades de diferentes Estados miembros y al traslado del domicilio social de una SE o una SCE de un Estado miembro a otro

- (i) Los estatutos de la sociedad prevén que cualquier acuerdo de disolución por la mera voluntad de los socios deberá contar con una mayoría reforzada del 85% del capital, de manera que difícilmente se podrá acordar este traslado, teniendo en cuenta que D^a Amparo Fabra Llorens y D^a Lidón Falomir Fabra, las cuales representan un 18% del capital social, están sopesando sobre 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.
- (ii) Un problema económico, pues el traslado del domicilio implicaría el devengo de costes fiscales que deben ser asumidos por la propia sociedad. es decir, deben hacer frente al coste fiscal en el momento de disolver la sociedad española, consistentes en:

El segundo escenario posible es que ambos ordenamientos jurídicos involucrados en el traslado del domicilio permitan la conservación de su personalidad jurídica la sociedad cuyo traslado de domicilio se pretende, como se permite hacer en la actualidad. En este sentido, al amparo del artículo 93 LME el traslado a Países Bajos del domicilio de CerTronic como sociedad válidamente inscrita y constituida conforme a la ley española sólo podrá realizarse si el Estado de destino permite trasladar el domicilio manteniendo la personalidad jurídica de la sociedad.

Para ello, debe analizarse si España – como país de origen – permite que la sociedad se traslade a un ordenamiento jurídico distinto sin necesidad de disolver la sociedad, y si Países Bajos – como país de destino – también permite este traslado manteniendo la personalidad jurídica al país receptor en el que se fija el nuevo domicilio de la sociedad. Esta opción es preferible, pues no se tendría que hacer frente al coste fiscal derivado de la disolución de la sociedad en España.

La LME establece como regla general *“que el país de destino admita el mantenimiento de la personalidad jurídica, tanto si el país de destino es un Estado miembro de la Unión Europea como si no lo es”*, siendo el objetivo de la Decimocuarta Directiva permitir el traslado de domicilio social entre Estados miembros respetando el mantenimiento de la personalidad jurídica. De la misma forma la UE opta por el libre traslado del domicilio social de sociedades de un país a otro dentro de la Unión sin tener que liquidar la sociedad en el país de origen.

La Sentencia del Tribunal de Justicia de la Unión Europea de 25 de octubre de 2017 (C-106/2016) reconoce la libertad de establecimiento a toda sociedad constituida de conformidad con la legislación de un Estado miembro y cuya sede social o administración central o centro de actividad principal se encuentre dentro de la Unión. Ello conlleva el derecho de la sociedad a transformarse en una sociedad sometida a la legislación de otro Estado miembro.

Por tanto, se opondría al Derecho de la Unión la normativa de un Estado miembro que supeditase el traslado a la previa liquidación de la sociedad, como forma de restringir la libertad de establecimiento al poder dificultar la transformación transfronteriza o producir la pérdida de la personalidad jurídica. En conclusión, el marco europeo se posiciona a favor del libre traslado del domicilio social de las empresas de un país a otro dentro de la Unión sin que para ello sea necesario liquidar la sociedad en su país de origen, pues supondría una restricción a la libertad de establecimiento al obstaculizar o impedir la transformación transfronteriza de una sociedad y, además, este traslado no implica la pérdida de la personalidad jurídica, de manera que no habrá de verificarse si tanto el ordenamiento de origen español como del ordenamiento de destino admitan reconocer personalidad jurídica.

La Sentencia del Tribunal de Justicia de la Unión Europea de 25 de octubre de 2017 (C-106/2016), determina que el Derecho de la Unión Europea reconoce la libertad de establecimiento a toda sociedad constituida de conformidad con la legislación de un Estado miembro y cuya sede social, administración central o centro de actividad principal se encuentre dentro de la Unión, es decir, el derecho de la sociedad a transformarse en una sociedad sometida a la legislación de otro Estado miembro.

De esta forma procede analizar:

2.4.1 Regulación en España – país de origen – necesidad certificado Registro Mercantil.

La solución en nuestro Derecho español aboga, tras la entrada en vigor de la LME, por admitir el traslado de domicilio social de las sociedades mercantiles españolas al extranjero manteniendo su personalidad jurídica y sin incurrir en un coste fiscal, quedando el primero de los requisitos cumplimentado, es decir, es posible la transformación si la legislación de origen lo permite con mantenimiento de su personalidad jurídica.

Es decir, el traslado desde España se admite con carácter general en el artículo 93 LME con la condición de que se permita el mantenimiento de la personalidad jurídica, sin distinguir entre estados miembros de la UE u otros. Así, el artículo 93 de la LME supedita el traslado al extranjero de CerTronic a que Países Bajos permita el mantenimiento de la personalidad jurídica.

Los artículos 95 y siguientes prevén los requisitos que la sociedad de origen debe cumplir para el traslado desde España. En cuanto al artículo 101 LME, exige una Certificación previa al traslado, y el Registrador mercantil del domicilio social de la sociedad certificará el cumplimiento de los actos y trámites que han de realizarse por la sociedad antes del traslado según se deduzca de los datos del Registro Mercantil y de la escritura pública de elevación. Una vez expedida esa certificación quedará cerrado el Registro para nuevas inscripciones. Al amparo del artículo 111 Reglamento Registro Mercantil (RRM) la facultad para certificar corresponde al secretario de CerTronic con el visto bueno del Presidente.

En cuanto al traslado del domicilio en el Registro Mercantil deberá depositarse dicho certificado y no el acta que es interno. Además, deberá acompañar una certificación negativa del Registrador Mercantil que acredite la posibilidad de trasladar el domicilio al extranjero. El artículo 19 RM se tiene que ir al registro de origen una información bastando con que lo haga el consejo de administración al ser una mera solicitud.

2.4.2 Regulación en Países Bajos – país de destino –.

El objetivo de la LME es facilitar la movilidad de las sociedades españolas, sustituyendo así el rígido presupuesto anterior de validez, que requería la existencia de un convenio, por un mero requisito de validez que únicamente exige que el país de destino admita el mantenimiento de la personalidad jurídica de la sociedad.

Bajo la regulación actual, únicamente deberemos analizar si el ordenamiento jurídico de Países Bajos admite el traslado del domicilio social con el mantenimiento de la personalidad jurídica. Para la eficacia de dicho traslado es menester que Países Bajos tenga la predisposición complementaria del ordenamiento jurídico español y admita la recepción de una sociedad extranjera con continuidad de su personalidad jurídica anterior.

La predisposición de cada país depende del modelo de atribución de nacionalidad y la ley aplicable, pudiendo ser un modelo de “sede real” o un “modelo de constitución”.

Por otra parte, teniendo en cuenta el artículo 8 LSC, debe analizarse la relación del domicilio social con la sede real (centro de administración y dirección). Así, el domicilio social o estatutario determina la nacionalidad de la sociedad, reconoce su personalidad jurídica y regula su funcionamiento (*lex societatis*).

España, exige en el artículo 9 LSC que el domicilio social se fije donde se halle el centro de su efectiva administración y dirección, o en el que radique su principal establecimiento o explotación. Otros países como Países Bajos siguen el llamado principio de constitución, de manera que no se exige ninguna conexión de la actividad con el domicilio social, solo exige la constitución conforme a su legislación. Esta cuestión es de esencial relevancia, pues el objetivo de CerTronic es trasladar su domicilio social a Países Bajos, lugar que carece en dicho momento de actividad, pero Holanda, al seguir el modelo de constitución permite esta discordancia entre el domicilio social y la sede real.

La jurisprudencia ha reconocido que los Estados de la UE son libres para establecer ese punto de conexión como en la STJUE, de 27 septiembre 1988, asunto 81/87 (“Daily Mail”) pero también que los demás Estados no pueden imponer su criterio a las sociedades constituidas válidamente en otros Estados miembros ni limitar por ello su actividad STJUE, de 5 de noviembre de 2002, asunto C-208/00 (caso “Uberseering”) o la STJUE, de 30 de septiembre de 2003 (caso “Inspire Art”).

Como vemos hay que diferenciar el domicilio social de la sede real, que se suele identificar con el centro de dirección efectiva, y que en función del país obliga a que esté o no en el mismo lugar que el domicilio social. También hay que distinguirlo del domicilio fiscal, que según el artículo 48 LGT como lugar donde esté centralizada su gestión administrativa y la dirección de sus negocios, es decir, su sede de dirección efectiva.

Por tanto, en relación con la no necesidad de realizar una actividad real en el Estado de destino y el efecto Delaware, el Abogado General y la STJUE de 25 de octubre de 2017 (asunto C-106/16), se plantean si para ejercer el derecho de establecimiento es necesario que se desarrolle alguna actividad en el Estado al que se traslada. El Abogado General considera que sí es necesario mientras que el TJUE rechaza esta idea y señala, como en el caso Centros, la admisión del ejercicio de la libertad de establecimiento aun cuando una sociedad se había constituido en otro Estado en el que no iba a realizar ninguna actividad.

El Abogado General había diferenciado supuestos consistentes en crear una sociedad nueva y no de modificar una existente, pero el TJUE no parece considerar que esto justifique un tratamiento distinto, sino que reconoce la posibilidad de optar por la legislación más ventajosa de un Estado Miembro, aunque no exista actividad, sin que constituya abuso de derecho.

Por tanto, en la sentencia del TJUE anteriormente analizada sobre el caso Polbud confirma la tendencia de la jurisprudencia europea a favorecer la libertad de establecimiento de las sociedades de la UE, y sobre todo amplía las posibilidades de optar por la *lex societatis* más favorable. La novedad del caso Polbud permite confirmar la posibilidad que tiene CerTronic de trasladar su domicilio a Países Bajos aunque no tenga actividad en ese estado de destino.

Es decir, el TJUE considera que no puede exigir que se cumpla el principio de sede real, porque en ese momento se transforma en una sociedad de un Estado que no lo exige (como sería nuestro caso, pues Países Bajos sigue el principio de incorporación). Además, en contra del criterio de la Abogada General (casos Reyners, Gebhard, Vale, Iraklis) entiende que tampoco es necesario que la sociedad ejerza o vaya a ejercer una actividad económica en el país de destino, como sucede en nuestro caso. Actualmente se admite el ejercicio de la libertad de establecimiento cuando una sociedad se había constituido en otro estado en el que no iba a realizar ninguna actividad. Aunque en ese caso se trataba de crear una sociedad nueva y no de modificar una existente, el TJUE no considera que esto justifique un tratamiento distinto.

La consecuencia, expresamente reconocida por la sentencia, es que la sociedad puede optar por la legislación que considere más ventajosa y que esta puede ser la única motivación de la transformación transfronteriza no constituye un abuso en sí mismo.

En definitiva, las sociedades pueden optar por la legislación que más les conviene no solo en el momento de la constitución (como se deducía del caso Centros) sino en cualquier momento posterior a través de la transformación transfronteriza. En realidad, solo van a poder pretender seguir el efecto Delaware los Estados Miembros que siguen el principio de constitución, es decir que no requieren conexión entre sede real y domicilio estatutario (caso Polbud).

De esta manera se fomenta que los países sigan el principio de incorporación, pues solo a estos se podrá cambiar el domicilio social sin cambiar la sede, pues permite modificar la ley aplicable a una sociedad sin necesidad de conexión económica con el país de destino a través de una transformación transfronteriza, permitiendo la elección de legislación -pero solo hacia Estados que sigan el principio de incorporación.

El Tribunal de Justicia de la Unión Europea, en su sentencia de 25 de octubre de 2017 (caso c-106/2016), reconoce la libertad de establecimiento a toda sociedad constituida de conformidad con la legislación de un Estado miembro y cuya sede social, administración central o centro de actividad principal se encuentre dentro de la Unión, es decir, el derecho de la sociedad a transformarse en una sociedad sometida a la legislación de otro Estado miembro. Por ende, CerTronic podría adoptar el acuerdo que traslade el domicilio social a Países Bajos.

En conclusión, se permite el libre traslado del domicilio social de sociedades de un país a otro dentro de la Unión sin que sea necesario liquidar previamente la sociedad en España, evitando restringir la libertad de establecimiento. Además, el traslado no implica la pérdida de la personalidad jurídica, de manera que no habrá de verificarse si tanto el ordenamiento de origen español como del ordenamiento holandés reconocen personalidad jurídica. Asimismo, se permite la libertad de establecimiento a los países que sigan el principio de incorporación, podrán cambiar el domicilio

social sin cambiar la sede, pues permite modificar la ley aplicable a una sociedad sin necesidad de conexión económica con el país de destino a través de una transformación transfronteriza.

Si consideramos que al tener el domicilio social en España y, por ende, la ley que rige a CerTronic es la española, entonces se sometería al principio de sede real, que requiere que el domicilio social se sitúe en el centro de administración (sede real), por lo que no cabría trasladarse a Holanda como país de destino, pues no tiene actividad ninguna, es decir, el artículo 9 LSC determina que las sociedades de capital fijarán su domicilio dentro del territorio español en el lugar en que se halle el centro de su efectiva administración y dirección, o en el que radique su principal establecimiento o explotación. Se trata de una exigencia de Derecho imperativo y no se requiere sólo en el momento fundacional, sino que extiende su vigencia a toda la vida de la sociedad, de modo que ésta deberá modificar su domicilio social o estatutario al lugar donde tenga el centro de administración efectiva o el establecimiento principal. Por tanto, se podrá impugnar el acuerdo por ser contrario al orden público, pues la sede efectiva está en España y se pretende trasladar a Holanda el domicilio.

No obstante, de lo anteriormente expuesto, parece que prima la idea de que una vez trasladada a Holanda y transformada en un nuevo tipo social de dicha legislación se rige por esta ley, CerTronic se regirá por el principio de constitución o incorporación, siendo posible hacer el cambio de domicilio social aunque no desarrolle actividad. Esta parece ser la postura dominante del TJUE que considera que no puede exigir que se cumpla el principio de sede real, en el momento en que se transforma en una sociedad de un Estado que no lo exige (como sería nuestro caso, pues Países Bajos sigue el principio de incorporación). Además, entiende que tampoco es necesario que la sociedad ejerza o vaya a ejercer una actividad económica en el país de destino, como sucede en nuestro caso. Actualmente se admite el ejercicio de la libertad de establecimiento cuando una sociedad se había constituido en otro estado en el que no iba a realizar ninguna actividad. Aunque en ese caso se trataba de crear una sociedad nueva y no de modificar una existente, el TJUE no considera que esto justifique un tratamiento distinto.

2.5 Régimen legal del procedimiento de traslado

Se regula en los artículos 95 y siguientes de la LME (modificaciones estructurales), asemejándose más al procedimiento de la fusión y escisión que al de transformación al requerir un proyecto de traslado sobre el que gira la publicidad y que es el que aprueba por la Junta General. Por tanto, la primera exigencia contenida en el artículo 95 de la LME es la aprobación de un proyecto de traslado, redactado y suscrito por los administradores de la sociedad previsto como base sobre la que se pronunciarán los socios en el seno de la Junta General respecto al traslado de domicilio.

Además del proyecto de traslado los administradores deben elaborar un informe exhaustivo de los aspectos jurídicos y económicos del traslado. Tras depositar el proyecto de traslado en el Registro Mercantil y publicado el anuncio en el BORME, los administradores deben convocar a los socios con un plazo mínimo de dos meses de antelación para que se constituyan en Junta General y decidan sobre ello.

En la Junta General los socios se pronunciarán sobre el traslado de domicilio valorando el proyecto de traslado y el informe de administradores. En caso de adoptar el acuerdo de traslado, será menester

fijar y aprobar el texto de los nuevos estatutos que regirán la sociedad una vez el traslado devenga eficaz en el país de destino. Cuando la sociedad se inscriba en Países Bajos en un registro equivalente al Registro Mercantil español, la sociedad deberá tener unos estatutos conformes a la legislación del país de destino. Debiendo, por tanto, ser aprobados de forma simultánea tanto el acuerdo de traslado como los estatutos de la sociedad de destino.

Por tanto, son cuatro las fases que deben tenerse en cuenta:

2.5.1 Proyecto de traslado. Artículo 95 LME.

El primer paso es la redacción y suscripción por los administradores de la sociedad del proyecto de traslado con el contenido que determina el art. 95.2 LME, es decir, se deberá hacer mención sobre la denominación y domicilio de la sociedad, el nuevo domicilio social propuesto y los nuevos estatutos por lo que CerTronic se deberá regir después del traslado, el calendario previsto para el traslado y los derechos de protección de los acreedores y accionistas.

El proyecto tiene efectos informativos frente a los socios y acreedores de CerTronic para que puedan conocer las consecuencias del traslado a Países Bajos, exigiendo así respetar el contenido y publicidad. Además el ejemplar del proyecto de traslado debe ser depositado por los administradores en el Registro Mercantil. Una vez calificado, se procederá a publicación del depósito en la fecha que hubiere tenido lugar en el Boletín Oficial del Registro Mercantil y deberá contener las condiciones del ejercicio de los derechos de los acreedores y accionistas.

El anuncio debe publicarse en uno de los periódicos de la provincia donde CerTronic tenga su domicilio social actual, es decir, en Alcora (Provincia de Castellón) con el contenido de los artículos 95.3 y 98.1, esto es, la posibilidad de solicitar gratuitamente un ejemplar del proyecto de traslado y del informe de administradores. Aunque el acuerdo se adopte en junta universal y por unanimidad, esta obligación persiste, pues de lo contrario, se dejaría de proteger a los terceros.

Al contrario que el resto de las modificaciones estructurales, en esta operación no se ha previsto la posibilidad de sustituir el depósito del proyecto en el RM por su inserción en la página web.

Presentada la escritura pública de traslado en el RM del domicilio social donde se encuentra inscrita CerTronic, se produce una expedición por el Registrador Mercantil de la certificación donde confirma haberse cumplido con los actos que deben hacerse antes del traslado. Después, se entrega en el Registro de Países Bajos dicha solicitud publicándose el anuncio de la inscripción en el BORME y en uno de los diarios de gran circulación en la provincia española en que la sociedad hubiera tenido su domicilio. Finalmente, se produce la cancelación de la inscripción de CerTronic en el Registro Mercantil de España.

2.5.2 Informe de los administradores. Artículo 96 LME.

Los administradores tienen la obligación, al amparo del artículo 96 LME de elaborar un Informe de los administradores sobre el proyecto de traslado que explique tanto los aspectos jurídicos como

económicos del proyecto de traslado y las posibles consecuencias para los trabajadores, accionistas y acreedores, siendo imprescindible aunque haya junta universal¹⁴.

2.5.3 Aprobación por la junta de socios y Convocatoria de la junta y derecho de información (artículos 97 y 97 LME).

Es importante traer a colación el artículo 285 LSC, que concede a la Junta General de accionistas la competencia para modificar los estatutos sociales. Como excepción el órgano de administración tiene competencia para cambiar el domicilio social dentro del territorio nacional, salvo disposición contraria de los estatutos. En este caso, el acuerdo consiste en trasladar el domicilio al extranjero, siendo competente, por consiguiente, la Junta General, pues así lo determina el artículo 95 LME cuando prevé que el traslado al extranjero debe ser acordado necesariamente por la junta de socios.

La convocatoria de la Junta se realiza mediante anuncio en el BORME y en periódico de gran circulación de la provincia de Castellón dos meses de antelación. En la convocatoria deberá mencionarse datos, tales como, el domicilio actual y el domicilio que se fijará en el extranjero; el derecho de los socios a examinar el proyecto de traslado y el informe de los administradores, así como obtenerlo gratuitamente, y el derecho de oposición que corresponde a los acreedores y la forma de ejercitar esos derechos. La publicidad de la convocatoria ha de hacerse con dos meses de antelación, como mínimo a la fecha prevista para la celebración de la junta.

En cuanto al quórum y mayoría precisos para la adopción de este acuerdo de traslado, la LME se limita a remitir a los requisitos y por lo que ateniendo a los artículos 194 y 199.b LSC se exigen las máximas exigencias legales de quórum y mayoría propias de las modificaciones estructurales, pero como el pacto de socios suscrito por la Sociedad prevé una mayoría del 67% del capital social para acordar modificaciones estructurales, debe ser esta la mayoría a seguir.

Esta reforma es esencial, pues como hemos previsto anteriormente, la normativa de Países Bajos debe cumplirse para los requisitos de constitución, pero no en cuanto a los requisitos para el acuerdo, en la línea de lo señalado en el caso Vale de aplicación consecutiva de las legislaciones.

En cuanto al contenido, ya hemos visto que tendrá que contener los estatutos por los que se va a regir la nueva sociedad que tendrán que estar adaptados al tipo social que se elige y deberá cumplir con todos los requisitos exigidos por la ley de destino, como puede ser lo relativo al capital mínimo y acreditación del mismo.

El traslado de domicilio a Países Bajos conllevará, como ya hemos indicado, un cambio de ley societaria aplicable y, por tanto, la necesidad de adaptar los estatutos anteriores a la normativa correspondiente del país de destino.

2.5.4 Inscripción del traslado en el Registro Mercantil español y eficacia del traslado de domicilio social. Artículos 101 y 102 LME y 20 RRM.

Una vez adoptado el acuerdo, y producida la publicación, así como el transcurso de un mes para el

¹⁴ A diferencia de lo que sucede en sede de fusiones y escisiones (art. 42 LME)

ejercicio del derecho de oposición de los acreedores y del derecho de separación de los socios, se deberá otorgar la escritura de traslado del domicilio social y presentarla en el RM.

La LME establece un mecanismo de coordinación entre el Registro Mercantil español y el Registro equivalente a éste en el país de destino, a saber, Países Bajos. Para lograr esta gestión, el Registrador español debe emitir una certificación que acredite en el país de destino, es decir, Países Bajos, que se han cumplido con los requisitos impuestos por la LME. Igualmente, Países Bajos deberá emitir un certificado posterior en el país de destino, que se aportará al Registro Mercantil español acreditando que CerTronic se ha inscrito en el país de destino. Así, el Registrador mercantil 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.

La certificación se limita a comprobar el cumplimiento de los requisitos formales impuestos por la LME para que en el país de destino se pueda proceder a la inscripción de la sociedad trasladada y para que pueda ser identificada. El traslado del domicilio social a Países Bajos, junto con la correspondiente modificación de los estatutos, surtirán efecto en la fecha en que la sociedad se haya inscrito en el Registro del nuevo domicilio social.

El artículo 100 LME establece la necesidad de escritura de traslado y el contenido deberá revestir lo previsto en el artículo 160 bis RRM que regula el traslado a otro Estado miembro, por lo que se deberá acreditar que ningún accionista de CerTronic ha ejercitado su derecho de separación, ni ningún acreedor su derecho de oposición, pues en caso contrario, el derecho de separación se recogerá el reembolso de las acciones correspondientes y los datos de identidad de los accionistas que lo ejercitaron.

El Registrador debe inscribir que se ha adoptado el acuerdo de traslado, para emitir la certificación previa prevista en el artículo 101 LME cerrando así la hoja registral a nuevas posibles inscripciones. La eficacia del traslado del domicilio dependerá de que se inscriba en el Registro Mercantil de Países Bajos el traslado.

Durante este período de transición CerTronic continúa siendo una sociedad española con domicilio social aún en España, pero no tiene acceso al Registro Mercantil y no se pueden producir nuevas inscripciones.

Por su parte, el Reglamento del Registro Mercantil en su artículo 20 dispone que el Registrador competente en razón del domicilio de la sociedad que se traslada certificará el cumplimiento de los actos y trámites que han de realizarse por la entidad antes del traslado, y no cancelará la hoja de la sociedad hasta que reciba una comunicación del tribunal, notario u autoridad competente del nuevo domicilio acreditativa de la inscripción de la sociedad. Recibida ésta, cancelará la hoja de la sociedad y extenderá nota de referencia expresiva de los nuevos datos registrales

2.5.5 Inscripción de la sociedad en el país de destino y cancelación de la hoja registral en España. artículo 103 LME.

Emitida la certificación por el registrador español, se deberá acreditar la inscripción de la sociedad en el país de destino, para poder cancelar la inscripción de la sociedad en el Registro Mercantil

español. Esta cancelación requiere una previa inscripción en el registro del país de destino.

Así, nuestro Registro Mercantil interviene en dos momentos: i) en primer lugar cuando se presenta la escritura pública de traslado debiéndolo calificar y expedir, en su caso, una certificación de cumplimiento de los requisitos antes del traslado. Este traslado del domicilio debe inscribirse en el registro de Países Bajos, para lograr la eficacia del mismo. Y, ii) un segundo momento, mediante la cancelación de la inscripción registral en España de CerTronic una vez aportado el certificado que acredite la inscripción de la sociedad en el Registro de su nuevo domicilio social en Países Bajos 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. Así, la inscripción en el Registro del país de destino debe ser objeto de una nueva publicación en España en el BORME.

2.5.6 Los problemas en el Estado de destino

Como afirma reiteradamente la doctrina del TJUE, los estados de la Unión Europea no pueden oponerse al traslado y deben hacer acreditar que la sociedad es la sucesora de la original. El país de destino, según la LME, debe permitir el certificado previsto en el artículo 101 LME como forma de acreditarla adecuación del procedimiento a la legislación española. La legislación del estado de destino se tendrá en cuenta para cumplir con los requisitos de la constitución y transformación de CerTronic.

2.5.7 Derecho de separación de los socios. Artículo 99 LME.

Al igual que en supuestos de transformación de tipo social, los socios no deberán ver afectada su participación, por lo que, salvo acuerdo unánime, deberán recibir acciones, que representen una cuota de participación similar en el capital social de la sociedad trasladada al país de destino.

Este mecanismo de protección permite a los accionistas que hubieran votado en contra del acuerdo de traslado del domicilio social a Países Bajos separarse de la sociedad conforme a lo dispuesto en el Título IX de la Ley de Sociedades de Capital. También, al amparo de los artículos 44 y 100LME permite a los acreedores con créditos nacidos antes de la fecha *ad quem* de publicación del proyecto de traslado ejercer su derecho de oposición en el plazo de un mes.

2.5.8 Impugnación del traslado

Para el traslado de domicilio al extranjero, no se prevé en el Título V de la LME la posibilidad ni remite a lo dispuesto en el artículo 47 LME en sede de fusión. Por tanto, debe aplicarse el régimen general de impugnación de acuerdos sociales de la LSC.

2.6 Calendario

Semanas	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
Proyecto	x													
Informe administradores		x	x											
Convocatoria de la Junta General ¹⁵			x	x	x	x								
Información a los accionistas						x	x							
Aprobación por la Junta de socios ¹⁶ .							x							
Anuncio								x						
Derecho separación socios ¹⁷ /oposición acreedores ¹⁸ .								x	x	x	x			
Certificación previa al traslado												x		
Eficacia traslado (inscripción en Registro de nuevo domicilio)													x	
Cancelación inscripción (España) ¹⁹														x

¹⁵ Artículo 98 LME: “Deberá publicarse con dos meses de antelación como mínimo a la fecha prevista para la celebración de la junta”.

¹⁶ Artículo 176.1 LSC “Entre la convocatoria y la fecha prevista para la celebración de la reunión deberá existir un plazo de, al menos, un mes en las sociedades anónimas”.

¹⁷ Artículo 348.2 LSC “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.”

¹⁸ Artículo 166.2 LME “El derecho de oposición habrá de ejercitarse en el plazo de un mes a contar desde la fecha del último anuncio del acuerdo.”

¹⁹ Artículo 103 LME “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”.

3. OPOSICIÓN A LA CITADA OPERACIÓN POR ACCIONISTAS.

3.1 Las consecuencias de que nunca llegaron a firmar el pacto de socios.

El pacto de socios de CerTronic es importante para eludir los posibles conflictos internos que pueden surgir entre los socios de una sociedad, cuya resolución no está regulada por la ley, de manera que, si D^a Amparo y D^a Lidón no llegaran a firmar el pacto de socios, habría mayor dificultad para resolver conflictos acaecidos. Así, contar con un pacto de socios les garantiza que cualquier conflicto que surja entre ellos, se pueda resolver eficientemente.

El pacto de socios fue suscrito cuando un nuevo socio, en este caso Vulture, entró en la sociedad, porque así se asegura la sociedad que la entrada de este nuevo socio esté supeditada a la firma del pacto de socios, y gracias a la condición de accionista inversor principal y acreedor de la misma, Vulture tiene capacidad para condicionar su entrada como accionista inyectando beneficios financieros a la sociedad, a cambio del cumplimiento de normas previstas en el pacto, aunque dicho pacto de socios podría haberse realizado antes incluso de constituir la sociedad.

En el caso presente, estaríamos ante un pacto entre socios que surgió en la etapa de crecimiento, también conocido como *growth stage*. Así, en el momento en que se incorporó a Vulture como nuevo socio inversor, el cual realizó una ronda de inversión o *venture capital*, lo condicionó al sometimiento de las cláusulas contenidas en el pacto de socios.

Los pactos de socios se basan en el principio de la autonomía de la voluntad²⁰ por lo que pueden pactar todo lo que estimen oportuno, siempre y cuando no sea contrario a la ley, teniendo efectos “*inter partes*”, resultando limitada su eficacia a las personas que lo suscribieron. Es conveniente obtener la firma de todos los accionistas para que todos ellos queden obligados entre sí, pudiendo ejercitar acciones legales en caso de incumplimiento.

Por esta razón, interesa que todos los accionistas se sometan al pacto de socios y Vulture hará todo lo posible para conseguirlo. Así, en el pacto de socios se incluyeron diversas cláusulas referidas a su crédito pendiente, y a la obligación de que cualquier acuerdo de reestructuración societaria o aumento de capital se adoptase con el voto favorable del 67% del capital, bajo la amenaza de vencimiento anticipado del crédito y conversión de la deuda restante de Vulture por valor de 10 millones, en caso de violación de cualquiera de las obligaciones fijadas.

Además, en el pacto de socios de CerTronic se previó la obligación de todos los accionistas de suscribir el citado pacto, obligación que se incluyó mediante una cláusula en los estatutos de la sociedad como prestación accesoria. El pacto de socios y los estatutos regulan la vida de la sociedad, pero estos últimos se inscriben en el Registro Mercantil produciendo efectos frente a terceros y, el pacto de socios únicamente tiene efectos *inter partes*.

- I. Una primera consecuencia en caso de no firmar el pacto parasocial, podría ser la exclusión. La exclusión se podría dar, pues se ha incorporado en los estatutos la obligación de los socios de cumplir con las prestaciones accesorias y estas se remiten, en realidad, en el cumplimiento

²⁰ Artículo 1255 Código Civil.

de las cláusulas del pacto de socios. Por tanto, un incumplimiento de estas prestaciones accesorias podría desembocar en la exclusión del socio infractor pues, aunque no hayan firmado el pacto de socios, este se ha hecho vinculante a través de su incorporación en los estatutos.

La Resolución de la DGRN de 30 de julio de 2015, establece que para incluir las obligaciones parasociales en los estatutos se requeriría el consentimiento de todos los accionistas, no obstante, son dos los socios que pretenden no firmar los mismos, por lo que la solución de instrumentalizar los pactos parasociales en los estatutos mediante su incorporación como prestación accesorias no podría llevarse a cabo, pues se requiere el consentimiento de todos los accionistas que se van a ver afectados por dichas prestaciones accesorias. Si, por el contrario, se encontrase la forma de incluir los pactos parasociales en los estatutos, en la forma de prestación accesorias, entonces el incumplimiento de estas podría conllevar a la disolución de la sociedad o a la exclusión del socio incumplidor.

No obstante, como el pacto de socios de CerTronic previó la obligación de todos los accionistas de suscribir el citado pacto, y se incluyó mediante una cláusula en los estatutos de la sociedad como prestación accesorias, el incumplimiento de dichas cláusulas determinaría la exclusión de los mismos pues, aunque no hayan firmado el pacto de socios y, por ende, no tengan fuerza contractual frente a los no firmantes, sí se incorporó en los estatutos a través de una cláusula accesorias que establece únicamente la obligación de cumplir con los pactos parasociales, vinculándoles como obligación estatutaria.

Esta causa de exclusión se daría incluso si las obligaciones parasociales fueran contrarias a la ley, pues el Registro Mercantil inscribe solo los estatutos que contiene la obligación de cumplir con las prestaciones accesorias, desconociendo el contenido exacto de las mismas.

Por tanto, entendemos que Vulture condicionó su entrada como socio inversor a la modificación de los estatutos incorporando así la obligación de cumplir con las prestaciones accesorias, que se refieren al pacto de socios²¹. Al amparo del artículo 201 LSC, se requerirá la mayoría absoluta para modificar los estatutos si en primera convocatoria el capital presente o representado supera el 50%, sin embargo, se requerirá una mayoría de 2/3 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. Así, considerando que las accionistas que se quieren oponer a la firma de estos pactos parasociales son D^a Amparo y D^a Lidón (representan el 18% del capital social), se contaría con la mayoría del resto de socios (titulares de un 82% del capital suficiente para modificar los estatutos).

Por esta razón, al haberse logrado incorporar a los estatutos dichas prestaciones accesorias se cuenta con una doble protección contractual y estatutaria, bajo la idea que los pactos parasociales sirven al interés general de la sociedad. Es decir, la incorporación del pacto de socios a los estatutos transforma la obligación contractual en una obligación estatutaria.

²¹ Artículo 199 LSC “*El aumento o la reducción del capital y cualquier otra modificación de los estatutos sociales requerirán el voto favorable de más de la mitad de los votos correspondientes a las participaciones en que se divida el capital social*”.

Para que puedan ser elevados a público deberán cumplir con las reglas de concreción del artículo 86 LSC, es decir, cuando se establezcan en los estatutos prestaciones accesorias, deberá expresarse su contenido determinado así como las eventuales cláusulas penales en caso de incumplimiento. La prestación accesoria tiene que estar prevista claramente porque su incumplimiento tiene consecuencias como la exclusión.

No obstante, la obligación de recoger concreta y determinadamente el contenido de la obligación, no significa reproducir en los estatutos de forma exhausta el contenido de los pactos parasociales, sino permitir que los socios puedan cumplir las obligaciones que les incumben, siendo suficiente que puedan tener constancia de la existencia de las prestaciones accesorias aunque el desarrollo exhaustivo venga expuesto en un documento, a saber, el pacto parasocial.

Los estatutos se han establecido con carácter obligatorio en los estatutos por lo que quedarían vinculados a lo establecido en los pactos parasociales, a pesar de que D^a Amparo Fabra Llorens y D^a Lidón Falomir Fabra no firmen el pacto de socios. De manera que, la consecuencia de no firmar el pacto de socios sería irrelevante, pues igualmente están obligadas a su cumplimiento pues esta prestación accesoria se ha incorporado como cláusula estatutaria, y un eventual incumplimiento de las cláusulas parasociales acarrearía la exclusión de estas.

Para reforzar estatutariamente la eficacia de los pactos parasociales encontramos esta primera vía consistente en la exclusión de la sociedad de estas dos accionistas minoritarias en caso de incumplir dichas obligaciones incorporadas como prestaciones accesorias. Para este caso, deberá haberse establecido junto con la prestación accesoria de cumplir los pactos parasociales, las posibles consecuencias de su incumplimiento, siendo la más grave la exclusión; la cual es además la consecuencia legal impuesta en caso de no haberse previsto.

Por tanto, debe atenderse al momento en que Vulture entra en CerTronic, pues si supeditó su entrada como inversor a cambio de la modificación de los estatutos, integrando el carácter preceptivo de las prestaciones accesorias, que incluyen el cumplimiento de los pactos parasociales, y así quedo aprobado, entonces el incumplimiento por D^a Amparo y D^a Lidón de estas prestaciones accesorias podría desembocar en la consecuencia prevista, como puede ser la exclusión de la sociedad. Es decir, aunque se negasen a firmar el pacto parasocial, si se integra como forma de prestación accesoria, se verán obligadas a cumplir con ello.

Si por el contrario, no se hubiese logrado incluir las prestaciones accesorias como cláusula estatutaria, ya no devendrían ni sería oponible frente a todos al no tener efecto estatutario, sino que las cláusulas parasociales vincularían únicamente a los suscriptores de los mismos, por su carácter contractual, de manera que D^a Amparo y D^a Lidón no quedarían vinculadas al pacto de socios.

- II. Otra consecuencia de no firmar el pacto puede ser verse obligado a ejercitar el derecho de separación, pues la financiación de Vulture es esencial en la Sociedad y solo la llevará a cabo si el pacto de socios se suscribe por todos ellos. Así, Vulture optaría por acudir a una

compensación de créditos y una aportación de créditos, de manera que el mayoritario como paso previo podría financiar la sociedad a través de un préstamo porque está entrando caja y posteriormente se acudiría a la compensación de créditos con este socio, que adquiriría esta deuda con cambio en acciones sin que los dos otros socios minoritarios tuviesen derecho de adquisición preferente. Esto podría ser un delito societario de prevalimiento de la mayoría porque está impidiendo que los minoritarios puedan hacer esto también. De manera que se debería ofrecer a los socios que financien la sociedad de forma proporcional y cuando se niegues a aportar en esta posibilidad ya podría hacerlo el mayoritario sin ningún problema.

Y como estas dos accionistas minoritarias no van a acudir a esta ampliación de capital tan grande que supone la mayoría de 44%, pues difícilmente tendrán fondos con los que financiar la aportación de capital, entonces se verán obligadas a: i) no acudir a dicha suscripción de capital, por lo que solo un fondo de inversión como Vulture tendrá medios para suscribirlo y por ende, impondrá antes de su ingreso como accionistas las cláusulas fijadas en el pacto de socios y la única opción ante esta situación sería ejercitar su derecho de separación o se verían invocados en una dilución de su participación al adquirir Vulture acciones del crédito convertible.

En caso de no haber base legal del artículo 350 LSC, un mecanismo para eliminar al socio que causa estragos es, precisamente, por medio de una ampliación de capital, pues de esta forma se conseguiría diluir la participación de las dos accionistas minoritarias que no quieren suscribir el pacto de socios, de manera que no accederían a la ampliación para financiar la sociedad. Así, Vulture pretendería una ampliación de capital muy significativa a la cual no pudiera ejercitar su derecho de suscripción preferente. Pero esto no funcionaría, pues aquí la ampliación de capital tendría que contener el pacto de que los socios no acudiesen a dicha suscripción, pues el objetivo es integrar a un nuevo socio.

- III. En caso de que estas dos accionistas minoritarias no suscribiesen el pacto de socios, no impediría llevar a cabo la operación pues se trataría de suscribir un contrato entre la sociedad CerTronic y Cir-Ceramica en la cual se previese la compraventa de la marca de esta última, otorgándole un derecho de conversión de crédito por acciones y así, .

No obstante, la ampliación de capital requiere una mayoría de 67%, y al representar D^a Amparo Fabra Llorens y D^a Lidón Falomir Fabra de forma conjunta el 19% del capital, no parece que puedan bloquear el acuerdo, sin perjuicio de las acciones ulteriores que pudiesen ejercitar como impugnación del acuerdo o exigir responsabilidad a los administradores.

También cabe aclarar que a pesar de que los pactos establezcan una mayoría concreta (en este caso se establece para los aumentos de capital que requiere un 67% y para la disolución voluntaria que requiere el 85%) si se aprueba con la mayoría prevista en la ley, los socios minoritarios podrían ir al RM y este no lo denegaría el acuerdo por ser acorde con la LSC.

3.2 La posibilidad de alegar el incumplimiento por los administradores de la sociedad de sus deberes de lealtad.

Las posibles conductas en las que podrían incurrir los administradores son:

- I. En relación con la autocartera, podría derivarse responsabilidad civil de los administradores, si no se cumple con la suspensión de los derechos económicos y políticos de las acciones en autocartera debiendo reparar el daño de conformidad con lo previsto en el artículo 133 y siguientes LSC. Los administradores también podrían incurrir en responsabilidad por no respetar los límites de autocartera derivativa, en aras a evitar incurrir en descapitalización de la sociedad, o no cumplir con el deber de enajenar o amortizar las acciones que superen este límite en el plazo de tres años o no haber dotado una reserva indisponible en el momento de reducción de capital sin devolución a las aportaciones a los socios que tiene lugar cuando se entregan a título gratuito. Es decir, se otorga mayor flexibilidad sobre la interpretación de autocartera pero a cambio se podría agravar la responsabilidad del administrador.
- II. Que, al amparo del artículo 146 y ss. LSC, los administradores no cumplan con su deber de controlar que, en el momento de cualquier adquisición autorizada, se respeten las condiciones establecidas en este artículo, pues el artículo 157 LSC reputa como responsables de la infracción a los administradores de la sociedad infractora, es decir, CerTronic.
- III. Podrían incurrir en responsabilidad los administradores, al amparo del artículo 190 LSC, en caso de no sopesar el posible conflicto de interés sobre el voto de ciertos socios, en este caso Vulture, pues para llevar a cabo la operación de adquisición de la marca de Cir-Ceramica, debe tenerse en cuenta que esta última está participada por una sociedad de capital riesgo “Il Piccolo Avvoltoio, srl”, controlada al 100% por Vulture.

Si bien Vulture, al amparo del artículo 190 LSC no estaría privado de su derecho de voto, queda claro que el traslado de domicilio al extranjero para llevar a cabo una fusión con la filial del socio Vulture, se encuentra inmerso en una situación de conflicto. Además el voto favorable de Vulture representa una participación del 44% en CerTronic por lo que se puede considerar un voto decisivo para la adopción del acuerdo. Por esta razón, se podrá derivar responsabilidad si el informe de traslado de domicilio al extranjero no justifica la pertinencia de la operación, pues el propio Consejo de Administración está compuesto por Vulture como consejero, y se evidencia el claro conflicto de intereses para informar y asesorar la operación de traslado de domicilio²². Hubiese sido esencial, al amparo del artículo 229.3 LSC, que este administrador designado por Vulture hubiera comunicado a la junta general esta situación de conflicto.

De esta manera, en caso ser impugnado dicho acuerdo corresponderá a CerTronic y, en su caso, al socio o socios afectados por el conflicto, la carga de la prueba de la conformidad del acuerdo al interés social. A las dos accionistas minoritarias que impugnen el acuerdo les corresponderá, en cambio, la acreditación del conflicto de interés.

²² Artículo 224 LSC.

Los administradores que hubieran incurrido en cualquiera de estas prohibiciones legales deberán ser inmediatamente destituidos, a solicitud de cualquier accionista, sin perjuicio de la responsabilidad en que puedan incurrir por su conducta desleal.

- IV. Podrían incurrir en responsabilidad los administradores, por no cumplir con los requisitos exigidos por los artículos 92 y ss. LME y artículo 20 Reglamento Registro Mercantil relativos al traslado de domicilio al extranjero, como no elaborar el proyecto de traslado o no cumplir con los requisitos exigidos por el artículo 95 LME, o que los administradores no elaboraren un informe explicando y justificando detalladamente el proyecto de traslado en sus aspectos jurídicos y económicos, así como sus consecuencias para accionistas y acreedores²³, o que no lo sometieran a aprobación de la Junta General, o que no dejen a los socios examinar estos documentos, es decir, que sean arbitrarios en la forma de trasladar el domicilio al extranjero porque no tenga justificación objetiva el traslado.
- V. Asimismo, podrían incurrir en responsabilidad por llevar a cabo un acuerdo contrario a la ley, en el caso que se entienda que no rige el principio de incorporación, y por ende, el traslado de domicilio deba regirse por el artículo 9 LME que exige que el domicilio social coincida con la sede real, de manera que el hecho de trasladar el domicilio a Países Bajos donde no existe ningún tipo de actividad, sería una actuación contraria a la Ley, y por tanto, susceptible de ser impugnada tal decisión por ser contraria al orden público. En este sentido, las accionistas minoritarias que quieran impugnar el acuerdo amparándose en esta premisa deberán tratar de alegar que no rige, en el caso presente, la jurisprudencia internacional del TJUE que permite la libertad de establecimiento en los términos comentados en el epígrafe 2. Deberán justificar que este traslado se rige por el principio de sede real y, por ende, se debe aplicar la ley española, en concreto este artículo 9 LSC que conllevaría la nulidad del traslado de domicilio a Holanda por carecer de actividad y no coincidir con la sede real de CerTronic. Si logran justificar que al tener el domicilio social en España la ley que rige a CerTronic es la española y que, por tanto, se debe aplicar el principio de sede real, se requeriría que el domicilio social se sitúe en el centro de administración (sede real) y así podrían impugnar el acuerdo por ser contrario al orden público. No obstante, esta eventual responsabilidad difícilmente tendrá cabida, pues atendiendo a lo dispuesto por el TJUE se permite la libertad de establecimiento, aun cuando carezca de actividad el país de destino, pues trasladándose el domicilio a Países Bajos se deberá regir por el principio de incorporación explicado en el epígrafe 2.
- VI. Una clara responsabilidad en la que podría incurrir el administrador de CerTronic designado por Vulture, se produciría si la operación de fusión de la nueva sociedad de Cir-Ceramica holandesa con la filial de Vulture Nederlandse Gier-NV, se consiguiese a través del incentivo consistente en conceder la prima por el éxito total de la operación a todos los miembros del consejo de administración que no sean empleados de Vulture, pues claramente se estaría contraviniendo la obligación legal de no retribuir a terceros para conseguir fines privados.

²³ Artículo 96 LME

Se estaría infringiendo así el deber de lealtad previsto en el artículo 228 c) LSC que establece que los administradores tienen el deber de abstenerse de participar en la votación y deliberación de acuerdos en los que tenga un conflicto de interés directo o indirecto.

De la misma manera, el órgano de administración de la filial de Vulture estaría incurriendo en responsabilidad al incumplir el deber de evitar situaciones de conflicto de interés, pues el incentivo consistente en que los miembros del consejo de administración que no sean empleados de Vulture obtengan una prima por el éxito de la operación de fusión, conlleva claramente la obtención de una ventaja y remuneración de terceros (CerTronic) asociadas al desempeño de su cargo proscrita por el artículo 229 1 e) LSC.

De esta forma, el consejero designado por Vulture, el cual tiene un interés directo en la fusión de Cir-Ceramica holandesa con su filial, pues así ha quedado corroborado al haber incentivado a los consejeros de su filial no empleados de Vulture con una prima de éxito para conseguir influenciarles en la consecución de la operación, conlleva la transgresión de su obligación derivada del deber de lealtad, que obligaba a Vulture a: i) abstenerse de participar en la deliberación y votación del acuerdo, no debiendo influir con su opinión el informe del artículo 96 y ss. LME de traslado de domicilio, ii) evitar aprovecharse de las oportunidades de negocio de la sociedad, consiguiendo integrar a su filial en el grupo social de CerTroni, y iii) evitar ofrecer ventajas y remuneraciones a los consejeros no empleados de la filial de Vulture asociadas al desempeño de su cargo.

Por tanto, el administrador designado por Vulture ha incurrido en la infracción de dos deberes, esto es, el deber de desempeñar el cargo con la lealtad de un fiel representante, obrando de buena fe y en el mejor interés de la sociedad, encontrando así distinción entre el artículo 228 (“obligaciones básicas del deber de lealtad”) y 229 (“deber de evitar situaciones de conflicto”).

El incumplimiento del deber de lealtad por el administrador permite cesarle de su cargo en cualquier momento por la junta general, no siendo esencial que estuviera previsto en el orden del día²⁴. Así, los consejeros responsables responderán frente a CerTronic, frente a los socios y frente a los acreedores del daño derivado de estas acciones y omisiones contrarios a la ley por incumplir los deberes inherentes al desempeño del cargo, por lo que se deberá probar que ha intervenido dolo o culpa.

Además, la acción de responsabilidad no obsta al ejercicio de las acciones de impugnación, cesación, remoción de efectos o incluso la anulación de los actos y contratos celebrados por los administradores transgrediendo su deber de lealtad. Así se deduce del artículo 227.2 LSC, que establece como consecuencia a la infracción del deber de lealtad la obligación de indemnizar el daño causado al patrimonio social y la devolución a la sociedad el enriquecimiento injusto obtenido por el administrador.

Así pues, los artículos 227.2 y 232 LSC regulan los remedios frente a infracciones por los administradores de su deber de lealtad. En concreto, el artículo 232 LSC tres acciones

²⁴ Artículo 223 LSC.

adicionales a las de indemnización: (i) la acción de impugnación de los acuerdos del consejo de administración adoptados en contradicción con el deber de lealtad antes comentado; (ii) la acción de anulación de los actos celebrados con infracción de sus deberes; y (iii) las acciones de cesación y remoción, cuya finalidad es la obtención de una resolución judicial de cese de actividades contrarias al deber de lealtad o de eliminación de los efectos causados por esas actividades (artículo 1.098 Código Civil).

De entre las acciones enunciadas en los artículos 227.2 y 232 LSC, la atención se centrará en la de “anulación de los actos celebrados por el administrador de Vulture con violación de su deber de lealtad”, siendo el remedio previsto la acción de impugnación judicial del acuerdo social.

Para ello, habrá que analizar si ha habido o no una infracción del deber de lealtad y examinarse si se ha producido o no una verdadera lesión al interés social, pues puede que exista un comportamiento infractor del deber de lealtad no sea, per sé, contrario al interés social.

El Informe del órgano de administración, supondría por parte de Vulture, por su vinculación con el tercero – Cir-Ceramica - con quien se propone la celebración de un negocio jurídico, haber incurrido en la transgresión del deber de abstención, así como el hecho de haber permitido que Vulture votase en la Junta General en relación con el acuerdo de trasladar el domicilio al extranjero, siendo así un acuerdo susceptible de ser impugnado²⁵. Así el artículo 229.1 d) y e) LSC dispone que el deber de evitar situaciones de conflicto obliga al administrador a abstenerse de aprovecharse de las oportunidades de negocio de la sociedad. Este deber de abstención solo se hubiera salvado en caso de haber una autorización de dispensa por la sociedad, acordada por la Junta General o por el órgano de administración, según los casos, y aquí no ha habido dispensa alguna.

Pero también puede entenderse que la sanción en una situación de conflicto de interés en la adopción de un acuerdo del órgano de administración no es la nulidad por infracción de una norma legal y que sólo procederá la anulación del acuerdo si es contrario al interés social. En este caso, la infracción del deber de abstención no bastará, per sé, para determinar la anulación del acuerdo adoptado; será necesario, además, que se pruebe que ese acuerdo es lesivo para el interés social de la sociedad²⁶ aunque la tesis de la nulidad radical establece como consecuencia la declaración de nulidad del contrato, sin que quepa entrar en consideraciones sobre si ese contrato es o no contrario al interés social.

Finalmente, la consecuencia derivada del incumplimiento de los deberes inherentes al cargo de administrador, al amparo del artículo 236 LSC les obligará a responder frente a la CerTronic, frente a los socios y frente a los acreedores sociales, del daño causado por sus actos u omisiones contrarios a la ley o a los estatutos o por los realizados incumpliendo los deberes inherentes al desempeño del cargo, probando la concurrencia de dolo o culpa. Esta

²⁵ SJM nº 3 de Madrid, de 30 de octubre de 2013 (AC 2013/2043).

²⁶ SAP de Madrid (Sección 28ª), de 17 de octubre de 2008 (JUR 2009\79460), SAP de Burgos, de 18 de diciembre de 2013 (AC 2013\604) y SJM, nº 1 de Oviedo, de 9 de enero de 2014.

culpa se presume iuris tantum, cuando el acto sea contrario a la ley o a los estatutos sociales; así deberían probar para conseguirlo que habiendo un claro conflicto de intenciones Vulture en ningún caso se ha abstenido de informar y asesorar en el proyecto e informe de traslado al extranjero y, además, podrían alegar a su favor que el traslado de domicilio se hace a un sitio que carece de actividad alguna contraviniendo el artículo 9 LSC o, en caso de haberse descatado normas legales estas podrían traerse a colación para impugnar el acuerdo por ser contrario al orden público o por ser abusivo. No obstante, el hecho de que el acuerdo de traslado se haya ratificado por la junta general, no eximiría de esta posible responsabilidad del órgano de administración.

En cuanto a la responsabilidad, el artículo 237 LSC dispone que todos los miembros del órgano de administración que hubiera adoptado el acuerdo o realizado el acto lesivo responderán solidariamente, pero aquí parece que la infracción del deber de lealtad y de evitar situaciones de conflicto de interés concierne únicamente al administrador designado por Vulture.

3.3 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.

Los socios tienen el derecho de asistir y votar en las juntas generales y el de impugnar los acuerdos sociales²⁷. Se trata de un derecho de contenido político que permite al socio votar y exteriorizar cuál es su voluntad, en los acuerdos sociales desarrollados en la Junta de socios.

No obstante, este derecho no es absoluto, sino que se prevén una serie de limitaciones: (i) el acuerdo social no podrá ser contrario a la Ley y los estatutos sociales (ii) tampoco podrán, al amparo del artículo 204.1 LSC y 159.1 LSC respectivamente, lesionar el interés social en beneficio de uno o varios socios o terceros ni sobre asuntos ajenos a su competencia, (iii) ni se podrá desconocer la tutela que se concede a la minoría, como recoge el artículo 265.2 LSC.

El voto es un derecho pero no una obligación, por lo que podrá decidir no asistir o bien, asistir absteniéndose de participar en la adopción de las decisiones en la Junta General.

El derecho a voto es un derecho de naturaleza:

- (i) Personal, es decir, este derecho corresponde al socio titular de acciones de CerTronic, y no puede desligarse de esta condición. Por ende para transmitir dicho derecho se debe de hacer de forma conjunta con la titularidad de las acciones.
- (ii) Irrenunciable, no susceptible de que el derecho en abstracto al voto pueda ser renunciado por parte del socio, aunque sí se puede ejercitar no asistiendo a las Juntas o no ejercitando su voto.

²⁷ Artículo 93 LSC.

(iii) Inderogable, implicando la imposibilidad de que la voluntad mayoritaria de los socios pueda probar a otro socio de su derecho de voto. No obstante, CerTronic al ser una Sociedad Anónima, el artículo 179.2 LSC permite exigir en los estatutos la posesión de un número mínimo para asistir a la junta general pero en ningún caso se podrá exigir una participación superior al uno por mil del capital social, pero el propio artículo 189.1 LSC permite la posibilidad de que los accionistas que no alcancen este coeficiente requerido puedan agruparse, y así poder asistir y votar en la Junta General.

Otro supuesto es el previsto en el artículo 188.3 LSC que permite también, para el caso de las Sociedades Anónimas, establecer el número máximo de votos que pueden emitir un mismo accionista.

Por tanto, las limitaciones al derecho de voto en la SA se permiten en estos supuestos contenidos en la Ley, que deben fijarse en los estatutos sociales, por lo que ni D^a Amparo Fabra Llorens ni D^a Lidón Falomir Fabra por iniciativa previa y sin acordarse en Junta, podrían exigir al resto de socios de ejercitar un derecho personal inherente a los mismos.

(iv) sujeto a una regla de proporcionalidad, es decir, debido al valor nominal de las acciones o participaciones estará determinando la intensidad del voto que puede emitir el socio. En relación con la SA la regla es el derecho de voto siempre es proporcional respecto del valor nominal de la acción, así se deduce de la prohibición contenida en el artículo 188.2 LSC.

Por tanto, podemos concluir que estas dos socias no pueden exigir al resto de accionistas abstenerse de su voto, pero si finalmente se produce el traslado al extranjero el artículo 346.3 LSC concede el derecho de los socios que no hubieran votado a favor del correspondiente acuerdo, incluidos los socios sin voto, a separarse de la sociedad de capital en los términos establecidos en la LME.

3.4 Impugnar el correspondiente acuerdo por abusivo.

En primer lugar, al amparo del artículo 207 LSC y 86 ter LOPJ, los Juzgados de lo Mercantil son los competentes para sustanciar los procedimientos de impugnación de acuerdos sociales, que se tramitarán por los cauces del procedimiento ordinario.

En cuanto a la posible impugnación de un traslado de domicilio ya inscrito, la LME no establece previsión alguna ni se refiere a lo dispuesto en el artículo 47 LME para el caso de las fusiones. Por tanto, parece que debe aplicarse el régimen general de impugnación de acuerdos sociales de la LSC. En cuanto a la impugnación del traslado por incumplimiento de los requisitos formales, hay que atender a lo dispuesto en la LME, como el mecanismo de protección de los socios y acreedores.

Como establece la Sentencia del Tribunal Supremo de 20 de febrero de 2003, para impugnar acuerdos de la junta o del consejo de administración, por lesivos, se precisa la concurrencia de lo siguiente: (i) que el acuerdo sea lesivo para el interés social, (ii) la existencia de un beneficio para uno o varios accionistas o un tercero²⁸ y, (iii) demostrar el nexo causal entre la lesión y el beneficio.

²⁸ STS (Civil), Sala 1^a, de 19 de febrero de 1991 (EDJ 1739); STS, de 18 de noviembre de 2002 (EDJ 49704).

Al contrario de lo que sucedía antes de la reforma de 2014, no se exige al socio que haga constar en acta su oposición al acuerdo impugnado, teniendo actualmente legitimación activa incluso el socio que hubiere votado a favor del acuerdo contrario a los estatutos o al interés social²⁹. En efecto, los accionistas de CerTronic tienen reconocida legitimación para impugnar incluso cuando se hubiera abstenido y, por supuesto, cuando no haya asistido a la junta que adoptó el acuerdo, se le haya privado indebidamente del derecho de voto, o haya asistido por medio de representante, pero en este caso, D^a Amparo Fabra Llorens y D^a Lidón Falomir Fabra se han opuesto al acuerdo en la propia junta.

En caso de haber sido propuesto el traslado de domicilio al extranjero y, no se hubieran conseguido las mayorías legales para ser adoptado, estaríamos ante un acuerdo negativo. Actualmente, los acuerdos negativos pueden impugnarse en los mismos casos que los acuerdos adoptados, de acuerdo con el art. 204 LSC.

3.4.1 Uso abusivo Vulture de su mayoría.

D^a Amparo y D^a Lidón alegarán que la actuación del socio mayoritario constituye un comportamiento desleal y lesivo para la sociedad o, incluso, para la minoría. Los acuerdos adoptados por la Junta General han de resultar conformes con el interés social, pero ello supone un amplio margen de discrecionalidad para su concreción.

El acuerdo será impugnable en aquellos casos en que el voto de la mayoría, en concreto, de Vulture, haya servido para causar un daño al patrimonio social o en el caso de haberse impuesto de manera abusiva por la mayoría en detrimento de los demás socios; de manera que D^a Amparo y D^a Lidón deberán probar que Vulture ha adquirido una ventaja particular y puede darse un conflicto de intereses, pudiendo conducir a la anulación del acuerdo adoptado³⁰.

El artículo 204.1 II LSC permite la impugnación de los acuerdos que siendo neutros para la sociedad, es decir, no causando daño al patrimonio social, son atentatorios para la minoría. Así pues, las accionistas minoritarias deberán acreditar que la operación no ha reportado ningún beneficio a CerTronic y se ha impuesto de forma abusiva por la mayoría de Vulture en detrimento de los accionistas minoritarios; a este fin, podrán traer a colación el artificioso incentivo que Vulture ha ofrecido a los no empleados de Vulture del consejo de administración de su filial consistentes en otorgar una prima de éxito si surte efectos la operación constituyendo este soborno un indicio que evidencia su interés en que se produzca el traslado con la intención de llevar a cabo una fusión con su filial en Holanda, y así evitar quedar supeditado a la ley española para hacerse con un mayor control. También deberán probar que el acuerdo de traslado de domicilio al extranjero no reporta ningún beneficio a CerTronic conllevando únicamente beneficios a este accionista mayoritario.

Es decir, para entender que el acuerdo se ha impuesto de forma abusiva por Vulture las accionistas minoritarias debería probar que sin responder a una necesidad razonable de la sociedad, se ha adoptado con su mayoría en interés propio y en detrimento injustificado de las dos accionistas minoritarias, más cuando votaron en contra del referido traslado. En este sentido, la Sentencia del

²⁹ STS (Civil), Sala 1^a, de 14 de julio de 1997 (La Ley 8484/1997); STS (Civil), Sala 1^a, de 18 de septiembre de 1998 (La Ley 9343/1998).

³⁰ SJM Pontevedra, n^o 540/2019, de 14 de junio de 2019 (ECLI: ES:JMPO:2019:540).

Tribunal Supremo 87/2018, de 15 de febrero, proclama que es posible que algunos casos de abuso de la mayoría, más que un abuso de derecho propiamente dicho, constituyan una verdadera infracción de un concreto deber jurídico por parte de los socios mayoritarios, como podría ser atentar contra la obligación del artículo 9 LSC o llevarse a cabo el acuerdo por el Consejo de Administración, el cual carece de competencia para acordar el traslado al extranjero.

Dicho acuerdo se podría impugnar, al amparo del artículo 204.1 LSC, en caso de lesionar el interés social de CerTronic en beneficio de Vulture, por lo que para impugnar el acuerdo se deberán probar estos extremos. También se consideraría lesionado el interés de CerTronic cuando sin causar daño al patrimonio social, se haya podido imponer de manera abusiva por la mayoría de Vulture.

Las dos accionistas minoritarias también intentarán alegar que en este caso habrían votado a favor del traslado de domicilio al extranjero, Vulture que representa un 44%, de manera que se podría impugnar el acuerdo sobre la base de que la mayoría requerida para estos supuestos se ha conseguido a favor de uno de los socios que resulta innegable que le produce un provecho propio este traslado al extranjero para fusionarse con su filial, no obstante, lo que no queda claro es que se haya realizado en detrimento de la sociedad pues este tipo de sinergias reportan beneficios a CerTronic al permitir expandir su negocio.

No obstante, no parece quedar suficientemente probado la lesión del interés social de CerTronic, pues únicamente se entendería lesionado cuando se hubiese impuesto de forma abusiva en interés propio de Vulture, sin responder a una necesidad razonable de la sociedad y en detrimento injustificado de los demás socios. No obstante, esta operación de traslado requeriría la mayoría prevista en los pactos sociales del 67% exigiendo el voto favorable no solo de Vulture, sino de más accionistas por lo que no se puede confirmar que se haya impuesto de manera abusiva, sino que se ha tenido que contar con el apoyo de otros accionistas para alcanzar el acuerdo.

Asimismo, el acuerdo de traslado un informe del órgano de administración que justifique la decisión de traslado a Países Bajos, de manera que, si este informe se ha hecho de forma objetiva e imparcial justificando todos los aspectos económicos y jurídicos del traslado, no habría lugar a determinar un ejercicio abusivo del derecho de Vulture. Para analizar la validez de este informe habrá de analizarse que miembro del consejo de administración ha intervenido en su elaboración, y ver hasta que punto ha intervenido el administrador designado por Vulture, pues a estos efectos deberán tenerse en cuenta los deberes de lealtad y las causas de conflicto de interés contenidos en los artículos 228 y 229 LSC, que le hubiera obligado a abstenerse en su realización.

Por su parte, debe analizarse si se está perjudicando a la sociedad el traslado de domicilio al extranjero y en detrimento injustificado de los demás socios. Como indicios habría que analizar si se cumplen requisitos formales, si Vulture está obteniendo beneficios propios y no la sociedad, si el valor si coincide con el valor de mercado, etc. En el caso concreto parece que no se está lesionando el interés social, porque la operación puede reportar a CerTronic un beneficio económico derivado de dicha sinergia que le permite ampliar su actividad a nuevos espacios europeos, adquiriendo una condición global y competitiva en el mercado. Parece que este era el propósito último de todos los accionistas de CerTronic, pues la adquisición de la marca de Cir-Ceramica se hizo con para lograr una mayor reputación en el mercado y poder así introducirse en nuevos mercados europeos. Por

tanto, no habría responsabilidad de los administradores, ya que entendemos que han desempeñado correctamente de los administradores, esto es, han cumplido con todos los requisitos.

Ante dichos comportamientos abusivos de la mayoría de Vulture, la alternativa que podría tener D^a Amparo y D^a Lidón como accionistas minoritarias no es otra que procurar su salida de la sociedad de la mejor forma posible, ejercitando su derecho de separación e intentando obtener el mejor precio posible o, el más valor razonable de su participación o, si pretender permanecer en la sociedad, tratar de impugnar el acuerdo social por considerarse abusivo.

3.4.2 Impugnación acuerdo por ser contrario al orden público (transgresión artículo 9 LSC).

Otro remedio sería impugnar el acuerdo por considerarse contrario a la ley, lesionando el interés social en beneficio de algún socio, pudiendo ser este el supuesto si se acredita que, al amparo del artículo 9 LSC el domicilio social debe coincidir con la sede real, y el traslado del domicilio social a Países Bajos careciendo de actividad sería contrario a esta idea o se hubiera adoptado el acuerdo por el Consejo de Administración, el cual carece de competencia para acordar el traslado al extranjero.

Así, D^a Amparo Fabra Llorens y D^a Lidón Falomir Fabra deberán alegar que el traslado de domicilio a Holanda careciendo de actividad social es contrario a la obligación impuesta por el artículo 9 LSC, que a estos efectos exige establecer el domicilio social en el lugar de su sede real o centro de actividad efectivo o que dicha operación se ha llevado a cabo sin cumplir, en su caso, los requisitos de la LME y LSC.

Si se respeta el régimen jurídico de relativo al traslado de domicilio al extranjero, previsto en los artículos 95 y siguientes LME, únicamente se podría hablar de un abuso de derecho por parte de Vulture (accionista del 44% del capital social y administrador del Consejo de Administración), aunque difícilmente se podría justificar este abuso, pues no consta ningún perjuicio a la sociedad ni detrimento para el resto de socios (además para efectuar el traslado requiere una mayoría reforzada que necesitará el apoyo de más socios).

El artículo 9 LSC establece que el domicilio social tiene que coincidir con la sede real de manera que vulnerar este precepto supondría hablar de una causa de nulidad al suponer la infracción de una ley, pero al mismo tiempo desde el punto de vista de las sentencias del TJUE se permite que el domicilio social no coincida con el centro de actividad.

Es decir, la legislación española establece como exigencia de derecho imperativo que las sociedades deben fijar su domicilio dentro del territorio español en el lugar en que se halle el centro de su efectiva administración y dirección, o en el que radique su principal establecimiento o explotación que debe cumplirse no solo en el momento fundacional, sino durante toda la vida de la sociedad, de modo que las dos accionistas minoritarias podrán alegar que el traslado del domicilio social o estatutario al debe hacerse al lugar donde CerTronic tenga su centro de administración efectiva o el establecimiento principal.

Así, en relación con la legitimación, es preciso tener en cuenta que el domicilio social o estatutario determinará con efectos civiles el lugar del cumplimiento de las obligaciones del deudor, la

competencia judicial, del Registro Mercantil territorial, etc. Por ende, las accionistas minoritarias podrán alegar que la exigencia del artículo 9 LSC no consiste en una mera cláusula estatutaria que permite fijar el domicilio en el lugar que resulte más conveniente a los intereses de los socios, sino que se concibe como un acto de gestión que sólo puede fijarse en la sede real porque así lo exige la LSC.

Además, podrán alegar que tanto es así que la Agencia Tributaria si considera que el cambio de domicilio no responde a un efectivo traslado del centro de administración y dirección de la sociedad y sólo se produce a efectos de buscar una fiscalidad más beneficiosa, podrá considerar como domicilio social aquel en el que esté efectivamente centralizada la dirección de sus negocios y no el que conste registralmente.

Por tanto, las dos accionistas minoritarias podrían, para fundamentar la impugnación del acuerdo, establecer que la decisión de la Junta que acuerda trasladar el domicilio sería impugnabile por infringir una norma imperativa del artículo 204 en relación con el artículo 9 LSC, en base a que el domicilio social tiene que coincidir con la sede real de la empresa o con su establecimiento, y por ende, no puede acordar la Junta traslado de domicilio a otro lugar distinto al de su sede real o su establecimiento principal (Castellón).

Ser contrario al ordenamiento jurídico conforme al art. 204.1 TRSLC da lugar a que el acuerdo sea nulo y, conforme al art. 206.1 TRSLC, esté legitimado para impugnarlo los accionistas o terceros con interés legítimo, que en este caso es el interés que resulta dañado por el acto abusivo. Por tanto, el acuerdo social constitutivo de un abuso de derecho que perjudica el interés legítimo de un accionista o tercero otorga a este la legitimación para impugnarlo y que se declare nulo por infringir la ley.³¹

3.4.3 Órgano competente para trasladar domicilio al extranjero (transgresión artículo 95 LME).

La impugnación del acuerdo social de traslado de domicilio también podría impugnarse por ser contrario al orden público si se hubiese acordado por el órgano de administración. Es decir, el nuevo artículo 285 de la LSC tras decir que cualquier modificación de estatutos es competencia de la junta general. Como excepción el órgano de administración tiene competencia para cambiar el domicilio social dentro del territorio nacional, salvo disposición contraria de los estatutos.

Por tanto, la Junta General tiene la competencia exclusiva y excluyente para trasladar el domicilio al extranjero. En caso de no adoptarse con la previa aprobación en Junta (artículo 95 LME) el acuerdo sería impugnabile por el hecho de ser contrario a la Ley, ya que si la decisión se adopta por el órgano de administración no se estaría respetando la competencia encomendada a la Junta General de trasladar el domicilio al extranjero).

Si la decisión la acomete el órgano de administración, para evitar la oposición en Junta de estas dos accionistas (adopción por este órgano, como si un traslado de domicilio nacional se tratase) por la que se ha decidido trasladar el domicilio social al extranjero, infringe la norma imperativa y por ende,

³¹ Roj: STS (Civil), Sala 1ª, nº 410/2018, de 14 de febrero de 2018 (ECLI: ES:TS:2018:410, fundamento jurídico 8º).

es impugnabile por infracción de ley por cualquier legitimado para ello y en cualquier momento, por ser contrario al orden público³². A las referidas acciones de impugnación se podrían acumular acciones de condena a restablecer el domicilio en el lugar en que se encuentre la sede real.

3.4.4 Legitimación

Esta legitimación varía en función de si nos encontramos ante una acción individual de responsabilidad del artículo 241 LSC o que indemnice a la sociedad a través de la acción social de responsabilidad (artículos 238 al 240 LSC).

Al amparo del artículo 206.1 LSC para impugnar este acuerdo social consistente en el traslado de domicilio, estarían legitimados los socios que hubieran adquirido tal condición antes de la adopción del acuerdo, siempre que representen, individual o conjuntamente, al menos, el uno por ciento del capital social, de manera que, D^a Amparo y D^a Lidón tendrían legitimación para su impugnación. Además, en caso de considerarse un acuerdo contrario al orden público, esta legitimación es todavía más amplia, estando legitimado cualquier socio, aunque hubieran adquirido esa condición después del acuerdo, administrador o tercero.

3.4.5 Prescripción.

De acuerdo con el art. 205 LSC, la acción de impugnación de los acuerdos sociales caducará en el plazo de un año desde la adopción del acuerdo, desde la recepción del acta si se adoptó por escrito o desde la inscripción, según los casos, salvo que tenga por objeto acuerdos contrarios al orden público, en cuyo caso la acción no caducará ni prescribirá. Por lo tanto, la caducidad que se traduce en su apreciación de oficio por el Juzgador, no existiendo causas de interrupción y su cómputo comprende los días naturales.

³² Artículos. 205.1, 206.2 y 495.2 LSC

4. CONCLUSIONES.

Primera.- El negocio jurídico por el cual, CerTronic adquiere de los socios un número suficiente de acciones para tenerlas en autocartera, y así transmitir dichas acciones a los dos socios de Cir-Ceramica a cambio de la marca de dicha sociedad, es una operación perfectamente válida consistente en una adquisición derivativa de las propias acciones de CerTronic, siendo una forma de ampliar el capital de forma encubierta. El contenido del acuerdo social de la Junta General que autoriza esta adquisición de acciones propias deberá incluir las modalidades de adquisición, la duración de la autorización, que en ningún caso podrá exceder de 5 años, el número máximo y mínimo de acciones a adquirir, y el precio máximo y mínimo.

En cuanto a la enajenación posterior de las acciones en autocartera a Cir-Ceramica los accionistas de CerTronic no disponen del derecho de suscripción preferente, desde el momento que las acciones ya existen, aunque económica la operación equivalga a aumentar el capital. De esta forma, no se hace patente la obligación de acordar en la Junta General de accionistas un aumento de capital con exclusión del derecho de suscripción preferente.

Podemos entender que las acciones de los socios se transmitieron en autocartera a título oneroso, de forma que CerTronic entregó como contraprestación el valor teórico de sus acciones. En lo que se refiere a la amortización del excedente una vez efectuado el intercambio de las acciones propias por la marca de Cir-Ceramica, los accionistas de CerTronic que se vean restituidos con las acciones que fueron entregadas a título oneroso a CerTronic deberán responder solidariamente entre sí y con la sociedad del pago de las deudas sociales contraídas con el límite del importe de lo percibido en concepto de restitución de la aportación social, salvo que constituyan una reserva indisponible, pues estamos ante un supuesto del artículo 331 LSC, esto es, una reducción del capital social sobre el excedente de las acciones propias con restitución del valor de las aportaciones a los socios. Es decir, aunque no exista en sentido «civil» una devolución de aportaciones en el momento en que se amortiza la autocartera después de haber adquirido la marca de Cir-Ceramica, sí existe devolución de aportaciones como una de las modalidades utilizadas en los artículos 317 y 329 LSC (suponiendo que las acciones eran en ese momento de la CerTronic y no del socio, si hubo contraprestación al respecto por ellas).

Segunda.- La adquisición de la marca de Cir-Ceramica a través de una ampliación de capital, sería perfectamente válida pues aun contando con la oposición de las dos accionistas minoritarias y aun habiendo fijado el pacto de socios una mayoría del 67% se podría lograr dicho acuerdo con la mayoría de los demás accionistas.

Los aumentos de capital consistentes en aportaciones no dinerarias establecen como exigencia la obligación de poner a disposición de los socios un informe del órgano de administración, al tiempo de la convocatoria, que describa exhaustivamente la valoración, quien debe efectuarlo, el número y valor nominal de las acciones que hayan de crearse o emitirse, la cuantía del aumento del capital y las garantías adoptadas para la efectividad del aumento. Además, se requiere un informe de experto independiente haciendo una estimación adecuada del activo que Cir-Ceramica va a aportar, siendo el experto responsable de la estimación que ha aplicado.

A pesar de estar ante una ampliación de capital los accionistas de CerTronic no tendrían derecho de suscripción preferente de las nuevas acciones creadas para su emisión, pues es causa de exclusión del derecho las ampliaciones no dinerarias, pues al no ser aportaciones de líquido sino un activo concreto, como es la marca de Cir-Ceramica, sólo puede proporcionar por su propietario, siendo Cir-Ceramica el único legitimado para acudir a dicha ampliación.

Las marcas siendo derechos de propiedad industrial son de carácter patrimonial y por ende, susceptibles de ser aportadas a CerTronic, pues cumple con la nota esencial de ser susceptibles de valoración económica. Esta valoración de la aportación no dinerarias deberá ser objetiva y equivalente al capital que se había obligado a transmitir, para cumplir con su función de garantía. El problema de la marca es la dificultad en determinar su valor pues no existe un valor concreto y objetivo en el mercado ni existe un mercado comparable, por ser un derecho único.

Tercera.- la última vía para hacerse con la marca de Cir-Ceramica es por vía de compra de acciones o *share deal*, para que CerTronic adquiriera la condición de socio adquiriendo la totalidad de acciones de D. Angelo Vattermoli y una sociedad de capital riesgo “Il Piccolo Avvoltoio, srl”, debiendo atenderse al régimen de transmisibilidad de las participaciones de la target.

Además, para adquirir las participaciones de Cir-Ceramica, CerTronic ha hecho uso de una financiación apalancada al no tener liquidez suficiente y dicha financiación exigirá la aportación de garantías, por lo que una eventual constitución de prenda sobre las participaciones de Cir-Ceramica debe tenerse en cuenta. A pesar de que una interpretación literal del artículo 143 LSC permite argumentar que esta operación implicaría una prohibición de asistencia financiera, la tendencia jurisprudencial es analizar si, para el caso de fusión entre dos o más sociedades, cuando alguna de ellas hubiera contraído deudas en los tres años anteriores para adquirir el control, se dan los siguientes presupuestos: (i) existe un motivo económico válido que proteja los tres bienes jurídicos amparados por la LME; (ii) que la operación se realice en condiciones de mercado justo en aras a proteger a socios y acreedores, (iii) se apruebe en Junta de accionistas, (iv) cumpla con los requisitos de estabilidad como reservas indisponibles y, (v) se cumple con los presupuestos exigidos por el artículo 35 LME sobre fusiones apalancadas; de manera que se flexibiliza la prohibición de asistencia financiera sopesándola con una mayor eventual responsabilidad en la que pudieran incurrir los administradores de la sociedad.

Una vez adquiridas las participaciones de Cir-Ceramica se producirá la fusión por absorción de estas participaciones adquiridas para que pasen a formar parte de CerTronic y así introducir la marca. Estas participaciones resultantes de la fusión que se encuentren en poder de CerTronic no se pueden canjear, sino que deberán ser amortizadas o extinguidas.

Cuarta.- El TJUE reconoce la libertad de establecimiento a toda sociedad constituida de conformidad con la legislación de un Estado miembro y cuya sede social o administración central o centro de actividad principal se encuentre dentro de la Unión, garantizado el derecho de la sociedad a transformarse en una sociedad sometida a la legislación de otro Estado miembro.

Es decir, el TJUE admite que no puede exigir que se cumpla el principio de sede real del artículo 9 LSC porque en el momento en que se transforma en una sociedad de un Estado que no lo exige (como sería nuestro caso, pues Países Bajos), sigue el principio de incorporación. Además, el TJUE

establece que tampoco es necesario que la sociedad ejerza o vaya a ejercer una actividad económica en el país de destino, como sucede en nuestro caso. En conclusión, se permite la libertad de establecimiento a los países que sigan el principio de incorporación, que podrán cambiar el domicilio social sin cambiar la sede, pues permite modificar la ley aplicable a una sociedad sin necesidad de conexión económica con el país de destino a través de una transformación transfronteriza.

El procedimiento de traslado del domicilio social al extranjero es similar al proceso de fusión, basado en la aprobación de un proyecto de fusión que deberán aprobar los socios en el seno de una Junta General. Los artículos 95 y siguientes prevén los requisitos que la sociedad de origen debe cumplir para el traslado desde España. En cuanto al artículo 101 LME, exige una Certificación previa al traslado, y el Registrador mercantil del domicilio social de la sociedad certificará el cumplimiento de los actos y trámites que han de realizarse por la sociedad antes del traslado según se deduzca de los datos del Registro Mercantil y de la escritura pública de elevación. Así, nuestro Registro Mercantil interviene en dos momentos: i) en primer lugar cuando se presenta la escritura pública de traslado debiéndolo calificar y expedir, en su caso, una certificación de cumplimiento de los requisitos antes del traslado. Y, ii) un segundo momento, mediante la cancelación de la inscripción registral en España de CerTronic una vez aportado el certificado que acredite la inscripción de la sociedad en el Registro de su nuevo domicilio social.

Quinta.- El pacto de socios creado por Vulture en aras a ser integrado en CerTronic incluyó la obligación de todos los accionistas de suscribir el citado pacto, deber que se incluyó mediante una cláusula en los estatutos de la sociedad como prestación accesorias. En consecuencia, la exclusión de D^a Amparo y D^a Lidón vendría dada en aquellos casos en los que se haya incorporado en los estatutos la obligación de los socios de cumplir con las prestaciones accesorias y estas se remiten, en realidad, al cumplimiento de las cláusulas del pacto de socios.

Sexta.- El derecho de asistir y votar en las juntas generales y el de impugnar los acuerdos sociales. Si bien este derecho no es absoluto y se prevén una serie de limitaciones, este derecho de voto es un derecho de naturaleza personal, irrenunciable, inderogable y proporcional estas dos accionistas minoritarias no pueden exigir al resto de accionistas de abstenerse de su voto, pero si finalmente se produce el traslado al extranjero el artículo 346.3 LSC concede el derecho de los socios que no hubieran votado a favor del correspondiente acuerdo, incluidos los socios sin voto, a separarse de la sociedad de capital así como impugnar el mismo por abusivo o ser contrario a la ley y los estatutos.

Séptime.- Las posibles causas de incumplimiento en que podrían incurrir los administradores serian: (i) responsabilidad por un cumplir, en relación con la autocartera, los límites de autocartera derivativa o la suspensión de los derechos inherentes a dichas acciones, (ii) no cumplir con las condiciones previstas para cualquier adquisición autorizada, (iii) incumplimiento del deber de lealtad y el deber de evitar situaciones de conflicto de interés por el administrador designado por Vulture, pues para llevar a cabo la operación de adquisición de la marca de Cir-Ceramica, debe tenerse en cuenta que esta última está participada por una sociedad de capital riesgo “Il Piccolo Avvoltoio, srl”, controlada al 100% por Vulture y este ha ofrecido una prima de éxito a los consejeros no empleado de Vulture para el caso que esta se efectúe infringiendo los deberes contenidos en los artículos 227 y ss. LSC y, (iv) no cumplir con los requisitos previstos en la LME y en el RRM en lo referido al traslado del domicilio al extranjero.

Octava.- La posible impugnación de un traslado de domicilio ya inscrito no viene contenido en la LME, por lo que parece que deben aplicarse las normas referidas a la impugnación de acuerdos sociales de la LSC. Las accionistas minoritarias tratarán de acreditar que la operación no ha reportado ningún beneficio a CerTronic y se ha impuesto de forma abusiva por la mayoría de Vulture en detrimento de los accionistas minoritarios; trayendo a colación el artificioso incentivo que Vulture ha ofrecido a los no empleados de Vulture del consejo de administración de su filial contrarios al deber de lealtad.

Así, la impugnación del acuerdo por uso abusivo de Vulture de su mayoría, requerirá analizar si se está perjudicando a la sociedad con el traslado de domicilio al extranjero y en detrimento injustificado de los demás socios. En el caso concreto parece que no se está lesionando el interés social, porque la sociedad tendría un beneficio en dicha operación. Por tanto, no habría responsabilidad de los administradores, ya que entendemos que han desempeñado correctamente de los administradores, pues i) requiriendo el acuerdo una mayoría del 67% exigida por el pacto de socios, esta operación de traslado requeriría la el voto favorable no solo de Vulture, sino de más accionistas por lo que no se puede confirmar que se haya impuesto de manera abusiva, sino que se ha tenido que contar con el apoyo de otros accionistas para alcanzar el acuerdo; ii) la operación de traslado de domicilio al extranjero puede reportar a CerTronic un beneficio económico derivado de dicha sinergia que le permite ampliar su actividad a nuevos espacios europeos, adquiriendo una condición global y competitiva en el mercado cumpliendo con los objetivos previstos al adquirir la marca de Cir-Ceramica y, iii) en caso de haberse cumplido todos los requisitos legales de traslado de domicilio, en concreto, la justificación del informe de los administradores en sus aspectos económicos y jurídicos parece reflejar la transparencia y objetividad del provecho que puede ocasionar esta operación.

En cuanto a la impugnación del acuerdo por ser contrario al orden público, habrá que atender: i) al órgano que efectuó el acuerdo, pues en caso de no adoptarse con la previa aprobación de la Junta, sino por el órgano de administración para evitar la oposición en Junta de estas dos accionistas sería impugnable por infracción del artículo 194 LSC y 95 y siguientes LME, ii) al artículo 9 LSC que exige a las sociedades fijar su domicilio dentro del territorio español en el lugar en que se halle el centro de su efectiva administración y dirección, o en el que radique su principal establecimiento o explotación y, iii) haber infringido los requisitos procedimentales de los artículos 95 y siguientes LME. Para impugnar el acuerdo por ser contrario al orden público tendría legitimación cualquier socio o terceros incluso sin acreditar interés legítimo y, en cualquier momento, pero no parece que en este caso pudiera prosperar por expuesto.

5. FUENTES DE INVESTIGACIÓN.

Legislación.

Código Civil.

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.

Directiva 2006/68/CE Del Parlamento Europeo Y Del Consejo, de 6 de septiembre de 2006 por la que se modifica la Directiva 77/91/CEE del Consejo en lo relativo a la constitución de la sociedad anónima, así como al mantenimiento y modificaciones de su capital.

Directiva 2009/133/CE del Consejo, de 19 de octubre de 2009 relativa al régimen fiscal común aplicable a las fusiones, escisiones, escisiones parciales, aportaciones de activos y canjes de acciones realizados entre sociedades de diferentes Estados miembros y al traslado del domicilio social de una SE o una SCE de un Estado miembro a otro.

Ley 1/2000, de 7 de enero, de Enjuiciamiento Civil (BOE de 8 de enero de 2000).

Ley 17/2001, de 7 de diciembre, de Marcas.

Ley 3/2009, de 3 de abril, sobre Modificaciones estructurales de las Sociedades (BOE De 4 de abril de 2009).

Ley 31/2014, de 3 de diciembre, por la que se modifica la Ley de Sociedades de Capital para la mejora del gobierno corporativo (BOE de 4 de diciembre de 2014).

Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital. (BOE de 3 de julio de 2010). 2/2011, de 4 de marzo, de Economía Sostenible (BOE de 5 de marzo de 2011).

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

Jurisprudencia y doctrina DGRN.

DGRN

Resolución de 22 de mayo de 2018, de la Dirección General de los Registros y del Notariado, en el recurso interpuesto contra la nota de calificación extendida por el registrador mercantil II de Alicante, por la que se rechaza la inscripción de acuerdos de reducción de capital social.

Tribunal de Justicia de la Unión Europea

Sentencia del Tribunal de Justicia de la Unión Europea, de 13 de noviembre de 1990 (Caso C-106/89).

Tribunal Supremo

Sentencia del Tribunal Supremo (Civil), Sala 1ª, de 19 de febrero de 1991 (EDJ 1739); STS, de 18 de noviembre de 2002 (EDJ 49704).

Sentencia del Tribunal Supremo (Civil), Sala 1ª, de 14 de julio de 1997 (La Ley 8484/1997); STS (Civil), Sala 1ª, de 18 de septiembre de 1998 (La Ley 9343/1998).

Sentencia del Tribunal Supremo (Civil) Sala 1ª, nº 472/2010, de 20 julio de 2010 (ECLI: ES:TS:2020:472).

Sentencia del Tribunal Supremo (Civil), Sala 1ª, nº 410/2018, de 14 de febrero de 2018 (ECLI: ES:TS:2018:410, fundamento jurídico 8º).

Sentencia del Tribunal Supremo (Civil) Sala 1ª, nº 3333/2018, de 1 de octubre de 2018 (ECLI: ES:TS:2018:3333).

Audiencias Provinciales

Sentencia de la Audiencia Provincial de Madrid (Sección 28ª), de 17 de octubre de 2008 (JUR 2009\79460), SAP de Burgos, de 18 de diciembre de 2013 (AC 2013\604) y SJM, nº 1 de Oviedo, de 9 de enero de 2014.

Sentencia de la Audiencia Provincial de Barcelona, nº 380/2014, de 25 de julio de 2014.

Juzgados de lo Mercantil

Sentencia del Juzgado de lo Mercantil de Pontevedra, nº 540/2019, de 14 de junio de 2019 (ECLI: ES:JMPO:2019:540).

Sentencia del Juzgado de lo Mercantil nº 3 de Madrid, de 30 de octubre de 2013 (AC 2013/2043).