



**COMILLAS**  
UNIVERSIDAD PONTIFICIA

ICAI

ICADE

CIHS

**TRABAJO DE FIN DE MÁSTER**

**MÁSTER DE ACCESO A LA ABOGACÍA**

**CURSO ACADÉMICO 2020/2021**

**AUTOR: DAVYD YATSKIV**

**APELLIDOS/NOMBRE TUTOR:**

Valiente Martínez, Francisco

Madrid, enero de 2021

**INDICE**

<b>INDICE .....</b>	<b>1</b>
<b>ABREVIATURAS UTILIZADAS .....</b>	<b>4</b>
<b>INTRODUCCIÓN.....</b>	<b>5</b>
<b>INFORME PARA EL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN DE CERTRONIC .....</b>	<b>6</b>
<b>1.- La incidencia del régimen en materia de autocartera sobre las distintas posibilidades y, en su caso, sobre la necesidad de que deba existir algún informe de experto independiente. ....</b>	<b>6</b>
<b>1.1.- Asset Deal mediante autocartera. ....</b>	<b>7</b>
I.    Autorización de la junta general. ....	7
II.   Contenido de la autorización y requisitos de las acciones adquiridas en autocartera.....	10
III.  Consecuencias de la infracción de los requisitos de validez de la adquisición de acciones propias.....	11
IV.   Régimen de las acciones propias que se encuentran en autocartera. ....	11
V.    Valoración de la marca de Cir-Cerámica.....	12
VI.   Contrato de compraventa de la marca de Cir-Cerámica. ....	13
VII.  Amortización del excedente de autocartera.....	14
VIII. Conclusiones sobre la realización del Asset Deal mediante autocartera.....	16
<b>1.2.- Asset Deal mediante aumento del capital .....</b>	<b>17</b>
I.    Informe del experto independiente. ....	17
II.   Modalidad y acuerdo del aumento. ....	17
III.  Ejecución del acuerdo de aumento. ....	19
IV.   Inscripción de la operación de aumento.....	19
V.    Conclusiones sobre la realización del Asset Deal mediante ampliación de capital. ....	20
<b>1.3. Share Deal mediante compra de participaciones de Cir-Cerámica.....</b>	<b>20</b>
I.    Cuestiones previas de la operación de adquisición de participaciones. ....	22
II.   Due Diligence.....	22

III.	Contrato de compraventa de acciones (SPA) Share Purchase Agreement.....	23
IV.	Contenido del contrato de compraventa de participaciones (SPA).....	24
<b>1.4.</b>	<b>Fusión por absorción de Cir-Cerámica. ....</b>	<b>24</b>
I.	Proyecto común de fusión transfronteriza. ....	25
II.	Informe de los órganos de dirección o administración. ....	26
III.	Informe de expertos sobre el proyecto de fusión.....	27
IV.	Necesidad de aprobación de la fusión por la junta general de socios.....	28
V.	Publicación del acuerdo y formalización e inscripción de la fusión. ....	29
VI.	Conclusiones sobre el Share Deal mediante la compra de participaciones y posterior fusión por absorción.....	29
<b>2.-</b>	<b>La posibilidad de que la sociedad traslade su domicilio a los Países Bajos, a pesar de no contar con actividad en ese país y, en su caso, si es necesario que el Registro Mercantil de Castellón, donde está domiciliada CerTronic emita algún tipo de documento previo a su traslado a aquel país. ....</b>	<b>30</b>
I.	Importancia del domicilio social.....	31
II.	Principio de libertad de establecimiento de las sociedades.....	31
III.	Necesidad de desarrollar actividad económica en los Países Bajos.....	32
IV.	Traslado internacional del domicilio social según la legislación española. ....	32
V.	Proyecto de traslado conforme a la LME.....	33
VI.	Informe de los administradores. ....	33
VII.	Aprobación del traslado por la junta general de socios.....	34
VIII.	Consecuencias del acuerdo de traslado al extranjero. ....	35
IX.	Eficacia del traslado del domicilio y cancelación de la inscripción en España...	36
X.	Conclusiones sobre el traslado del domicilio a los Países Bajos. ....	36
<b>INFORME PARA D<sup>a</sup> AMPARO FABRA LLORENS Y D<sup>a</sup> LIDÓN FALOMIR FABRA .....</b>	<b>37</b>	
I.	Consecuencias de que D <sup>a</sup> Amparo y D <sup>a</sup> Lidón nunca llegaran a firmar el pacto de socios. ....	37
II.	Posibilidad de alegar el incumplimiento por los administradores de la sociedad de sus deberes de lealtad.....	40

III. Posibilidad de exigir a los demás socios que se abstengan durante la votación de la junta en la que deban decidir sobre el traslado social a los Países Bajos. ....	42
IV. Impugnar el correspondiente acuerdo por abusivo.....	43
<b>BIBLIOGRAFÍA .....</b>	<b>46</b>
<b>ANEXO I. CALENDARIO DE OPERACIONES .....</b>	<b>47</b>

**ABREVIATURAS UTILIZADAS**

1. **BORME:** Boletín Oficial del Registro Mercantil.
2. **DD Report:** Reporte Due Diligence.
3. **DGRN:** Dirección General del Registro y del Notariado.
4. **LBO:** Leveraged Buy Out (Compra Apalancada).
5. **LOI:** Letter of Intent (Carta de Intenciones).
6. **LSC:** Ley de Sociedades de Capital.
7. **M&A:** Mergers and Acquisitions (Fusiones y Adquisiciones).
8. **NDA:** Non Disclosure Agreement (Acuerdo de Confidencialidad).
9. **NIC:** Normas Internacionales de Contabilidad.
10. **RM:** Registro Mercantil.
11. **RRM:** Reglamento del Registro Mercantil.
12. **S.A.:** Sociedad Anónima.
13. **SPA:** Share Purchase Agreement (Contrato de Compraventa de Participaciones).
14. **STJCE:** Sentencia del Tribunal de Justicia de la Unión Europea.
15. **STS:** Sentencia del Tribunal Supremo.
16. **TJUE o TJCE:** Tribunal de Justicia de la Unión Europea.
17. **UE:** Unión Europea.

## INTRODUCCIÓN

El presente Trabajo Fin de Máster, es el paso previo de un jurista que desea realizar la Prueba de Estado de Acceso a la Abogacía, para poder colegiarse y ejercer como abogado en España. En las próximas líneas, se desarrollan dos informes jurídicos, atendiendo las cuestiones jurídicas que los diferentes clientes nos plantean.

El primer informe, se ha elaborado a solicitud del Consejo de Administración de la mercantil española CerTronic S.A. Al revisar los antecedentes de hecho de esta empresa, se observa que en el año 2013 CerTronic padecía dificultades económicas, las cuales estaban a punto de llevar a la sociedad a declararse en concurso. En esa época, fueron muchas las sociedades que padecían dificultades económicas provocadas por la crisis del año 2008.

Debido a la falta de financiación existente, las sociedades no podían cumplir con sus obligaciones contraídas en el devenir de sus actividades. Lo cual se intentó solventar mediante la promulgación de la Ley 38/2011, de 10 de octubre, esta ley reformaba la Ley 22/2003 de 9 de julio de la Ley Concursal. La novedad que se introdujo fueron los denominados acuerdos de refinanciación. Mediante estos acuerdos las sociedades logran financiación y evitan entrar en concurso de acreedores.

Entre estos tipos de acuerdos de refinanciación, se encuentra el denominado *Fresh Money*, este tipo refinanciación fue otorgada a CerTronic por el Fondo Vulture para poder superar su situación de insolvencia. La ventaja que introdujo el legislador en la Ley Concursal es que este crédito se calificaba en un principio con la reforma legislativa de la Ley 38/2011, de la siguiente forma: el cincuenta por ciento de este como crédito contra la masa y el otro cincuenta por ciento como crédito con privilegio general.

Posteriormente en el año 2014, con el Real Decreto-Ley 4/2014, el legislador realizó una modificación, siendo el crédito de estos acuerdos cien por cien contra la masa. Por otro lado, como es habitual, en este tipo de acuerdos de refinanciación, Vulture impuso una serie de condiciones reflejadas en el pacto de socios de la compañía, como garantías complementarias.

Con estos antecedentes, elaboraremos un informe para el Consejo de Administración de CerTronic, para adquirir una marca que podría ayudar a aumentar sus ingresos y posteriormente se analizará un traslado del domicilio social a los Países Bajos para una posterior fusión con una filial holandesa de Vulture.

Por otro lado, se realiza un segundo informe a petición de D<sup>a</sup> Amparo y D<sup>a</sup> Lidón, accionistas de CerTronic. En este informe, ambas accionistas nos han solicitado que analicemos cuatro cuestiones: consecuencias de no firmar el pacto de socios, posibilidad de alegar el incumplimiento por parte de los administradores de sus deberes de lealtad, la posibilidad de exigir a los demás socios que se abstengan de votar el acuerdo de traslado de domicilio a los Países Bajos y por último impugnar el anterior acuerdo por abusivo.

En ambos informes, se analizan todas las cuestiones planteadas por los clientes de manera rigurosa. Además, indicamos de los posibles efectos jurídicos y recomendamos en todo momento las opciones más satisfactorias desde nuestro punto de vista.

## **INFORME PARA EL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN DE CERTRONIC**

### **1.- La incidencia del régimen en materia de autocartera sobre las distintas posibilidades y, en su caso, sobre la necesidad de que deba existir algún informe de experto independiente.**

En esta primera parte del informe solicitado por el Consejo de Administración de CerTronic S.A. (en adelante CerTronic), se analizarán las dos opciones mediante las cuales CerTronic considera adquirir una sociedad italiana con domicilio social en Moderna, cuya denominación social es “Cir-Cerámica *società a responsabilità limitata*” (en adelante, Cir-Cerámica). En cuanto a la composición del capital social de la sociedad italiana, por la información que nos ha sido aportada, se observa que el capital social se encuentra compuesto por dos socios: una persona física D. Angelo Vattermoli y una sociedad de Capital Riesgo “Il Piccolo Avvoltoio, SRL” la cual nos consta que está controlada al 100% por el fondo de Capital Riesgo con sede en Luxemburgo denominado Vulture Capital, Corp. (en adelante “Vulture”).

Gracias a la documentación facilitada para realizar el presente informe, se ha podido observar que actualmente Cir-Cerámica, no realiza ninguna actividad económica, debido a que cedió la mayoría de sus activos a otra sociedad, en virtud de una escisión. No obstante, no se ha desprendido de un activo intangible, este es la marca de Cir-Cerámica, la cual tiene un alto prestigio en el mercado.

Según la información aportada por el Consejo de Administración, se ha podido observar que CerTronic está valorando articular la operación de adquisición de dos modos. Concretamente identificamos los dos modos. El primer modo de articular la operación sería que CerTronic, obtuviese como aportación la marca de Cir-Cerámica por parte de los dos socios de la mercantil italiana y a cambio CerTronic, les entregaría acciones correspondientes al valor de la marca.

Ahora bien, este modo de articular una operación de adquisición se denomina en las operaciones de M&A, por el término anglosajón *Asset Deal*. Este tipo de operaciones consisten en adquirir activos a una sociedad, en el presente caso se trata de una marca, por lo tanto, en este caso se pretende adquirir un activo intangible a Cir-Cerámica.

En cuanto al segundo modo de estructurar la operación de adquisición que plantea CerTronic, este modo se llevaría a cabo mediante la compra de las participaciones sociales de los dos socios de Cir-Cerámica. De esta forma, CerTronic pasaría a ser socio único de dicha sociedad. Este tipo de operaciones en términos de M&A se denominan *Share Deal*. Este tipo de operaciones consisten en comprar el capital, en este caso las participaciones de la sociedad. La Dirección General del Registro y del Notariado, (en adelante DGRN) define este tipo de operaciones como “*un conjunto de acciones o participaciones, a mayores si representan el control...son y deben ser considerado desde cualquier perspectiva económica como tal unidad económica*”.<sup>1</sup>

---

<sup>1</sup> Resolución de 19 de septiembre de 2019 de la Dirección General del Registro y del Notariado. Disponible en web: <https://www.boe.es/boe/dias/2019/11/08/pdfs/BOE-A-2019-16038.pdf>

Por otro lado, por lo información que nos ha facilitado CerTronic, tenemos conocimiento de que la sociedad necesitaría financiar esta operación mediante un préstamo bancario.

A continuación, se analizan cada posible modo de estructurar la adquisición de la marca de Cir-Cerámica por parte de CerTronic, tras realizar el análisis de cada modo de adquisición se realizan una serie de conclusiones y la viabilidad de instrumentar la adquisición por dicha vía.

### **1.1.- Asset Deal mediante autocartera.**

En primer lugar, se plantea la posibilidad de que CerTronic adquiriera previamente de sus socios mediante autocartera participaciones suficientes para hacer frente al valor de la marca, de esta forma los socios de Cir-Cerámica pasarían a formar parte del accionariado de CerTronic, en cuanto al excedente de acciones contenidas en autocartera, posteriormente deberá de amortizarse.

En los siguientes párrafos desarrollaremos esta vía de adquisición, indicando los respectivos pasos que se deben de realizar para realizar satisfactoriamente la adquisición.

Para que CerTronic pueda constituir una autocartera, primeramente, se observa de que forma se ha de constituir la autocartera, hay dos formas de adquisición de acciones en autocartera, estas son, la adquisición originaria y la derivativa. En el caso de CerTronic, esta adquisición se realizará concretamente mediante una adquisición derivativa condicionada, regulada en el Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley de Sociedades Capital (en adelante, LSC). Concretamente, este modo de adquisición de las acciones en autocartera se regula en el art. 146 LSC, donde el legislador indica los siguientes pasos que se deben de seguir:

#### **I. Autorización de la junta general.**

En primer lugar, hay que obtener la autorización de la junta general para que CerTronic pueda adquirir la autocartera. Para ello, el Consejo de Administración de CerTronic conforme al art. 166 LSC, convocará la junta general de socios. Ahora bien, esta convocatoria debe de formalizarse acorde a las disposiciones legales y estatutarias para poder ser considerada de válida constitución. Así lo indican diferentes resoluciones, por ejemplo, la Resolución de la DGRN de 13 de marzo de 2015 y 1 de octubre de 2013, en ambas se indica con palabras textuales *“Es preciso acreditar la convocatoria de la Junta en la forma legal o estatutariamente establecida”* y *“Las disposiciones legales o estatutarias sobre la forma de la convocatoria habrán de ser de estricto cumplimiento”*.

En cuanto al acuerdo de convocatoria de la junta general de socios, este debe de tomarse por el Consejo de Administración como órgano colegiado, por lo tanto, no cabe la actuación individual de un miembro del Consejo de Administración, aunque este ostente el cargo de presidente, el acuerdo debe de ser aprobado conforme a la forma y mayorías estipuladas en los estatutos sociales y legislación actual.

No obstante, debemos de indicar que cabe la posibilidad de delegar la facultad a favor del presidente u otro consejero, siempre y cuando sea una previsión expresa recogida en los



estatutos sociales de CerTronic, así lo indica la Resolución de la DGRN de 17 de abril de 2007, donde se autoriza la delegación expresa en el presidente.

Dado que desconocemos las estipulaciones estatutarias de CerTronic en lo referente al Consejo de Administración, así como desconocemos la existencia de un reglamento de régimen de interior para su funcionamiento conforme al art. 245.2 LSC, entendemos que el órgano colegiado debe de aprobar el acuerdo de forma colectiva. De igual forma, el plazo temporal de convocatoria del Consejo de Administración puede ser regulado o bien mediante el articulado de los estatutos sociales o mediante el reglamento de régimen interior.

Sin embargo, corresponde dispositivamente al presidente en base al art. 246.1 LSC, convocar al Consejo de Administración. En caso de que el presidente se niegue a convocar el Consejo de Administración en el plazo de un mes, el legislador en el art. 246.2 LSC recoge una previsión en la cual otorga poder para convocar al Consejo de Administración a un tercio de los consejeros. De darse esta situación en el caso de CerTronic, dicho tercio redondeado por exceso equivaldría a dos consejeros.

Además, en este punto debemos de indicar a CerTronic, que previamente a la convocatoria del Consejo, sea el presidente o los consejeros los que convoquen, es recomendable informar a los demás miembros del Consejo de Administración sobre los asuntos que se van a tratar en la convocatoria. Nuevamente indicamos, que el requisito de informar previamente a los miembros del Consejo de Administración, puede encontrarse recogido estatutariamente o en el reglamento de régimen interior.

Ahora bien, para que tenga lugar una correcta constitución del Consejo de Administración, deben de acudir la mayoría de los vocales conforme al art. 247.2 LSC, este artículo debe de interpretarse como la exigencia de que estén presentes más consejeros que los que están ausentes en la convocatoria. De esta forma, se entiende que la vacante del Consejo de Administración de CerTronic, no afecta a la convocatoria y celebración del Consejo. Al respecto, se ha pronunciado la DGRN en su Resolución del 14 de marzo de 2016, donde también fundamenta una vacante citando el artículo anteriormente referido. Respecto de esta resolución, ASTARLOA ARALUCE indica *“Sólo es deficitario cuando estén vacantes la mitad más uno de sus miembros de acuerdo con los estatutos o con el número fijado por la junta”*<sup>2</sup>

Por lo tanto, no habría ningún problema en que el Consejo de Administración se constituya dado que acuden cuatro consejeros, los cuales superan más de la mitad de los consejeros establecidos por los estatutos y el acuerdo de la junta. Sin embargo, debemos recordar que existe la posibilidad de cubrir dicha vacante por cooptación, en base al art. 244 LSC, sin olvidar que el nombramiento del administrador por cooptación tiene que ser conforme a lo indicado en los arts. 138 y 139 del Reglamento del Registro Mercantil (en adelante RRM), donde el legislador indica que en la inscripción del nombramiento del administrador, se debe de indicar la fecha de su nombramiento, su identidad así como el plazo y el cargo que ostentará en el Consejo de Administración, además dado que se ha cubierto la vacante por cooptación, la inscripción deberá contener una indicación donde se indique cuantas vacantes existían en el Consejo de Administración previamente a que el Consejo de Administración ejercitase la

---

<sup>2</sup> ASTARLOA ARALUCE, L. *“Revista de Sociedades N°46”*. Madrid 2016, págs. 309-325.

facultado de cooptación, así como el nombre del anterior titular y el plazo para que ha sido nombrado, así como la fecha en que se ha producido la vacante y la causa de esta.

En cuanto a la mayoría necesaria para la válida aprobación del acuerdo de convocatoria de la junta general de socios, el art. 248.1 LSC establece para las sociedades anónimas la regla de la mayoría absoluta de los consejeros concurrentes al Consejo, por lo tanto, se entiende que acuerdo será aprobado por el voto positivo de la mitad de los consejeros asistentes o representados. Ya que desconocemos si los estatutos prevén algo respecto a la mayoría del Consejo de Administración, queremos destacar que gran parte de la doctrina y jurisprudencia inclusive la registral considera que la regla de la mayoría es inderogable y que por lo tanto puede reforzarse, ejemplo de ello es la Resolución de la DGRN de 7 de octubre de 2013, pero no se puede establecer un derecho de veto a determinados miembros del Consejo de Administración o establecer unanimidad para determinados acuerdos.

Por todo ello, podemos establecer que en el caso de CerTronic, en caso de que asistan cuatro consejeros, sería válida la aprobación del acuerdo de convocatoria de la junta general de socios, siempre que voten de forma positiva tres socios.

La aprobación del acuerdo de convocatoria de la junta general de socios se inscribirá en el libro de actas, el acta del presente acuerdo debe de ser firmado por el presidente y el secretario, conforme al art. 250 LSC.

En el acta, se deberá de especificar todas las características de la convocatoria de la junta general, estos son:

- a) **Clase de junta:** En el presente caso, se trata de una junta extraordinaria, recogida en el art. 165LSC.
- b) **Motivo de la convocatoria:** El Consejo de Administración tiene que indicar el motivo por el cual convoca a la junta general, en el presente caso se indicará el interés en adquirir la marca de Cir-Cerámica y la necesidad de adquirir acciones en autocartera suficientes para emplearlas como forma de pago en la adquisición de la marca.
- c) **Forma de la convocatoria:** Se indicará la forma en que será anunciada la convocatoria de la junta, esta puede ser mediante un anuncio en la página web de CerTronic, siempre y cuando dicha página se encuentre inscrita conforme al art. 11 bis LSC. En caso de que CerTronic no disponga de página web, la convocatoria se publicará en el Boletín Oficial del Registro Mercantil y en uno de los diarios de mayor circulación de la provincia donde radique el domicilio social. No obstante, los estatutos pueden prever otras formas de anunciar la convocatoria, tal como indica el art. 173.2 LSC.
- d) **Contenido de la convocatoria:** La convocatoria debe de indicar el nombre de la sociedad, fecha, hora de la reunión, orden del día donde se reflejen los asuntos a tratar e identificar quién ha realizado la convocatoria, todo ello conforme al art. 174 LSC.
- e) **Lugar de celebración:** En cuanto al lugar de celebración, salvo disposición contraria de los estatutos, la junta general se celebrará en el municipio donde radique el domicilio social y si no se especifica un lugar concreto, se entiende que es en el domicilio social.

- f) **Segunda convocatoria:** Conforme al art. 177 LSC, en el anuncio de la convocatoria podrá figurar la fecha en la que se reunirá la junta en segunda convocatoria, en caso de que tuviera el quórum necesario en la primera convocatoria. Ahora bien, entre cada convocatoria, se debe de respetar un plazo de veinticuatro horas. Recomendamos a CerTronic, establecer la fecha de la segunda convocatoria, ya que en caso de que no se indique la segunda convocatoria, esta podrá celebrarse como pronto en diez días desde la primera convocatoria.

Así también, el acta del Consejo de Administración, deberá de contener los requisitos estipulados por el legislador en el art. 97 RRM.

En cuanto al quórum necesario para constituir la junta general extraordinaria, habrá que aplicar las reglas establecidas en el art. 193 LSC, donde el legislador indica que, en las sociedades anónimas, quedará constituida válidamente en primera convocatoria la junta general, siempre y cuando estén presentes o representados, el veinticinco por ciento del capital suscrito con derecho a voto. Hay que indicar, que este quórum, puede ser reforzado por los estatutos, por ello se aconseja al Consejo de Administración de CerTronic que revise sus estatutos, para evitar cualquier discrepancia.

Ahora bien, la mayoría necesaria para adoptar este acuerdo se encuentra recogida en el art. 201.1 LSC, donde el legislador indica que la mayoría necesaria para adaptar un acuerdo en la junta general de una sociedad anónima se adopta por mayoría simple de votos, es decir, el acuerdo se adopta cuando obtenga más votos a favor que en contra del capital presente o representado.

No obstante, hay que tener en cuenta que los estatutos pueden elevar esta mayoría, como bien indica el art. 201.3 LSC. Es por ello que se recomienda al Consejo de Administración de CerTronic que revise el articulado de los estatutos.

Una vez autorizado el acuerdo de adquisición de acciones en autocartera por la junta general, dicha autorización tendrá una validez de cinco años, salvo que la autorización de la junta general indique un plazo inferior conforme al art. 146.1. a) LSC.

## II. Contenido de la autorización y requisitos de las acciones adquiridas en autocartera.

En cuanto al acuerdo de autorización de adquisición de autocartera, en el se debe de indicar la modalidad de adquisición, en este caso lo recomendable sería una adquisición empleando la regla de la prorrata recogida en el art. 330 LSC, de esta forma se mantienen estables los porcentajes de participación de los socios, también se indicará el número de acciones que se adquieren en autocartera, se establece el contravalor mínimo y máximo dado que la adquisición de las acciones es onerosa.

Ahora bien, las acciones que se adquieran en autocartera deben de cumplir los siguientes requisitos:

- El valor nominal de las acciones que se adquieran en autocartera junto a las acciones que pueda ya disponer CerTronic en autocartera, no debe de producir el efecto de que el patrimonio neto resulte inferior al importe del capital social más las reservas legales o estatutarias indisponibles, tal como indica el art. 146.1.b) LSC.

- La adquisición de acciones en autocartera se tiene que hacer con cargo a bienes libres.
- El valor total de la autocartera no podrá ser superior al veinte por ciento del capital social de CerTronic, tal como indica el art. 146.2. LSC.
- Las acciones adquiridas han de estar íntegramente desembolsadas, de lo contrario se tendrá por nula la adquisición, conforme al art. 146.4 LSC. Ahora bien, este apartado indica también, que es nula la adquisición en autocartera de acciones que tengan aparejada la obligación de realizar prestaciones accesorias. Conforme al art. 86.3 LSC, entendemos que esta obligación puede ir aparejada o bien a los socios o las acciones y entendemos que en el presente caso esta obligación de suscribir el pacto parasocial se encuentra aparejada a los socios.

El cumplimiento de estos requisitos y de la autorización de la junta general de la autocartera, deberá de ser controlada especialmente por los administradores en base al art. 146.3 LSC, en caso de que los administradores no cumplan de forma debida con este control, deberán de responder frente a la sociedad, frente a los socios y frente a los acreedores sociales por los daños que causen actos u omisiones, conforme al art. 236 LSC.

Por último, indicamos que el acuerdo de la junta donde se autoriza la adquisición de acciones propias en autocartera, deberá de constar en el acta de la junta conforme al art. 202 LSC, además deberá de ser aprobada el acta al final de la reunión por la propia junta general de socios o en un plazo de quince días posteriores a la celebración de la junta, por el presidente y dos socios interventores, uno de ellos en representación de la mayoría y otro en representación de la minoría.

### III. Consecuencias de la infracción de los requisitos de validez de la adquisición de acciones propias.

El art. 147 LSC, indica que en caso de que no se cumplan los requisitos dispuestos en los tres primeros apartados del art. 146 LSC en lo referente a las adquisiciones derivativas, las acciones deberán de ser enajenadas en el plazo de un año desde la fecha de su adquisición, tal como indica el art. 139.1 LSC al cual remite el art. 147 LSC. Además, en caso de que la sociedad no enajene dichas acciones en el plazo de un año, se verá obligada a amortizarlas de inmediato y consiguientemente realizará la correspondiente reducción de capital, conforme al art. 139.2 LSC.

### IV. Régimen de las acciones propias que se encuentran en autocartera.

Cuando CerTronic adquiriera acciones propias en autocartera se les deberán de aplicar conforme al art. 148 LSC las siguientes normas:

1. Mientras las acciones se encuentren en posesión de CerTronic, el legislador indica en el art. 148 a) LSC la suspensión sus derechos políticos como son el derecho de voto. En cuanto a los derechos económicos de las acciones en autocartera pueden disponer como excepción del derecho de asignación gratuita de nuevas acciones. Por lo demás, los derechos económicos pueden ser repartidos entre las demás acciones, de tal forma que sus derechos económicos acrezcan. No obstante, CerTronic puede indicar en la

autorización de la junta general de socios que dicho derecho de acrecer no surge, acordando que cuando se produzca el reparto de dividendos, solamente se repartirá a las acciones que no se encuentren en autocartera. De igual forma se podría suprimir el derecho de suscripción preferente de nuevas acciones en caso de que se dé una ampliación de capital

2. En el art. 148 b) LSC, el legislador indica expresamente que las acciones propias computan en el capital a efectos del cómputo del quórum o para el ejercicio de los derechos de la minoría. En este punto, debemos de indicar, que este planteamiento hace que se requiera una menor presencia de socios para constituir una junta general y le otorga más derechos a los socios de la minoría.
3. Ahora bien, el art. 148 c) LSC versa acerca del establecimiento de una reserva indisponible en el patrimonio neto de la sociedad, la cual se mantendrá hasta que las participaciones no sean enajenadas. El objetivo de esta reserva no es otro que de asegurar que la adquisición de las acciones se haga con cargo a fondos patrimoniales libres de cualquier función de cobertura, así también de esta forma se cumple el principio de integridad del capital.
4. El legislador en el art. 148 d) hace referencia al informe de gestión de la sociedad que adquiere las acciones en autocartera, en dicho informe, el legislador indica que se ha de mencionar la siguiente información:
  - a. Se indicarán los motivos por los que se ha adquirido acciones en autocartera o si se han enajenado acciones propias.
  - b. Número de acciones propias adquiridas o enajenadas, valor nominal de estas, así como la fracción del capital social que representan durante el ejercicio correspondiente al informe.
  - c. Contraprestación entregada o recibida por la adquisición o enajenación de acciones propias a título oneroso.
  - d. Número total de acciones en autocartera indicando su valor nominal y fracción del capital social que representan.

#### V. Valoración de la marca de Cir-Cerámica.

Tras haber indicado la forma exacta en la que tendría que llevar a cabo CerTronic la adquisición de autocartera, pasamos a analizar el activo intangible, en este caso la marca de Cir-Cerámica que va a adquirir a la sociedad italiana. Dado que se trata de una aportación no dineraria que se va a realizar a CerTronic, recomendamos que se realice un informe de experto independiente. Bien es cierto que en el presente caso es opcional, dado que el legislador en el art. 67 LSC únicamente obliga a realizar dicho informe únicamente cuando las aportaciones no dinerarias se realizan en la constitución de la sociedad anónima o cuando se realizan aumentos de capital.

No obstante, el informe de un experto independiente aportaría una serie de garantías a la operación, tratándose en este caso de una operación de compra de activo intracomunitaria. Una

de las garantías que aportaría el informe sería una tasación objetiva del valor de la marca perteneciente a Cir-Cerámica. Para realizar dicha valoración, se emplearían las Normas Internacionales de Contabilidad (NIC). De esta forma, se podría ajustar la adquisición de la autocartera conforme al valor establecido por el experto independiente, es por ello que este informe se tendría que realizar previamente a adquirir acciones propias en autocartera, además se podría presentar en la junta general de socios que autorice la adquisición de acciones propias, de esta forma los socios verían cual es el valor y les daría una mayor seguridad en la operación que autorizan.

Sin embargo, nuevamente indicamos que este informe es opcional, entendemos que este informe supone un gasto extra en la operación de adquisición de la marca, es por ello que el Consejo de Administración de CerTronic debería de ponderar si es conveniente para la sociedad realizarlo, en caso de que la adquisición de la marca se realice empleando como forma de pago las acciones propias.

#### VI. Contrato de compraventa de la marca de Cir-Cerámica.

Ahora bien, esta operación de compra entre CerTronic y Cir-Cerámica se tiene que formalizar en un contrato de compraventa de activo intangible, donde el vendedor (Cir-Cerámica) se obliga a entregar la marca al comprador (CerTronic), y este se obliga a pagar por la marca un precio cierto conforme al art. 1445CC, este precio ha de ser pagado en dinero o signo que lo represente. Ahora bien, dado que el pago se realizará con las propias acciones de CerTronic, debemos de indicar que, aunque el valor de las acciones es cambiante, es válido el pago con este instrumento, ya que se puede determinar de forma concreta en un determinado tiempo. Respecto a ello, la sentencia del Tribunal Supremo del 10 de febrero de 1992, donde indica que *“la certeza del precio es requisito esencial de la propia naturaleza del contrato conforme al art. 1445CC. No obstante, el concepto de precio cierto no exige necesariamente que se precise cuantitativamente en el momento de la celebración del pacto, sino que basta que pueda determinarse aquél, es decir que el concepto no quede en blanco ni afectado por unilateralidad plena, sino que pueda ser determinado con referencia puntual y concreta y lo prevé el art. 1447CC y la doctrina de esta sala”*.

No obstante, la entrega de estas acciones, como forma de pago, no se podrán entregar dichas acciones a los socios de Cir-Cerámica, es decir a D. Angelo Vattermoli y a la mercantil Il Piccolo Avvoltoio SRL. Dado que el propietario de la marca es Cir-Cerámica y por lo tanto es a esta mercantil a la que CerTronic debe de efectuar el pago consistente en acciones propias.

Además, debemos indicar que esta operación no podrá realizarse como una escisión total, si lo que se pretende es mediante esta forma entregar las acciones a los socios y extinguir Cir-Cerámica, ya que el art. 69 de la Ley 3/2009. De 3 de abril, sobre modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles, (en adelante, LME), indica en la definición de la escisión total, que el patrimonio de la sociedad debe de dividirse en dos o más partes y en este caso Cir-Cerámica únicamente presenta un activo intangible, esto es la marca.

Por otro lado, en caso de intentar realizar la operación mediante escisión parcial, debemos indicar que el art. 70 LME, indica que el patrimonio que se traspase debe de formar una unidad económica, lo cual no forma la marca. Además, anteriormente Cir-Cerámica ha realizado una escisión parcial, la cual es completamente ajena a esta operación.

Por todo ello, no se puede hacer entrega de las acciones de CerTronic a los dos socios de Cir-Cerámica tal como venía valorando el Consejo de Administración de CerTronic.

#### VII. Amortización del excedente de autocartera.

Siguiendo las indicaciones del Consejo de Administración de CerTronic, en el presente apartado se analiza la amortización del excedente de autocartera. Dado que la forma de autocartera que se ha propuesto para la siguiente operación es la de adquisición derivativa condicionada, en primer lugar, se debe identificar qué es lo que se entiende por excedente en este tipo de adquisiciones de acciones propias.

Para ello, debemos de recordar uno de los requisitos que debía cumplir la adquisición derivativa condicionada concretamente el que indica el art. 146.2 LSC, donde indica que la sociedad no puede tener en autocartera acciones propias por un valor superior al veinte por ciento de su capital social. Por ende, se deduce que todo porcentaje de autocartera que supere ese veinte por ciento de capital social, se considerará un excedente y supondrá una infracción al artículo anteriormente referido.

Al tratarse de una infracción, el legislador en el art. 147 LSC, indica la consecuencia de esta infracción remitiéndonos al art. 139 LSC el cual analizaremos en detalle a continuación.

El legislador en el art. 139 LSC, ha previsto una serie de consecuencias para las infracciones de los requisitos de autocartera, concretamente en su apartado primero, el legislador indica que, en caso de infracción, como es el exceso de autocartera el cual analizamos, establece un plazo de un año desde la primera adquisiciones de acciones propias para que la sociedad enajene el excedente de autocartera.

Ahora bien, en el apartado segundo del art. 139 LSC, el legislador indica que en caso de que transcurra el plazo de un año sin que la sociedad haya enajenado las acciones que infrinjan los requisitos de la autocartera, como por ejemplo es el exceso de autocartera que analizamos en el presente caso, deberá de convocar de inmediato una junta general de socios para que se acuerde la amortización de las acciones propias que componen el excedente de autocartera, lo que conlleva a una reducción de capital social.

De esta forma observamos que la amortización del excedente de autocartera consiste en una reducción de capital social por la cuantía que supone el excedente de autocartera, conforme al art. 317 LSC. Ahora bien, hay que tener en cuenta que la reducción supone una modificación de los estatutos sociales, es por ello que la ley establece el siguiente procedimiento:

- **Acuerdo de la junta general de socios:** Dado que la reducción de capital supone una modificación de estatutos, el acuerdo de la junta deberá de cumplir los requisitos contemplados por el legislador para dicha modificación. Uno de ellos, es el quórum de constitución reforzado previsto en el art. 194 LSC, donde el legislador indica que el quórum en primera convocatoria para una junta general que acuerde la reducción de capital, debe ser al menos del cincuenta por ciento del capital suscrito. En cuanto a la segunda convocatoria, se prevé como suficiente un quórum del veinticinco por ciento de dicho capital.

Además, el legislador permite que se eleven estos quórum, en el caso de CerTronic, vemos que concretamente para la reducción de capital, no se ha previsto un quórum reforzado, mientras que para una ampliación de capital sí.

Ahora bien, en cuanto a la competencia para convocar, el acuerdo del Consejo de Administración para convocar a la junta general, contenido del acta del Consejo y demás aspectos formales, se seguirán los mismos pasos que anteriormente se han indicado en el acuerdo de autorización para adquirir acciones en autocartera. En cuanto a la clase de junta general convocada, esta será la de junta general extraordinaria, conforme al art. 165 LSC.

En cuanto al contenido del acuerdo de la junta general, esta debe de expresar lo siguiente conforme al art. 318 LSC:

- Cifra de reducción del capital
- Finalidad de la reducción
- Procedimiento mediante el cual se debe de llevar a cabo
- Plazo de ejecución de la reducción
- Indicar si hay devolución de aportaciones o no.

En el presente caso, dado que las acciones propias fueron adquiridas previamente por la propia sociedad, en el acuerdo se indicará que dicha reducción de capital no comporta devolución de aportaciones a los socios. Por lo tanto, no existe derecho de oposición por parte de los acreedores, por estar ante una causa de exclusión legal ex art. 335 b) LSC.

Por otro lado, la adopción del acuerdo de reducción de capital deberá de votarse teniendo en cuenta las siguientes cuestiones:

- En caso de que la reducción de capital se realice en una junta general donde figuren además otros puntos del día, la votación de la reducción, deberá de realizarse en una votación separada, dado que se trata de una modificación estatutaria. De esta forma lo prevé el legislador en el art. 197.2. b) bis LSC.
- En cuanto a la mayoría, dado que se trata de una reducción de capital, el legislador en el art. 199 a) LSC, prevé una mayoría legal reforzada para adoptar el acuerdo de reducción, es por ello que se requerirá el voto favorable de más de la mitad de los votos correspondientes a las acciones en las que se encuentre dividido el capital social.

El acuerdo de reducción de capital debe de publicarse en el Boletín Oficial del Registro Mercantil y en la página web de la sociedad y en caso de que no se disponga de página web, deberá de publicarse la reducción de capital en un periódico de gran circulación en la provincia en que la sociedad tenga su domicilio, conforme a lo previsto en el art. 319 LSC.

Por lo tanto, es conveniente que el acuerdo de reducción se formalice en un acta notarial, conforme al art. 203 LSC, de esta forma los administradores pueden requerir la presencia de un notario, quien levantará el acta de la junta general. Siempre y cuando lo hayan solicitado el uno



por ciento de los socios de la sociedad anónima con una antelación de cinco días antes de la celebración de la junta general.

En cuanto al acta notarial, esta no deberá de aprobarse al final de la reunión por los miembros de la junta general o por el presidente y dos socios que representen a los socios mayoritarios y minoritarios respectivamente. De esta forma, el acta notarial hace que los acuerdos que consten en ella puedan ejecutarse directamente desde la fecha de su cierre.

Además, la ventaja que presenta el acta notarial, es que ya se dispone del acuerdo de reducción de capital en escritura pública, de tal forma que puede presentarse directamente al Registro Mercantil, (en adelante RM). Debemos de recordar que la inscripción en el RM, conforme al art. 18.1 del Código de Comercio debe de practicarse en virtud de documento público.

Por ende, el acta notarial ayuda a reducir el tiempo que durará todo el trámite de reducción de capital. Dado que, si se formaliza el acuerdo en un acto de la junta conforme al art. 202 LSC, primeramente, deberá de aprobarse dicha acta y posteriormente habrá que elevar el acta a documento público ante un notario, lo cual alargaría el procedimiento.

Por otro lado, debemos de indicar al Consejo de Administración de CerTronic, que únicamente se debe de presentar el acta de la junta elevada a documento público donde figura la reducción de capital y nunca el contrato de compraventa de la marca o la autorización de la junta para adquirir acciones en autocartera. Todo ello lo indicamos, dado que en determinados casos ha pasado que el Registrador mercantil ha solicitado el contrato de compraventa o la autorización y la DGRN entiende que esto no es correcto, tal como lo indica en su Resolución de 11 de mayo de 2017.

Por último, tras haber analizado la amortización de las acciones propias que infringen el art. 139 LSC, debemos de realizar una indicación. Este mismo artículo en su apartado tercero, indica que en caso de que no se reduzca el capital pasados dos meses desde que haya finalizado el plazo de un año para enajenar las acciones propias. Cualquier interesado podrá solicitar la reducción del capital al Secretario judicial o Registrador mercantil del domicilio social. Además, en caso de que el acuerdo de la junta general para el acuerdo de reducción sea contrario a la reducción, los administradores de la sociedad deberán solicitar la reducción judicial o registral del capital social.

#### VIII. Conclusiones sobre la realización del *Asset Deal* mediante autocartera.

Una vez analizada la opción de estructurar la adquisición de la marca de Cir-Cerámica mediante autocartera, hemos llegado a las siguientes conclusiones:

- Las acciones que se adquieran en autocartera y que servirán como pago por la marca de Cir-Cerámica, no pueden entregarse directamente a los socios, sino que deben de ser entregado a Cir-Cerámica, quien es titular de la marca que se adquiere.
- Pueden darse efectos negativos por parte de la autocartera en la esfera económico-patrimonial de la compañía, todo ello debido a su doble vertiente, ya que vacía de función de garantía del capital diluido y disminuye así también la solvencia de la sociedad.
- La autocartera puede afectar negativamente al valor de la sociedad en el mercado, así lo indica además la sentencia del Tribunal Supremo núm. 79/2012 de 1 de marzo de 2012.

- Puede conllevar sanciones para CerTronic así también puede acarrear la responsabilidad para los administradores, recordemos que estos han de controlar la adquisición de autocartera. En este caso pueden darse problemas con socios y acreedores.
- La adquisición de las acciones en autocartera, supone una reducción en el porcentaje de participación de los socios minoritarios en el accionariado, lo cual podría conllevar la impugnación de la adquisición de autocartera por parte de estos.
- También debemos de indicar que, aunque se ha entendido gracias a la información aportada que la prestación accesoria viene aparejada a los socios y no a las acciones conforme al art. 86.3 LSC. Pero no obstante debemos de indicar que en caso de que revisásemos a fondo los estatutos de la sociedad y viéramos que la prestación accesoria de suscribir el pactoparasocial se encuentra aparejada a las acciones. La adquisición de estas en autocartera sería nula, conforme al art. 146.4 LSC.

Por todo ello, recomendamos a CerTronic abstenerse de realizar la operación mediante la autocartera, ya que son muchos los riesgos en los que se debe de incurrir y además si la finalidad transmitida por el Consejo de Administración era la de entregar participaciones a los socios de Cir-Cerámica, no se puede realizar en el presente caso.

## **1.2.- *Asset Deal* mediante aumento del capital**

La segunda forma de adquirir la marca que plantea el Consejo de Administración de CerTronic, es mediante un aumento del capital cuyo contravalor en el presente caso sería la marca de Cir-Cerámica que CerTronic desea adquirir. A continuación, analizaremos la forma en la que debería de desarrollarse este aumento de capital.

### **I. Informe del experto independiente.**

Dado que se trata de una aportación no dineraria, el legislador prevé en el art. 67 LSC, la realización de un informe conforme al procedimiento reglamentario correspondiente, por parte uno o varios expertos independientes designados por el Registrador mercantil del domicilio social, en caso de que se realice un aumento del capital con cargo a aportaciones no dinerarias.

En cuanto al contenido del informe del experto independiente, este debe de contener lo siguiente conforme al art. 67.2 LSC:

- Descripción de la aportación inclusive sus datos registrales
- Valoración de la aportación indicando los criterios empleados y si corresponde con el valor nominal, en el presente caso, no habrá una prima de emisión, por lo tanto, no se incluirá en el informe.

Una vez que se haya elaborado el informe, el valor que haya indicado el experto independiente, será el valor máximo por el que se podrá valorar el bien en la escritura social.

### **II. Modalidad y acuerdo del aumento.**

Dado que hay dos modalidades para llevar a cabo el aumento del capital, la modalidad que creemos que es acorde a los requisitos del Consejo de Administración de CerTronic, es la creación de nuevas acciones, conforme al art. 295 LSC.

Ahora bien, el aumento del capital social, debe de acordarse por la junta general, conforme a los requisitos establecidos por el legislador para la modificación de estatutos sociales. Para llevar a cabo la convocatoria de la junta general de socios, de igual forma que indicamos en la adquisición mediante autocartera, el Consejo de Administración deberá de convocar la junta general, siguiendo las formalidades que anteriormente se han descrito y que no se volverán a transcribir para evitar ser repetitivos.

No obstante, la convocatoria de la junta general para acordar el aumento del capital, tiene una serie de matices diferentes que debemos de indicar:

- Dado que se trata de un aumento con cargo a aportaciones no dinerarias, el legislador prevé en el art. 300 LSC que junto a la convocatoria de la junta general se debe de poner a disposición de los socios un informe elaborado por los administradores donde se indique lo siguiente:
  - o Aportaciones proyectadas en la ampliación.
  - o Identificar quien realiza la aportación no dineraria
  - o Valoración de la aportación no dineraria
  - o Número y valor nominal de las acciones que se deben de crear
  - o Garantías adoptadas para la efectividad del aumento

El informe de los administradores, tendrá en cuenta la valoración del experto independiente de cara a cuantificar el número de acciones que se han de emitir, así también nuevamente recordamos, que el valor del acuerdo de ampliación del capital no podrá ser superior al valor reflejado en el informe del experto independiente.

- En el anuncio de la convocatoria, debe de constar el derecho que corresponde a todos los socios de examinar el informe en el domicilio social, así también podrán solicitar la entrega o envío del documento.

En cuanto al quórum, este debe de ser reforzado, dado que debe cumplir los requisitos establecidos para la modificación de estatutos sociales. Concretamente el legislador en el art. 194.1 LSC, prevé un quórum superior al cincuenta por ciento del capital suscrito con derecho a voto en primera convocatoria y el art. 194.2. LSC indica una concurrencia del veinticinco por ciento del capital con derecho a voto en segunda convocatoria.

La votación del acuerdo, observamos en la información aportada por CerTronic, que, en el pacto de socios, hay una cláusula que obliga para acordar un aumento de capital, el voto favorable del 67% del capital social. Aunque desconocemos si esta cláusula se encuentra transcrita en los estatutos de la sociedad, observamos que el pacto de socios se encuentra incluido como una prestación accesorias dentro de los estatutos. Por lo tanto, todos los socios de CerTronic se han obligado mediante dicha prestación accesorias. Además, el porcentaje que se ha indicado en el pacto de socios, no llega a considerarse unanimidad, por lo tanto, no habría

ningún problema, ya que no va en contra del interés social de la sociedad, ni paraliza la actividad de esta.

Al igual que sucedía con la reducción de capital, en caso de que en el orden del día de la convocatoria figuren más asuntos, el aumento del capital, dado que es una modificación de los estatutos sociales, deberá de votarse de forma separada conforme al art. 197 bis LSC. También aconsejamos que el acta de la junta se formalice ante el notario, tal como indicamos en la reducción de capital, dado que el acta de la junta donde figura el aumento de capital debe de inscribirse en el RM, en la correspondiente hoja registral de CerTronic.

### III. Ejecución del acuerdo de aumento.

Dado que marca de Cir-Cerámica es una aportación no dineraria, los socios de CerTronic no tendrán derecho de preferencia para adquirir las nuevas acciones que se emitan, dado que el art. 304.1 LSC, indica que este derecho solamente nace cuando las acciones nuevas son con cargo a aportaciones dinerarias.

En cuanto al desembolso del aumento de capital social, este será realizado por quién asume en este caso las nuevas acciones. En el presente caso, será la sociedad Cir-Cerámica la que suscribirá las acciones de CerTronic, dado que es la sociedad la titular de la marca. Por lo tanto, no podrán suscribir dichas acciones los socios de Cir-Cerámica directamente.

Al igual que se ha indicado en la operación de adquisición mediante autocartera, no es viable realizar una escisión total ni parcial, ya que no se cumplen los requisitos que anteriormente se mencionaron en la operación con autocartera.

### IV. Inscripción de la operación de aumento.

Tras haberse ejecutado el aumento de capital con la aportación de la marca por parte de Cir-Cerámica al capital social de CerTronic, los administradores conforme al art. 313 LSC deberán de redactar en los estatutos sociales la nueva cifra de capital social, a cuyo efecto se entenderán facultados por el aumento.

Ahora bien, la escritura de ejecución del aumento, dado que se han creado nuevas acciones, deberá de expresar conforme al art. 314 LSC las siguientes cuestiones:

- Identidad de la persona a quién se hayan adjudicado las nuevas acciones, en este caso Cir-Cerámica.
- Numeración de las acciones atribuidas a Cir-Cerámica.
- Declaración del órgano de administración donde se indique que la titularidad de las acciones se ha reflejado en el libro registro de socios.

En cuanto a la inscripción en el RM, debemos de indicar que deberán de inscribirse a la vez las escrituras de aumento de capital y ejecución. No obstante, el legislador prevé en el art. 315.2 a) LSC que, en caso de las sociedades anónimas se puede inscribir primeramente el acuerdo de aumento del capital siempre y cuando se hubiera previsto en el acuerdo de aumento del capital social la suscripción incompleta de forma expresa.

Por último, hay que tener en cuenta el art. 316 LSC, donde el legislador prevé que si en un plazo de seis meses desde que nace el derecho de preferencia a favor de Cir-Cerámica para adquirir las acciones no se presente en el RM los documentos que acrediten la ejecución del aumento del capital, Cir-Cerámica podrá resolver el contrato de forma unilateral. Además, indica el apartado segundo de este artículo, que en caso de que la falta de inscripción sea imputable a la sociedad, CerTronic en este caso, Cir-Cerámica podrá exigir también el interés legal.

#### V. Conclusiones sobre la realización del *Asset Deal* mediante ampliación de capital.

Tras haber analizados los pasos que se deberían de llevar a cabo para realizar la adquisición de la marca de Cir-Cerámica mediante una ampliación de capital social, hemos llegado a las siguientes conclusiones:

- Al realizar la ampliación de capital, las nuevas acciones que se crean, no se pueden entregar de forma directa a los socios de Cir-Cerámica ya que es la sociedad, quien es titular de la marca y además como se ha mencionado anteriormente, no se puede estructurar la operación como una escisión total o parcial.
- Dado que la ampliación de capital se realiza con cargo a aportaciones no dinerarias, los socios no disponen del derecho de adquisición preferente de las nuevas acciones. Por lo tanto, la ampliación de capital puede suponer el denominado efecto dilución, este efecto implica que el porcentaje de participación en el accionariado de los socios que no pueden suscribir nuevas acciones se ve reducido. A su vez la reducción del porcentaje de participación supone para los socios una reducción en su participación de beneficios y una pérdida del control de la sociedad, ya que se reducen sus derechos políticos. Ello afecta sobre todo a los socios minoritarios, y en caso de CerTronic, vemos que hay tres socios que tienen unos porcentajes de participación bajos, serían los más afectados.
- La manera de evitar el efecto de dilución sería grabando las acciones con una prima de emisión, lo cual no sería aceptado por Cir-Cerámica, dado que quiere que el valor de la marca se pague íntegramente en acciones de CerTronic.

Tras haber extraído las presentes conclusiones sobre la realización de la operación de adquisición de la marca mediante una ampliación de capital, debemos de recomendar a CerTronic, no llevar a cabo la adquisición mediante este modo. Como se ha podido concluir, no se pueden entregar las acciones directamente a los socios de Cir-Cerámica, tal como quería realizar el Consejo de Administración de CerTronic y el efecto de dilución, afectaría considerablemente a los socios minoritarios.

#### **1.3. *Share Deal* mediante compra de participaciones de Cir-Cerámica.**

El Consejo de Administración de CerTronic, ha planteado también adquirir la marca, comprando las participaciones de Cir-Cerámica y convertirse así en socio único de esta. Para ello, CerTronic, ha optado por realizar una compra apalancada cuyo término anglosajón en las operaciones de *private equity* se denomina *leveraged buyout* (en adelante, LBO) de la sociedad

italiana Cir-Cerámica o sociedad Target, denominación que se emplea en este tipo de operaciones para referirse a la empresa objeto de compra de la operación.

Por la información facilitada por el Consejo de Administración de CerTronic, se observa que esta compra se realiza con un apalancamiento del 100% lo que supone que la operación se financiará íntegramente con recursos ajenos. En cuanto a las condiciones del crédito observamos que en el pacto de socios de CerTronic, se estableció una cláusula por la cual se estipula que cualquier nuevo crédito que solicite CerTronic, debe de establecerse en condiciones iguales o peores a las del crédito que actualmente tiene con Vulture. Recomendamos por ello al Consejo de Administración que analice bien las condiciones del préstamo que va a contratar, para que no suponga ningún problema con su principal acreedor, Vulture. En estos casos, el tipo de préstamo que se suele emplear es el préstamo participativo, este tipo de préstamo está sujeto al Real Decreto-ley 7/1996, de 7 de junio, sobre Medidas Urgentes de carácter Fiscal y de Fomento y de Liberalización de la Actividad Económica, por ello este préstamo se subordina a todos los acreedores comunes del prestatario, en este caso, debería de subordinarse al acreedor principal que es Vulture. Por otro lado, la remuneración del préstamo participativo se encuentra vinculado a la evolución de la actividad de CerTronic en este caso. Por todo ello, este tipo de préstamo adquiere un carácter de *cuasi-equity* mediante la inclusión de una cláusula de capitalización. Además, es aconsejable que se informe de la operación de compra al principal acreedor de CerTronic y que Vulture emita un informe indicando que autoriza la operación. No obstante, hay que indicar que, dado que Vulture tiene un 44% del accionariado de CerTronic, entendemos que promueve la operación.

Por otro lado, debemos de hacer referencia a la asistencia financiera, ya que posteriormente CerTronic desea fusionarse con Cir-Cerámica, será importante no incurrir en asistencia financiera ya que podría verse truncada la futura operación de fusión por absorción. Es por ello que recomendamos la elaboración de un Plan Económico y Financiero, el cual deberá de ser realizado por los administradores de CerTronic. En dicho plan deberán de indicarse las mejores estimaciones acerca de las perspectivas de negocio desde el punto de vista financiero y operativo. De esta forma, CerTronic demostraría que una vez realizada la fusión puede hacer frente al pago del préstamo con sus propios recursos.

Además, debemos indicar que la firma del préstamo deberá de autorizarse mediante acuerdo de la junta general de socios, para ello se convocará la junta general, conforme a los requisitos anteriormente referidos en anteriores apartados y a los que remitimos, para no caer en una innecesaria repetición en la redacción.

Una vez que se proceda a votar el acuerdo para suscribir el préstamo para la adquisición de Cir-Cerámica, entendemos, que la mayoría que se requerirá para aprobar la autorización será el voto favorable del 67% del capital, establecido en una cláusula del pacto de socios, ya que el fin del préstamo es adquirir Cir-Cerámica para posteriormente fusionarse con esta, lo que conlleva una reestructuración societaria de CerTronic, de esta forma además el principal acreedor Vulture, indica su conformidad con la operación ya que es el máximo accionista de la sociedad. Es por ello que entendemos que la mayoría exigida será la indicada en el pacto de socios.

Siguiendo con la instrumentalización de la operación de compra de Cir-Cerámica, debemos indicar que no vemos necesario el uso de una sociedad vehículo denominada en el ámbito anglosajón “*Newco*”, ya que CerTronic, tiene acordado en su nombre un préstamo y además

Cir-Cerámica apenas dispone de patrimonio, se encuentra sin actividad y la composición de su capital es muy sencilla.

En último lugar, analizaremos la operación de fusión por absorción que desea realizar CerTronic absorbiendo así Cir-Cerámica tras adquirir esta.

En los siguientes apartados se analizará paso a paso esta forma de adquisición planteada, así como sus requisitos y por último se expondrán las conclusiones y viabilidad de este modo de adquisición.

## I. Cuestiones previas de la operación de adquisición de participaciones.

Es conveniente que, tras los primeros contactos previos entre ambas sociedades, se suscriba un NDA (Acuerdo de Confidencialidad), ya que es conveniente que otros terceros desconozcan cierta información de la negociación que se lleve a cabo.

Por otro lado, es muy común que en el proceso de la negociación previa se suscriba una Carta de Intenciones (Oferta No Vinculante) o en su denominación anglosajona *Letter of Intent* o *LOI* o *Term Sheet*.

Ahora bien, dado que en esta operación se adquiere la sociedad Cir-Cerámica al completo, hay que tener en cuenta que esta se transmite con todas sus obligaciones y responsabilidades, incluidas las ocultas. Por lo tanto, debemos de advertir que ello incrementa el riesgo para el comprador, en este caso CerTronic.

Por ello, es muy importante en el proceso contractual de una operación de M&A como la que se está analizando, se realice una Due Diligence, ya que la finalidad de esta auditoría legal es satisfacer las exigencias contractuales del comprador de conocer el estado de la sociedad Target que adquiere. Así también sirve para delimitar las obligaciones de los vendedores, en este caso, de los dos socios de Cir-Cerámica. Estas obligaciones pueden ser la responsabilidad de los vendedores sobre vicios o defectos ocultos en la sociedad Cir-Cerámica.

Estas obligaciones delimitadas gracias al informe Due Diligence, pueden desarrollarse posteriormente en el contrato de compraventa a través de las conocidas como manifestaciones y garantías (*Reps and Warranties*) que el vendedor presta.

## II. Due Diligence.

El contenido de la Due Diligence dependerá del tipo de Due Diligence que se opte por realizar, la elección entre un tipo u otro depende de diferentes circunstancias como la celeridad en la negociación, la voluntad negociadora de las partes, así como la situación del capital de la sociedad Target. Por lo tanto, si se requiere un informe descriptivo completo del estado legal de la sociedad Target, en este caso Cir-Cerámica, se puede optar por un (*Full Review DD Report*), este informe es muy completo, pero es más costoso y su realización conlleva más tiempo.

Por otro lado, se puede solicitar la realización de un informe donde se analicen únicamente determinadas contingencias concretas, este informe se denomina (*Red Flags DD Report*), este tipo de informe es parcial, es menos costoso y su realización conlleva menos tiempo de elaboración. En el presente caso, dado que Cir-Cerámica actualmente carece de actividad económica, dispone en su patrimonio únicamente de un activo intangible y la división de su capital esta suscrita por dos socios, creemos que es más conveniente realizar un informe tipo *Red Flags DD Report*.

En cuanto a las contingencias concretas a auditar en el informe *Red Flags DD Report*, estos serían:

1. Descripción General del Negocio
2. Análisis Mercantil
3. Análisis Financiero
4. Análisis Jurídico Laboral y de la Seguridad Social
5. Análisis Fiscal
6. Análisis Comercial
7. Otros aspectos: Dominios, Marca y su estado en el Registro de Marcas en Italia y otras cuestiones que puedan ser de interés analizar.

Estas serían las principales contingencias que podrían ocultar vicios o defectos, ejemplo de ello puede ser un juicio pendiente de un antiguo empleado, impuestos societarios no abonados de otros años...etc.

### III. Contrato de compraventa de acciones (SPA) *Share Purchase Agreement*.

Tras haber negociado la adquisición de la sociedad Cir-Cerámica y la correspondiente Due Diligence de la operación, el siguiente paso, es emitir una oferta vinculante y aceptada esta oferta, se procede a formalizar el contrato de compraventa de participaciones cuya denominación anglosajona es *Share Purchase Agreement* (en adelante, SPA). Este documento se identifica como el documento central en la operación de compra de la sociedad, ya que es en este documento donde se reflejan las condiciones en las que se rige toda la operación de adquisición.

Recomendamos, que primeramente CerTronic y Cir-Cerámica, firmen el contrato de compraventa en un documento privado, siempre y cuando las partes consideren oportuno sujetar el cierre definitivo de la operación de compraventa al cumplimiento de una serie de condiciones que deban cumplirse en un lapso temporal determinado. Dado que esta operación es intracomunitaria y se realiza aplicando dos ordenamientos jurídicos distintos, creemos conveniente que se realice esta primera firma en documento privado, ya que sus efectos son como una promesa de compra, generalmente esta práctica se denomina firma o *signing*.

Una vez que se hayan cumplido las condiciones estipuladas en el contrato, el mismo pasa a desplegar plenos efectos jurídicos. Es entonces cuando CerTronic y Cir-Cerámica deberán de elevar a documento público el contrato de compra venta de participaciones (SPA), ante notario y se procederá al pago del precio y a la entrega de participaciones por parte de los socios de Cir-Cerámica a CerTronic. Es en este momento, cuando se entiende transmitida plenamente la propiedad de Cir-Cerámica a CerTronic, esta fase del contrato de compraventa se denomina fase de cierre o *closing*.



#### IV. Contenido del contrato de compraventa de participaciones (SPA).

En este apartado, indicamos al Consejo de Administración de CerTronic, el contenido básico que debe de contener el SPA, las siguientes cláusulas son las más habituales:

- Interviniente, identificación de las partes
- Objeto del contrato, se identifican las participaciones que se transmiten
- Declaraciones y garantías, los vendedores declaran y garantizan la correcta situación de la sociedad. En caso de que no sea cierto, asumen la responsabilidad y se obligan a indemnizar los posibles daños y perjuicios al comprador
- Régimen de responsabilidad, en esta cláusula se delimita la responsabilidad en función de la cuantía económica máxima y el tiempo máximo por el que se puede reclamar a los compradores
- Condiciones que tienen que cumplirse previamente al *closing* de la operación de compraventa
- Garantías que aseguren el cumplimiento de las obligaciones (ej: retención del precio por parte de CerTronic, aval bancario...etc.).
- Miscelánea, es un conjunto de cláusulas relativas a la cesión del contrato, invalidez parcial, ley y jurisdicción aplicable, lugar y forma de las notificaciones entre las partes entre otros.

No obstante, dependiendo de las necesidades que surjan durante la operación, las partes pueden acordar cláusulas específicas a sus necesidades.

#### **1.4. Fusión por absorción de Cir-Cerámica.**

Una vez finalizada la operación de adquisición de todas las participaciones de Cir-Cerámica por parte de CerTronic, según las indicaciones del Consejo de Administración de esta última procedemos a analizar la operación de fusión por absorción que pretenden llevar a cabo. Ahora bien, dado que CerTronic posee el cien por cien de las participaciones de Cir-Cerámica esta fusión se denomina fusión especial, concretamente el legislador español en el art. 49 LME versa acerca de esta fusión la cual se denomina fusión impropia directa.

A continuación, se realizará un análisis en detalle de esta operación, no obstante, a modo de introducción del análisis de la operación de fusión, queremos indicar que esta operación jurídica es un procedimiento societario de concentración de empresas, por ello los efectos de la fusión en el presente caso serán los siguientes:

- Extinción de una de las sociedades partícipes, en este caso es la filial italiana Cir-Cerámica la sociedad que se extinguirá, ahora bien, esta extinción no sigue el procedimiento ordinario de disolución y liquidación, ya que se inscribe en la operación de fusión y conlleva una sucesión universal del conjunto de relaciones jurídicas que tenía la sociedad, en este caso con su único socio, CerTronic.
- Transmisión en bloque del patrimonio de Cir-Cerámica a CerTronic, esta transmisión a título universal se da cuando se cumplen un conjunto de requisitos que se analizarán más adelante.

Dado que ambas sociedades se someten a legislaciones de diferentes Estados miembros de la Unión Europea, este tipo de operación de fusión se denomina, fusión transfronteriza

intracomunitaria. Así la define el legislador europeo en la Directiva (UE) 2017/1132 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 14 de junio de 2017, sobre determinados aspectos del Derecho de sociedades, concretamente en el art. 118 y el legislador español en la Ley 3/2009, de 3 de abril, sobre modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles, (en adelante LME) traspone dicha definición en su art. 54.

Tanto la Directiva europea mencionada como la LME, será la legislación que emplearemos para analizar la fusión transfronteriza intracomunitaria desde el punto de vista español, ya que la parte de la fusión correspondiente a la sociedad italiana, Cir-Cerámica, deberá de ser analizada por un jurista experto en la legislación italiana pertinente, sobre operaciones de fusiones transfronterizas intracomunitarias.

Ahora bien, el procedimiento para llevar a cabo una fusión impropia directa transfronteriza intracomunitaria no es muy distinto del procedimiento de una fusión nacional, no obstante, el legislador indica una serie de diferencias que se deben de tener en cuenta en el Capítulo II del Título II de la LME, así como el art. 49 de esta misma ley.

#### I. Proyecto común de fusión transfronteriza.

Al igual que sucede en las fusiones nacionales, en la fusión impropia directa transfronteriza intracomunitaria, las sociedades intervinientes en la operación, CerTronic y Cir-Cerámica deberán de elaborar un proyecto común de fusión conforme al art. 59 LME donde el legislador remite a las menciones establecidas en el art. 31 LME. Este artículo prevé once puntos de contenido del proyecto, sin embargo, dado que esta es una fusión impropia directa, como anteriormente se ha indicado, el legislador prevé en el art.49.1 LME que en este caso el proyecto de fusión no incluirá las menciones 2ª y 6ª del art. 31 LME.

De esta forma, el proyecto tendrá las siguientes menciones del art. 31 LME:

- Denominación social, tipo social, domicilio de las sociedades que se fusionan y el domicilio de la sociedad resultante, en este caso, será el domicilio social de CerTronic en Alcora (provincia de Castellón). También se deberá de identificar la inscripción en el RM.
- Incidencia de la fusión sobre las aportaciones de industria o en las prestaciones accesorias en la sociedad que se extingue, en este caso Cir-Cerámica, por lo que conocemos, no tiene este tipo de aportaciones por la información que se nos ha facilitado.
- Derechos que se van a otorgar en la sociedad resultante, en este caso CerTronic, a aquellos accionistas que tengan derechos especiales, respecto a esta cuestión, no disponemos información por parte de CerTronic.
- Ventajas de cualquier clase que se les otorgarán en la sociedad resultante a los expertos independientes que intervengan en el proyecto de fusión, así como a los administradores de la sociedad absorbente.
- Fecha a partir de la cual la fusión tendrá efectos contables de acuerdo al Plan General Contable.
- Como quedarán los estatutos de CerTronic tras haberse realizado la fusión.
- Información sobre la valoración del activo y pasivo de cada sociedad que interviene en la fusión previamente a realizar la operación.

- Fechas de las cuentas de las sociedades que se fusionan, para establecer así las condiciones en las que se realiza la fusión.
- Posibles consecuencias de la fusión sobre el empleo, impacto de género en los órganos de administración e incidencia de la responsabilidad social de la empresa.

A estas menciones, se les añaden otras dos menciones específicas para las fusiones transfronterizas intracomunitarias. El legislador las indica en el art. 59.2 LME y son las siguientes:

*“1.ª Las ventajas particulares atribuidas a los expertos que estudien el proyecto de fusión transfronteriza, así como a los miembros de los órganos de administración, dirección, vigilancia o control de las sociedades que se fusionen.*

*2.ª Si procede, la información sobre los procedimientos mediante los cuales se determinen las condiciones de implicación de los trabajadores en la definición de sus derechos de participación en la sociedad resultante de la fusión transfronteriza de conformidad con lo dispuesto en el artículo 67 de esta Ley.”*

Una vez que haya sido redactado el proyecto común de fusión, los administradores tanto de CerTronic como de Cir-Cerámica deberán de suscribir el proyecto. Ahora bien, en caso de que faltase la firma de alguno de los administradores, se deberá de indicar el motivo al final de la redacción del proyecto.

Así también, hay que indicar que una vez que las sociedades intervinientes en la operación hayan suscrito el proyecto común de fusión, deberán de abstenerse de realizar cualquier acto o contrato que pueda comprometer el objetivo del proyecto o modificar las cuotas de acciones o participaciones.

Además, hay que tener en cuenta la indicación que realiza el legislador en el art. 30.3 LME, donde se estipula que en caso de ser aprobado en un plazo de seis meses el proyecto de fusión por las juntas generales, este quedará sin efecto.

Por otro lado, las sociedades deben dar publicidad al proyecto común de fusión, desde la legislación española, el legislador en el art. 32 LME, indica el deber de dar publicidad al proyecto común de fusión. El legislador prevé dos opciones para dar publicidad al proyecto, en primer lugar, si la sociedad dispone de página web corporativa conforme al art. 11 bis LSC, deberá de publicar el proyecto común de fusión en dicha web. En caso de no disponer de página web, la segunda opción que indica el legislador, es el depósito del proyecto en el RM del domicilio social, de esta forma se dará publicidad del proyecto, mediante su publicación en el Boletín Oficial del Registro Mercantil (en adelante, BORME).

Ahora bien, la publicidad del proyecto común de fusión, debe de realizarse como mínimo con un mes de antelación a la reunión de la junta general donde se aprobará el acuerdo de la fusión.

## II. Informe de los órganos de dirección o administración.

Los administradores de las sociedades intervinientes en la fusión, deberán de elaborar un informe en el que justifiquen la fusión y su viabilidad, tal como prevé el legislador en el art. 49.1. 2º LME También deberán de indicar de que forma se integra el patrimonio en este caso de Cir-Cerámica dentro de CerTronic. Respecto a esta cuestión, debemos de indicar que dado

que CerTronic, es el socio único de Cir-Cerámica y dado que el patrimonio de esta última únicamente es la marca, esta se integrará en CerTronic, no corresponderá realizar ningún tipo de ampliación de capital, ya que al estar Cir-Cerámica íntegramente participada por CerTronic, el valor de la marca que es el único elemento patrimonial ya se encuentra reflejado en el activo de esta última. Por lo que realizar una ampliación de capital no supondría un desembolso real y las acciones estarían vacías, así lo prevé también el legislador en el art. 49.1. 3º LME.

En cuanto a posibles implicaciones de esta fusión para los socios, acreedores y trabajadores, entendemos que al realizarse una ampliación de capital en CerTronic, se emitirán nuevas acciones correspondientes a dicha ampliación. Ahora bien, en cuanto a los acreedores, dado que la operación ya no implica una compra, ya que se hizo anteriormente y además en este caso se amplía el capital social, entendemos que el crédito de los acreedores está seguro. En cuanto a las posibles implicaciones de la fusión para con los trabajadores, conforme a la información que disponemos, Cir-Cerámica no tiene empleados y por parte de CerTronic, dado que lo único que se integra tras la fusión a la sociedad es la marca, no creemos que haya incidencia alguna para con los puestos de trabajo de los empleados de CerTronic.

### III. Informe de expertos sobre el proyecto de fusión.

Dado que, en el presente caso CerTronic ha requerido de un préstamo bancario para adquirir Cir-Cerámica previamente, el legislador en el art. 35 LME indica que en caso de que una de las sociedades intervinientes en la fusión hubiese contraído deudas para adquirir el control de la otra sociedad que interviene en la fusión, se deben de aplicar las siguientes reglas:

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

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

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

Como se puede observar de la dicción literal de las reglas impuestas por el legislador, CerTronic deberá de indicar la forma, plazo y con que recursos hará frente al pago de la adquisición de Cir-Cerámica. Por otro lado, los administradores, en su informe deberán de indicar las razones por las que se realiza la fusión, por la información que disponemos entendemos que el motivo principal es adquirir la marca de Cir-Cerámica, la cual a día de hoy es bastante conocida y podría suponer un aumento de la cifra de negocio de CerTronic.

En cuanto al tercer punto, en el informe de los expertos independientes se deberá de analizar si hubo asistencia financiera. En este punto debemos de indicar tal como dice el autor RONCERO SÁNCHEZ, *“la exigencia del informe del experto con esa finalidad de aflorar los supuestos de asistencia financiera permite interpretar que a dicho informe se atribuye una función distinta en el ámbito de las fusiones apalancadas respecto de la que tiene en el ámbito de los*

*procesos de fusión general*<sup>3</sup> nuevamente, gracias a los datos que conocemos, no vemos indicio alguno de asistencia financiera. De esta forma, se observa que el informe de expertos independientes se vuelve obligatorio para esta operación en base al art. 35 LME.

Ahora bien, el nombramiento de uno o varios expertos independientes corresponde al registrador mercantil correspondiente al domicilio social de CerTronic, este nombramiento se realizará a petición de los administradores de cada una de las sociedades. Los expertos independientes pueden requerir a la sociedad toda la información que crean conveniente para realizar las verificaciones necesarias.

En cuanto al informe, este se divide en dos partes: en la primera parte describen los métodos de valoración y elaboración empleados por los administradores de las sociedades para valorar el patrimonio y si estos son adecuados; en segundo lugar, los expertos analizarán la existencia de asistencia financiera y emitirán su valoración de la operación.

#### IV. Necesidad de aprobación de la fusión por la junta general de socios.

Dado que esta fusión es especial ya que es por absorción de Cir-Cerámica la cual se encuentra íntegramente participada por CerTronic, el legislador en el art.49.1. 4º LME prevé una simplificación más para esta operación de fusión, concretamente indica que no será necesaria la aprobación de la fusión por la junta general de la sociedad absorbida, en este caso Cir-Cerámica. Ahora bien, en cuanto a la necesidad de la aprobación de la junta general de CerTronic, el legislador español indica en el art. 51 LME, que en caso de que la sociedad absorbente tenga más del noventa por ciento del capital social de la sociedad objeto de absorción, no será necesaria la aprobación de la fusión por la junta general de la sociedad absorbente siempre que con un mes de antelación a la fecha prevista para formalizar la absorción se publique el proyecto común de fusión por ambas sociedad, en este caso CerTronic y Cir-Cerámica en su página web corporativa o en caso de no existir esta, en el BORME o en uno de los diarios de gran circulación de la provincia donde se encuentre su domicilio social. En el caso de CerTronic, tendrá que ser en uno de los diarios de mayor circulación en la provincia de Castellón. En el proyecto publicado deberán de figurar los derechos de los socios de CerTronic y de los acreedores de la sociedad, pudiendo estos revisar en el domicilio social de CerTronic la siguiente documentación indicada en el apartado primero del art. 39 LME:

- Proyecto común de fusión.
- Informes de los administradores de cada una de las sociedades sobre el proyecto de fusión.
- Informes de expertos independientes.
- Cuentas anuales e informes de gestión de los últimos tres ejercicios, así como los informes de auditorías legalmente exigibles de ambas sociedades.

Así también, en el anuncio debe mencionarse el derecho de los socios que representen al menos un por ciento del capital social a exigir la celebración de la junta general de la sociedad

---

<sup>3</sup> RONCERO SÁNCHEZ, A. La exigencia del informe de expertos independientes en caso de fusiones posteriores a adquisiciones apalancadas. “*Boletín de Mercantil El Derecho*, 1 de mayo de 2010, nº25”. Madrid 2010: El Derecho Editoriales.

absorbente para aprobar la absorción. El plazo del que disponen los socios para solicitar la convocatoria de la junta general es de quince días a contar desde la fecha de publicación del último anuncio de los anteriormente referidos. También el anuncio deberá de indicar el derecho de los acreedores de CerTronic a oponerse a dicha fusión, disponiendo para ello un plazo de un mes desde la publicación del proyecto común de fusión, este es el plazo que disponen los acreedores para ejercitar su derecho de oposición conforme al art. 44 LME.

Ahora bien, en caso de que los socios soliciten la convocatoria de la junta general, el art. 51.2 LME indica que la junta general debe de celebrarse en los dos meses siguientes tras habersele requerido notarialmente a los administradores la convocatoria de esta.

En caso de que los socios de CerTronic finalmente soliciten la convocatoria de la junta general, los pasos para su convocatoria, serán los mismos que desarrollamos en anteriores apartados y por ello remitimos a estos para observar los pasos a seguir. No obstante, debemos de indicar, que la mayoría de votos necesaria para adoptar el acuerdo de fusión, será el voto positivo del 67% del capital social. Como anteriormente se mencionó en el análisis de la adquisición mediante ampliación de capital, esta mayoría obligatoria se ha estipulado en el pacto de socios, para acuerdos de reestructuración societaria como es el presente caso la operación de fusión transfronteriza intracomunitaria.

#### V. Publicación del acuerdo y formalización e inscripción de la fusión.

Conforme al art. 64 LME, CerTronic deberá solicitar al Registrador mercantil del domicilio social, un certificado donde se indique la correcta realización los trámites previos a la fusión por parte de CerTronic. Este certificado sirve de control de legalidad, y para poder realizar la inscripción el Registrador mercantil controlará la legalidad de la operación, analizando los posibles cambios estatutarios que se produzcan en CerTronic, para ello, ambas sociedades intervinientes en la operación deberán de aportar al Registrador mercantil los correspondientes certificados de los Registros Mercantiles de sus correspondientes domicilios sociales junto al proyecto común de fusión aprobado.

En cuanto a la publicidad de la operación de fusión, dado que la sociedad resultante de la fusión es CerTronic y está sujeta a la legislación española, la fusión deberá de publicarse en el BORME y se indicarán los derechos y las condiciones para ejercer estos, de los acreedores y de los socios si procede.

Por último, dado que la sociedad resultante de la fusión es CerTronic, con domicilio en Alcora, el RM que haya practicado la inscripción deberá de notificar al Registro donde estaba inscrito Cir-Cerámica para que se proceda a la cancelación de su inscripción.

#### VI. Conclusiones sobre el *Share Deal* mediante la compra de participaciones y posterior fusión por absorción.

Tras haber analizado este modo de adquisición de Cir-Cerámica por parte de CerTronic, hemos extraído las siguientes conclusiones:

- Los costes de transmisión son inferiores, como hemos indicado anteriormente la Due Diligence empleada sería *Red Flags DD Report*, donde se analizarían cuestiones concretas de Cir-Cerámica y dado la actual composición de esta sociedad, será fácil y menos costoso su análisis.
- En cuanto al préstamo bancario, observamos que CerTronic ya lo tiene acordado con una entidad financiera, es importante que este préstamo no se obtenga mediante el uso de asistencia financiera, es importante que los administradores realicen un Plan Económico Financiero, como indicamos anteriormente. De esta forma lograrán un informe positivo de los expertos independientes conforme al art. 35 LME.
- Se observa que en la adquisición de Cir-Cerámica, habrá que lograr el visto bueno de Vulture, además los acuerdos necesarios para desarrollar las diferentes fases de la operación, deberán de ser aprobadas con el voto favorable del 67% del capital.
- Dado que se trata de una fusión impropia directa, en caso de se pudiese acordar la fusión por acuerdo unánime de la junta general de socios, no haría falta publicar ni depositar los documentos exigidos por la ley que previamente se han indicado, así también no sería necesario que los administradores elaborasen un informe sobre el proyecto de fusión. No obstante, consideramos que esta opción es difícilmente viable, ya que tendría que acordarse en una junta universal.

Tras haber destacado los puntos más importantes o sensibles de la operación de fusión por absorción, debemos de indicar que esta opción es bastante interesante y la complejidad de su ejecución dependerá de la participación de los socios a la hora de aprobar los acuerdos. Como se ha podido observar, si en base al art. 51.2 LME el uno por ciento de los socios no requiere la convocatoria de la junta general, la operación se agilizaría, por otro lado, si el acuerdo de los socios fuera unánime, la fusión se realizaría de forma mucho más rápida y sencilla. Por último, es importante advertir, que la adquisición de Cir-Cerámica empleando financiación externa, debe desarrollarse vigilando en todo momento que no se produzca asistencia financiera y que la operación sea viable, para ello nuevamente insistimos en la necesidad de diseñar un Plan Económico Financiero donde se indique de que forma se realizarán los pagos de la deuda.

**2.- La posibilidad de que la sociedad traslade su domicilio a los Países Bajos, a pesar de no contar con actividad en ese país y, en su caso, si es necesario que el Registro Mercantil de Castellón, donde está domiciliada CerTronic emita algún tipo de documento previo a su traslado a aquel país.**

En esta segunda parte del informe, se analizará el traslado del domicilio de CerTronic una vez que finalice la operación por absorción de Cir-Cerámica que anteriormente se analizó. Como hemos podido observar por la información aportada por el Consejo de Administración de CerTronic, desean trasladar el domicilio social de esta a los Países Bajos, y denominar a CerTronic empleando una nueva denominación social, la cual sería CirCerámica el siguiente paso es realizar una fusión con una filial de Vulture, cuya denominación es *Nederlandse Gier-NV*.

En los próximos apartados, analizaremos esta operación al detalle, para ello, se tendrá en cuenta la legislación actual tanto nacional como europea, así como la jurisprudencia del Tribunal de Justicia de la Unión Europea, (en adelante, TJUE).

### I. Importancia del domicilio social.

El domicilio social o estatutario a parte de ser la dirección oficial de una sociedad, la cual se refleja en sus estatutos, en el RM y en todo tipo de documentación que se elabora como consecuencia de la realización de su actividad económica, ejemplo de ello, las facturas entre otros.

No obstante, la importancia del dominio social trasciende más allá de ser un mero domicilio al cual se envían las notificaciones. El legislador español en el art. 8 LSC indica que tienen nacionalidad española las sociedades domiciliadas en España, por lo tanto, podemos observar que la nacionalidad de una sociedad depende de su domicilio social. Ahora bien, con la nacionalidad, la sociedad se vincula a su vez a un determinado ordenamiento jurídico, el cual reconoce su personalidad jurídica y regula su funcionamiento (*lex societatis*).

Además, Estados miembro como es el caso de España, exigen que a parte de constituirse la sociedad conforme al derecho de dicho Estado y tenga en él su domicilio social, España exige que el domicilio social esté vinculado con la actividad de la sociedad. El legislador prevé esta cuestión en el art. 9 LSC, donde indica que las sociedades fijarán su domicilio dentro del territorio español donde “*se halle el centro de su efectiva administración y dirección, o en el que raque su principal establecimiento o explotación*”.

Por otro lado, otros Estados miembro de la UE como son Irlanda o los Países Bajos siguen el denominado *principio de constitución*, este principio únicamente exige que la constitución de la sociedad se realice conforme a su legislación (*lex societatis*).

### II. Principio de libertad de establecimiento de las sociedades.

El principio de libertad de establecimiento de las sociedades, proviene de la interpretación de los arts. 49 y 54 del Tratado de la Unión. Ahora bien, este principio permite que las sociedades actúen de forma directa, a través de agencias o filiales en otros Estados miembro. En el presente caso, gracias a este principio CerTronic, tiene libertad de trasladar su domicilio a los Países Bajos, no obstante, hay cuestiones que deben de ser analizadas, como es la necesidad de que se halle el centro de su efectiva administración o su principal establecimiento o explotación.

Ahora bien, para poder ejercer la libertad de establecimiento la sociedad debe de estar constituida conforme a la legislación de un Estado miembro. En el presente caso, CerTronic cumple este requisito, dado que fue constituida como sociedad anónima por la legislación española. En cuanto a las diferentes reglas de constitución que introdujimos en el apartado anterior, el TJCE ha indicado en la famosa sentencia del caso Daily Mail, (STJCE 27 septiembre 1988, asunto 81/87, The Queen/ Treasury and Commissioners or Inland Revenue- ex parte Daily Mail and General Trust plc), “*un Estado miembro ostenta la facultad de definir*



*tanto el criterio de conexión que se exige a una sociedad para que pueda considerarse constituida según su Derecho nacional ... como el criterio requerido para mantener posteriormente tal condición”.*

Ello implica que, en la Unión Europea, se admiten los distintos criterios que existen sobre la constitución de sociedades. Como anteriormente mencionamos, hay Estados que se rigen por el principio de constitución, mientras que hay otros como es el caso de España que se rigen por el principio de sede real.

Además, la jurisprudencia del TJUE considera que el traslado internacional del domicilio social debe ser admitido por los Estados miembro, ya que ello supone una manifestación de su libertad de establecimiento. Esto implica, que las sociedades puedan beneficiarse de las ventajas de diferentes jurisdicciones.

En los próximos apartados se analizará como beneficia esta jurisprudencia del TJUE al traslado de domicilio social de CerTronic.

### III. Necesidad de desarrollar actividad económica en los Países Bajos.

Tal como se ha indicado anteriormente, en los Países Bajos no se exige una conexión entre la sede real y el domicilio social. Ejemplo de ello, se encuentra la sentencia del caso Cetros, (TJUE 9 de marzo de 1999, C-212/97), donde el Alto Tribunal indicó que un Estado miembro no puede rechazar el reconocimiento del traslado de una sociedad en base a la cuestión de que dicha sociedad no realiza una actividad económica.

A parte de esta sentencia, debemos indicar la sentencia del caso Polbud, (TJUE 25 de octubre de 2017, C-106/16). En esta sentencia el Alto Tribunal, rechaza la posibilidad de que el Estado miembro de origen exija la existencia de una actividad económica que suponga un vínculo económico real entre el Estado de destino y la sociedad.

También en el caso de que una sociedad traslade su sede real fuera de su Estado de origen, el Alto Tribunal indica que el Estado de origen de la sociedad no puede oponerse, así se indica en el caso Überseering, (TJUE 5 de noviembre de 2002, C-208/00).

En base a la anterior jurisprudencia, podemos indicar que, aunque CerTronic en su traslado no realice ninguna actividad económica en el Estado receptor, este no podrá oponerse al reconocimiento del traslado de domicilio.

### IV. Traslado internacional del domicilio social según la legislación española.

Para llevar a cabo la operación de traslado internacional del domicilio social de CerTronic desde Alcora (provincia de Castellón) a los Países Bajos, se aplicará lo dispuesto en el Título V de la LME. En ella el legislador español indica por ejemplo el régimen jurídico aplicable al traslado, concretamente en el art. 92 LME, indica que el traslado se regirá por los Tratados o Convenios internacionales vigentes en España y por el Título V de la LME. Además, el legislador indica en este mismo artículo, que la sociedad española que se traslade internacionalmente, debe de estar inscrita en el RM

Por ende, toda la normativa comunitaria al respecto, así como la jurisprudencia del TJUE que anteriormente se ha indicado, es parte del régimen jurídico del traslado.

En cuanto a la operación de traslado al extranjero, el legislador en el art. 93 LME indica que la operación de traslado solamente se podrá realizar si el Estado a cuyo territorio se traslada permite el mantenimiento de la personalidad jurídica de la sociedad. En cuanto a esta cuestión, remitimos nuevamente al apartado II, donde se analiza la libertad de establecimiento conforme a la jurisprudencia del TJUE. Aplicando esta jurisprudencia, podemos indicar que el requisito del art. 93.1. LME, se cumple en el caso de CerTronic.

#### V. Proyecto de traslado conforme a la LME.

El legislador español prevé en el art. 95 LME la elaboración de un proyecto de traslado por parte de los administradores de la sociedad objeto de la operación de traslado de domicilio al extranjero. Por lo tanto, los administradores de CerTronic, deberán de elaborar este proyecto, el cual deberá de contener como mínimo el contenido indicado en el art. 95.2 LME que es el siguiente:

*1.ª La denominación y domicilio de la sociedad, así como los datos identificadores de la inscripción en el Registro Mercantil.*

*2.ª El nuevo domicilio social propuesto.*

*3.ª Los estatutos que han de regir la sociedad después de su traslado, incluida, en su caso, la nueva denominación social.*

*4.ª El calendario previsto para el traslado.*

*5.ª Los derechos previstos para la protección de los socios y de los acreedores, así como de los trabajadores.*

Ahora bien, el proyecto de traslado debe de ser firmado por todos los administradores y en caso de que no firme alguno de estos, se deberá de indicar en el proyecto el motivo por el que no ha firmado. Una vez redactado y firmado el proyecto de traslado, los administradores de CerTronic están obligados a presentarlo para su depósito en el RM de Castellón, una vez que se haya depositado el proyecto y este haya sido calificado por el Registrador de dicho RM, éste comunicará al RM central para que se publique inmediatamente en el BORME.

En la publicación del BORME se indicará el hecho del depósito y fecha en la que se ha realizado esté, además deberá figurar la denominación, la cual deducimos que en este caso será CirCerámica, tal como nos han indicado en la información aportada el Consejo de Administración de CerTronic. Así también indicará el tipo social, el domicilio social actual de CerTronic, así como los datos de su inscripción en el RM y por último, la publicación deberá de indicar las condiciones en las que pueden ejercer sus derechos los socios y acreedores así también la dirección donde pueden obtener sin gasto alguno información sobre dichas condiciones.

#### VI. Informe de los administradores.

Otro de los requisitos que plantea el legislador español, es la elaboración de un informe por parte de los administradores de conformidad con el art. 96 LME. Este informe deberá de explicar y justificar en detalle el proyecto de traslado, concretamente sus aspectos jurídicos, económicos, consecuencias para los socios, acreedores y trabajadores. En el caso de CerTronic, debemos indicar, que por la información que nos consta, la actividad económica no será trasladada a los Países Bajos, no obstante, hay cuestiones que se deben de analizar, por ejemplo, hay que asegurar el pago de la deuda del préstamo solicitado para adquirir Cir-Cerámica, en caso de que esa operación se efectuó adquiriendo las participaciones de la sociedad italiana.

En cuanto a los aspectos jurídicos, los administradores podrían analizar el cambio de la *lex societatis* de la que se denominará CirCerámica en los Países Bajos. Tal como se ha indicado en el apartado II del análisis de esta operación, en España rige el principio de sede real, como bien indica el art. 9.2 LSC que anteriormente hemos analizado, indica que las sociedades cuyo principal establecimiento o explotación radica en España, deberá tener su domicilio en España. Es por ello, que a CerTronic o su futura denominación CirCerámica, quizás le interese someterse al *lex societatis* de los Países Bajos, aunque su actividad económica no se ejerza ahí. Todo ello conforme a la sentencia del caso Polbud, anteriormente mencionada.

Con esta sentencia el Alto Tribunal ha indicado, como bien anteriormente hemos conocido la no necesidad de un vínculo económico real entre el Estado de destino y la sociedad. Además, el Alto Tribunal entiende en esta sentencia que el único motivo del traslado puede ser disfrutar de una legislación más ventajosa, sin que ello suponga abuso alguno, cuestión que anteriormente se indicó también por el Alto Tribunal en la sentencia del Caso Centros concretamente en su párrafo 27, que anteriormente hemos mencionado. El caso de la sociedad Polbud, se puede asemejar mucho al caso del presente traslado, ya que ambas son sociedades preexistentes que deciden trasladar su domicilio a otro Estado miembro y pretenden cambiar el *lex societatis* que rige la sociedad.

No obstante, hay que tener en cuenta que el Alto Tribunal, en la sentencia del caso Polbud, establece que el Estado de origen, puede determinar el criterio de conexión a través del cual puede mantener sujeto a la sociedad que se traslada a su ley nacional. Por lo tanto, aunque el Alto Tribunal permite el cambio de la *lex societatis*, siempre y cuando se cumplan los requisitos que establece en este caso el legislador holandés, lo cual supondría no solo un traslado sino una transformación internacional, termino acuñado también por el Alto Tribunal.

Ahora bien, el Alto Tribunal advierte en la sentencia del caso Polbud, que a falta de una legislación comunitaria que armonice estos cambios de *lex societatis*, la definición del criterio de conexión queda en manos del Derecho nacional de cada Estado miembro, por lo tanto, en el caso de CerTronic, en caso de que su administración central o su centro de actividad principal estuviese en España, no sería inmune a la legislación española.

#### VII. Aprobación del traslado por la junta general de socios.

El legislador en el art. 97 LME, indica que el traslado ha de ser acordado necesariamente por la junta general de socios. Para ello la junta general se deberá convocar publicitando ésta en el BORME y en un diario de gran circulación con dos meses de antelación a la fecha prevista para la celebración de la junta.

Junto a la convocatoria habrá de publicarse, además la mención del domicilio que pretenda tener Certronic en el extranjero, en este caso, en los Países Bajos; el derecho de los socios y

acreedores a examinar el proyecto y el informe y a obtener copias gratuitas de los mismos; el derecho de separación de los socios (art. 99 LME) y el de oposición de acreedores (art. 100 LME).

Además, conforme al art. 95.3 LME la convocatoria no puede publicarse antes de que se hubiera efectuado el depósito del proyecto de traslado en el RM.

Ahora bien, en cuanto al procedimiento de convocatoria, el procedimiento es igual al que se mencionó por primera vez en la operación de adquisición mediante autocartera, no obstante, debemos de indicar los siguientes requisitos específicos:

- El quórum de constitución necesario para adoptar el acuerdo de traslado del domicilio social deberá de ser el estipulado en el art. 194 LSC. Donde el legislador prevé la concurrencia en primera convocatoria de al menos el cincuenta por ciento del capital suscrito con derecho a voto. Ahora bien, en segunda convocatoria, el legislador prevé que será suficiente un quórum que represente el veinticinco por ciento del capital con derecho de voto.
- Hay que tener en cuenta el derecho de información en la sociedad anónima recogido en el art. 197LSC.
- En cuanto a la mayoría necesaria para adoptar el acuerdo, en este caso el legislador prevé en el art. 199 b) LSC una mayoría legal reforzada de al menos dos tercios de los votos correspondientes a las participaciones en que se divida el capital social.

En cuanto al acta de la junta general de socios, dado que posteriormente se tiene que presentar frente al Registrador del RM, recomendamos que el acuerdo de traslado se acuerde en acta notarial, conforme al art. 203 LSC.

#### VIII. Consecuencias del acuerdo de traslado al extranjero.

Una vez que la junta general de socios de CerTronic adopte el acuerdo de traslado del domicilio a los Países Bajos surgirán los siguientes derechos:

- Derecho de separación de los socios (art. 99 LME), el legislador otorga el derecho de separación a aquellos socios que hubieran votado en contra del acuerdo de traslado del domicilio social al extranjero, este derecho podrá ser ejercido conforme al Título IX de la LSC (art 346 LSC y ss.).
- Derecho de oposición de los acreedores (art. 100 LME), el legislador permite a aquellos socios cuyo crédito hubiera nacido antes de la fecha de publicación del proyecto de traslado del domicilio social al extranjero, oponerse al traslado, en los términos establecidos para la oposición a la fusión en el art. 44 LME.

En ambos casos, tanto los socios como los acreedores tendrán un plazo de un mes desde la adopción del acuerdo de traslado por la junta general de socios para ejercer sus derechos.

Una vez que haya pasado el correspondiente plazo para el ejercicio de los anteriores derechos, el Registrador mercantil conforme a los datos obrantes en el RM y a la escritura pública de

traslado presentada ante él, certificará el cumplimiento de los actos y trámites que han de realizarse por la sociedad antes del traslado. Verificado todo ello, emitirá certificado conforme al art. 101 LME y una vez emitido este, el Registro quedará cerrado para nuevas inscripciones en la hoja registral de la sociedad.

#### IX. Eficacia del traslado del domicilio y cancelación de la inscripción en España.

En cuanto a la eficacia del traslado, el legislador español en el art. 102 LME, indica que el traslado será efectivo cuando la sociedad se inscriba en el Registro del nuevo domicilio social, en este caso, cuando CerTronic, ahora ya denominada en los Países Bajos CirCerámide se inscriba en el Registro de su correspondiente domicilio holandés.

Ahora bien, para proceder a cancelar la inscripción en el RM de Castellón donde anteriormente se encontraba inscrita CerTronic. El legislador español indica en el art. 103 LME que se deberá aportar un certificado expedido por el Registro de su nuevo domicilio social holandés, así como los anuncios de dicha inscripción en el Boletín Oficial del Registro Mercantil holandés y la publicación de dicha inscripción en uno de los diarios de gran circulación en la provincia en que la sociedad hubiera tenido su domicilio.

#### X. Conclusiones sobre el traslado del domicilio a los Países Bajos.

Tras haber analizado el traslado del domicilio de CerTronic a los Países Bajos, hemos llegado a las siguientes conclusiones:

- Se ha podido observar que, aunque CerTronic no cuente con actividad económica en los Países Bajos, puede trasladar su domicilio social a este país, así lo indica la jurisprudencia sobre el principio de la libertad de establecimiento.
- En cuanto a la *lex societatis*, CerTronic tiene que observar el análisis de la sentencia Polbud, donde se ha indicado que, aunque tiene derecho a elegir la *lex societatis*, del Estado miembro que quiera, no obstante, no es inmune a la legislación española, ya que los Estados miembro ostentan el criterio de conexión con su Derecho y en caso de que CerTronic desarrolle su actividad en España, deberá someterse a la legislación española.
- Por otro lado, se ha observado que el traslado del domicilio social de CerTronic a los Países Bajos, tiene que realizarse siguiendo los pasos indicados en la LME en los arts. 95 y ss. Una vez cumplidos todos los pasos, el Registrador emitirá un certificado sin el cual no se podría realizar el traslado del domicilio social.

Ahora bien, dado que hemos observado que la operación de traslado de domicilio social de CerTronic quizás no quiera someterse a la legislación española, habría otra posibilidad, la cual desaconsejamos por su alto coste. Esta es la de disolver la sociedad CerTronic y volver a constituir una sociedad en los Países Bajos, bajo la *lex societatis* holandesa.

Esta operación, es muy costosa y además será probablemente inviable ya que por la información que nos ha facilitado CerTronic, en sus estatutos se prevé una mayoría reforzada para aprobar

un acuerdo de disolución por la mera voluntad de los socios fijado en el ochenta y cinco por ciento de los votos del capital. Esta estipulación es válida, dado que no llega a ser unanimidad, teniendo en cuenta que existen dos socios que representan un diez por ciento respectivamente y otro que representa un ocho por ciento.

Dado que el objetivo de este traslado es la fusión con la filial de Vulture, Nederlandse Gier-NV, creemos que otra posible vía sería la fusión intracomunitaria de CerTronic con la filial de Vulture.



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

En este informe se analiza la posibilidad de oponerse a la operación de traslado de domicilio al extranjero de la mercantil CerTronic. Este informe se elabora a solicitud de las socias de CerTronic, D<sup>a</sup> Amparo Fabra Llorens la cual ostenta un diez por ciento del accionariado y su hija, socia también de CerTronic D<sup>a</sup> Lidón Falomir Fabra que ostenta el ocho por ciento del accionariado.

En el presente informe se desarrollan las cuestiones que ambas socias nos han planteado. Por nuestra parte, indicamos que el análisis de estas cuestiones se ha realizado con rigor y empleando las novedades legislativas más actuales.

- I. Consecuencias de que D<sup>a</sup> Amparo y D<sup>a</sup> Lidón nunca llegaran a firmar el pacto de socios.

En este apartado, se analizan a las consecuencias que podrían surgir en caso de que nuestras clientas, accionistas de CerTronic, D<sup>a</sup> Amparo y D<sup>a</sup> Lidón no firmen nunca el pacto de socios.

Por la información que se nos ha facilitado acerca del pacto de socios de CerTronic, observamos que la suscripción de este pacto de socios se ha previsto como una obligación, mediante una cláusula en los estatutos de la sociedad, donde se ha establecido como prestación accesorias.

Para poder determinar las consecuencias de no firmar este pacto de socios, previamente debemos de analizar brevemente este tipo de pactos y las características que adquiere cuando se establece su inscripción como una prestación accesorias.

En cuanto al pacto de socios, podemos de indicar que se define como un acuerdo entre varios o todos los socios de la sociedad al margen del contrato social y de los estatutos. Así lo indica la Resolución de la DGRN del 24 de marzo de 2010 donde indica la función del pacto de socios es *“regir las relaciones en la esfera individual, diferenciándose de la esfera corporativa, de esta forma se pueden establecer obligaciones entre los socios sobre cuestiones atinentes a la compañía sin modificar el régimen societario y al margen de este”*.

Ahora bien, debemos de indicar, que el pacto de socios tiene una dependencia funcional respecto al contrato de la sociedad, de tal forma que, si este último fuera nulo, el pacto social también lo sería. Otra característica es su flexibilidad de negociación, frente a los estatutos y al contrato de la sociedad, dado que quedan al margen de la organización de la persona jurídica.

En cuanto a su contenido, hay que distinguir dos límites, por un lado, los límites del derecho civil relativos a las obligaciones y contratos y por otro lado los límites del derecho de sociedades. Además, debemos de indicar que mientras que los límites civiles son aceptados por la doctrina, en cuanto a los límites del derecho de sociedades existen tres posiciones doctrinales:

Por un lado, hay autores como PAZ ARES<sup>4</sup> que niegan que se apliquen a los pactos de socios los límites derivados de los principios configuradores de los tipos societarios y que solo se deben de aplicar los límites generales que se aplican a cualquier obligación o contrato.

- En sentido totalmente opuesto, se encuentra la doctrina mayoritaria sostenida por autores como SÁNCHEZ CALERO o BROSETA, los cuales sostienen que aparte de los límites del derecho civil, deben de aplicarse los límites generales de las normas imperativas a la LSC y los principios configuradores del tipo.
- La tercera posición doctrinal, es una posición intermedia entre las dos anteriores, esta posición es sostenida por el autor VAQUERIZO<sup>5</sup>, quien advierte que la aplicación de los principios configuradores del tipo se debe de realizar con extremada prudencia.

Siguiendo la doctrina mayoritaria, analizaremos empleando tanto el derecho civil como la LSC para analizar el pacto de socios de CerTronic, pero antes de pasar al análisis concreto del pacto de socios de esta mercantil, debemos de identificar el tipo de pacto de socios.

Los pactos sociales, generalmente se clasifican en tres tipos:

- Pactos de relación
- Pactos de atribución
- Pactos de organización

En el caso de CerTronic, el tipo de pacto parece ser de organización, ya que las estipulaciones que se han introducido en el pacto de socios hacen referencia al comportamiento del socio dentro de los órganos sociales como es por ejemplo requisitos a la hora de tomar el acuerdo de contratar un préstamo, mayoría reforzada del 67% del capital para adoptar acuerdos de reestructuración y aumento de capital.

Una vez explicadas de forma breve las características y tipos de pactos de socios, pasamos a analizar su incorporación en los estatutos de la sociedad como una prestación accesorio.

Tal como hemos indicado anteriormente, los pactos de socios, se formalizan fuera del contrato de la sociedad y de los estatutos, por lo tanto, solo tienen validez y eficacia entre los socios que los suscriben, pero no frente a la sociedad o terceros.

---

<sup>4</sup> PAZ-ARES RODRÍGUEZ C. << La cuestión de la validez de los pactos parasociales >>. Actualidad Jurídica Uría Menéndez. Homenaje al profesor D. Juan Luis Iglesias Prada. Madrid 2011.

<sup>5</sup> VAQUERIZO.A. <<COMENTARIO DE LA LEY DE SOCIEDADES DE CAPITAL >>. En Rojo-Beltrán (dirs.). Comentario de la ley de sociedades de capital, Madrid 2011, II, pág. 402. Editorial Thomson Reuters. Civitas.

Ahora bien, para solventar el problema de la inoponibilidad frente a la sociedad, la medida que se emplea es la incorporación de los derechos y obligaciones del pacto de socios mediante prestaciones accesorias. En este punto hay que indicar que la oponibilidad frente a la sociedad es un tema muy debatido por la doctrina, pero siempre y cuando, el pacto de socios este suscrito por todos los socios de la sociedad, es entonces cuando se entiende que el pacto vincula a la sociedad. En el caso de CerTronic, observamos que se ha incorporado como prestación accesoria a sus estatutos la obligación de suscribir el pacto de socios. Pero hay que tener en cuenta que la obligación o derecho que se quiere inscribir como una prestación accesoria debe de cumplir los requisitos que el legislador indica en el art. 86 LSC que a continuación indicamos:

- Pueden ser una obligación de dar, hacer o no hacer.
- La obligación puede obligar a todos los socios o alguno.
- La prestación accesoria tiene que ser concreta y determinable.

Conociendo los requisitos que debe de cumplir la prestación accesoria, procedemos a analizar si la obligación de firmar el pacto social de CerTronic cumple realmente estos requisitos, ya que debemos de recordar, que el pacto de socios tiene como limite las normas imperativas de la LSC.

En primer lugar, observamos que la obligación de suscribir el pacto de socios, es una obligación de hacer, por lo tanto, se cumple el primer requisito. En segundo lugar, esta obligación, obliga a todos los socios. En tercer y último lugar, debemos analizar si la obligación es concreta y determinable. Esta cuestión es la clave de la validez de la prestación accesoria en este caso, para poder determinar si esta obligación es concreta y determinada, no significada que se deben de reproducir de forma integra el pacto social en la prestación accesoria, bastaría con que se remitiese a otro documento.

No obstante, queremos destacar la postura del autor PAZ ARES<sup>6</sup> quien indica que la exigencia de que para que la prestación accesoria sea concreta y determinada “*no obliga, en rigor, a reproducir en los estatutos -directamente o como anexo. El contenido de los pactos parasociales. La finalidad del principio de determinación es que el socio puede hacerse cargo de las obligaciones que pueden sobrevenirle, y a tal efecto basta con que tome conciencia de que tiene que firmar un pacto, cuyas especificaciones pueden figurar en un documento a parte. La obligación no está estatutariamente determinada, pero es determinable extraestatutariamente*”. Ahora bien, extrapolando este último análisis a la obligación de suscribir el pacto de socios de CerTronic, observamos que la prestación accesoria es concreta, ya que los socios que la suscriban pueden disponer incluso de una copia del pacto de socios y también es determinable extraestatutariamente y el socio puede tomar conciencia de la envergadura de las obligaciones que contrae al suscribir el pacto de socios.

---

<sup>6</sup> PAZ-ARES, C. <<El enforcement de los pactos parasociales>>, en Actualidad Jurídica Uría-Menéndez, 3(2005), pág. 19 y ss. y A. RECALDE, <<Comentario al art.24>>, en ARROYO/EMBID, Comentario LSRL, pág. 268 y M.J. PEÑAS MOYANO, Las prestaciones accesorias en la sociedad anónima, Pamplona, 1996, pág. 208.



Tras realizar este análisis sobre la validez de la obligación de suscribir el pacto de socios, debemos concluir que es válida la cláusula estatutaria y el incumplimiento de esta conlleva una serie de consecuencias distintas para D<sup>a</sup> Amparo a las de D<sup>a</sup> Lidón. Esto se debe a que D<sup>a</sup> Lidón pasó a ser socio accionista con un 8% del accionariado en el año 2012, cuando todavía no se había incluido la cláusula estatutaria por la cual se obliga a suscribir el pacto social en CerTronic. Por otro lado, D<sup>a</sup> Amparo adquiere el status de socio accionista con un 10% del accionariado en el año 2014, cuando la obligación de suscribir el pacto de socios ya se encontraba inscrita en los estatutos de CerTronic.

Las consecuencias en el caso de D<sup>a</sup> Lidón, ya que hemos comprobado que la prestación accesoria que obliga a suscribir el pacto de socios cumple los requisitos del art. 86 LSC, si no suscribe el pacto de socios, estaría incurriendo en un incumplimiento concreto “no suscribir el pacto de socios” de esta forma D<sup>a</sup> Lidón podría incurrir en una causa de exclusión siempre que en los estatutos de CerTronic se haya previsto el incumplimiento de dicha obligación como una causa determinada de exclusión. Otra consecuencia sería que D<sup>a</sup> Lidón podría ejercer el derecho de separación, ya que conforme al art. 346 d) LSC, la creación de una prestación accesoria es una causa legal de separación, salvo que los estatutos indiquen lo contrario. En caso de que D<sup>a</sup> Lidón ejerza el derecho de separación, tendrá un plazo de un mes para ejercitar este derecho desde la fecha de publicación del acuerdo por el cual se realiza la modificación estatutaria y se incluye la cláusula de la prestación accesoria.

Ahora bien, las consecuencias para D<sup>a</sup> Amparo son distintas, ya que en el momento de entrar ella a formar parte del accionariado de CerTronic, la obligación de suscribir el pacto de socios ya se encontraba incluido mediante la prestación accesoria. Aunque anteriormente estaba casada con D. Antonio Falomir Esteve en el régimen de gananciales, las acciones de las que el era titular, conforme al art. 1346.5 CC son bienes patrimoniales inherentes únicamente a su persona. Por lo tanto, D<sup>a</sup> Amparo al recibir en la liquidación del régimen de gananciales el 10% del accionariado de CerTronic, accede como un socio nuevo. Por ende, la consecuencia de no suscribir el pacto de socios puede ser la denegación por parte de CerTronic de la autorización para adquirir las acciones sociales, todo ello conforme a los arts. 44, 86 y 88 LSC.

Por lo tanto, podemos indicar a D<sup>a</sup> Amparo y D<sup>a</sup> Lidón, que las consecuencias para ellas en el caso de no suscribir el pacto de socios pueden ser bastante dañinas y la principal consecuencia es que ambas podrían dejar de ser o no llegar a ser accionistas de CerTronic.

## II. Posibilidad de alegar el incumplimiento por los administradores de la sociedad de sus deberes de lealtad.

En este apartado se analizará la posibilidad de alegar el incumplimiento por parte de los administradores de la sociedad de sus deberes de lealtad. Ahora bien, en primer lugar, situaremos en el contexto legislativo el deber de lealtad de los administradores, para ello en primer lugar debemos analizar el art. 227 LSC, donde el legislador determina que se entiende por deber de lealtad. En este artículo, el legislador indica que los administradores deben desempeñar el cargo con la lealtad de un fiel representante, obrando de buena fe y en el mejor interés de la sociedad. Por otro lado, en caso de que no cumpla el administrador con dichos deberes de lealtad el legislador prevé que el administrador infractor deberá de indemnizar el daño causado al patrimonio social y devolver el enriquecimiento injusto obtenido.

De las características del deber de lealtad, se puede determinar el carácter subjetivo que presente de éste. Por ende, habrá que analizar el comportamiento de los administradores y observar si estos han actuado beneficiando a la sociedad.

En el presente caso, tenemos que tener en cuenta una obligación básica que deriva del deber de lealtad prevista en el art. 228 e) LSC. Esta obligación advierte a los administradores que estos deben evitar situaciones en las que intereses propios o ajenos puedan entrar en conflicto con el interés social y con sus deberes para con la sociedad.

Por la información que nos ha sido facilitada, tenemos constancia de que Vulture se ha comprometido a retribuir con una prima a los miembros del Consejo de Administración que no sean empleados de Vulture, siempre y cuando se realice de forma satisfactoria el traslado del domicilio social de CerTronic a los Países Bajos y su posterior fusión con la filial de Vulture, Nederlandse Gier-NV. Esta situación podría encajar en una de las situaciones que se deben de evitar para evitar el conflicto de interés, concretamente con la que el legislador indica en el art. 229.1.e) LSC donde indica de forma literal:

*“e) Obtener ventajas o remuneraciones de terceros distintos de la sociedad y su grupo asociadas al desempeño de su cargo, salvo que se trate de atenciones de mera cortesía.”*

Ahora bien, debemos de analizar si esta situación en el caso de CerTronic, va en contra del interés social de la sociedad. Para ello previamente, definiremos que se entiende por interés social, para ello indicaremos dos definiciones.

En primer lugar, la definición del autor VIVES RUIZ, quién define el conflicto de interés como *“toda situación fáctica surgida en el ejercicio de los poderes y facultades concedidos a una persona en la que aparecen intereses personales (directos o indirectos, esto es, por cuenta propia o de terceros), distintos o contrapuestos con los sociales, en cuya virtud el administrador en conflicto, podrá adoptar no la decisión que más convenga al interés social, sino la que le permita obtener una mayor ventaja personal extra social, a costa del referido interés social”*<sup>7</sup>

En segundo lugar, la definición que plantea el Tribunal Supremo en STS 695/2015, de 11 de diciembre donde indica: *“El deber de lealtad del administrador de una sociedad filial se requiere al interés de la que administra y al de otras. Independientemente de que pertenezcan al mismo grupo de sociedades, así como de sociedad dominante. Independientemente del interés del grupo.”*

Extrapolando esta definición al presente caso, CerTronic y Vulture, se podrían entender como entidades vinculadas a efectos fiscales ya que recordemos que Vulture posee el 44% del capital social de CerTronic lo cual supone que sea el accionista mayoritario.

En cuanto al interés social de CerTronic en esta operación, siguiendo la definición del Tribunal Supremo, debemos de individualizar el interés de la mercantil CerTronic de las demás. Para

---

<sup>7</sup> VIVES RUIZ, F. Los conflictos de intereses de los socios con la sociedad en la reforma de la Legislación Mercantil. *“Revista del Derecho Bancario y Bursátil”* n°137/2015; pág.23.

ello, habría que revisar el informe de los administradores elaborado para el traslado del domicilio social de CerTronic a los Países Bajos. El contenido de dicho informe debería de indicar que la operación se realiza por el interés social de CerTronic, con justificaciones jurídicas y económicas. En caso de que estas justificaciones sean escasas o nulas, no se podría entender que la operación de traslado se realiza en interés de la sociedad.

Además, habría que ponderar las justificaciones jurídicas y económicas del informe, con la existencia de cláusulas de lealtad de Nederlandse Gier-NV. Ya que el objetivo principal del traslado del domicilio social a los Países Bajos es la posterior fusión con la filial holandesa de Vulture. Habrá que ponderar de que forma afectan las cláusulas de lealtad que atribuyen un voto doble a los socios que tengan una antigüedad de más de dos años en la sociedad, al interés social de CerTronic.

Para poder analizar de que forma chocan estas cláusulas de lealtad con el interés social de CerTronic, previamente, indicaremos el mecanismo y efectos de este tipo de cláusulas. En primer lugar, debemos de indicar que la Directiva (UE) 2017/828 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 17 de mayo de 2017, en lo que respecta al fomento de la implicación a largo plazo de los accionistas, versa sobre este tipo de ventajas que se conceden a modo de recompensa al comportamiento del socio leal.

De tal forma, el socio leal se compromete a no enajenar su cartera de acciones durante un período de tiempo determinado, en el lenguaje anglosajón, estas ventajas se denominan “*loyalty shares*”. La finalidad que persiguen estas cláusulas de lealtad, es incentivar la permanencia de los accionistas y de esta forma evitar las denominadas inversiones cortoplacistas, logrando así mejorar el gobierno corporativo de la sociedad y maximizar el valor de ésta a largo plazo. Por ello, podemos observar que el inconveniente de estas cláusulas, está en que al principio los nuevos accionistas tienen menos fuerza su voto en la toma de decisiones en la junta general.

Ahora bien, tras explicar la finalidad de las cláusulas de lealtad, habría que ponderar los motivos jurídicos y económicos reflejados en el informe de los administradores por un lado y por otro lado las consecuencias a corto plazo de las cláusulas de lealtad existentes en Nederlandse Gier-NV.

En caso de que sean inferiores las ventajas que las desventajas de la operación de traslado del domicilio a los Países Bajos y su posterior fusión con Nederlandse Gier-NV. Se podrá alegar el incumplimiento de las obligaciones de los administradores, concretamente se podría alegar que los administradores han realizado la operación en beneficio propio por un interés económico personal, obteniendo la prima que les retribuye Vulture por realizar de forma satisfactoria la operación.

Además, se les podría exigir responsabilidades a los administradores en base al art. 236 LSC, siendo estos, responsables de los daños que causen por sus actos incumpliendo el deber de lealtad.

Por último, indicamos que el ejercicio de la acción social de responsabilidad deberá de ser ejercitada conforme al art. 238 LSC.

- III. Posibilidad de exigir a los demás socios que se abstengan durante la votación de la junta en la que deban decidir sobre el traslado social a los Países Bajos.

D<sup>a</sup> Amparo y D<sup>a</sup> Lidón plantean la posibilidad de exigir a los demás socios que se abstengan en la votación del acuerdo de traslado del domicilio social a los Países Bajos.

La posibilidad de privar de su voto a los demás socios de CerTronic, únicamente podrá realizarse conforme al art. 190.1 LSC, donde el legislador ha previsto una serie de supuestos en el que el socio puede quedar privado de su derecho de voto para la adopción de un determinado acuerdo.

Este listado de supuestos que generan el deber de abstención, debe de ser interpretados de un modo restrictivo. Ejemplo de ello, debemos mencionar la STS de 2 febrero de 2017, donde el Alto Tribunal ha señalado que no es aplicable la prohibición a una sociedad que es socio cuyo capital esta controlado en mayoría por uno de los administradores que estaba relacionado con el acuerdo de la junta por el cual se iba a dispensar a este de la prohibición de competencia.

Trasladando estos hechos al caso presente, aunque bien, D. Vicente y D. José Badenes pueden incurrir en un conflicto de interés, la sociedad, familiar que conforman, Badenes-Bros, SRL, puede votar plenamente para formalizar el traslado.

Además, observamos que el pago de la prima por parte de Vulture, a los administradores que no son empleados de Vulture puede suponer un conflicto de intereses, pero deberá de enmarcarse en el art. 190.3 LSC donde el legislador indica que no se puede privar a los socios de su derecho de voto, en aquellos conflictos que no se encuentren recogidos en el apartado 1. Por lo tanto, podrán votar el acuerdo de traslado del domicilio social a los Países Bajos.

Ya que en caso de que se impidiese el voto en conflicto de intereses, ello implicaría dar una ventaja particular a la minoría y derecho de veto respecto a la mayoría. Respecto a esta cuestión, la jurisprudencia menor se ha pronunciado en diferentes ocasiones, SAP de Madrid 12 de febrero de 2010, SAP de Madrid de 24 de junio del 2011 y SAP de Madrid 14 de julio del 2011.

Ahora bien, ya que este conflicto de interés se enmarcaría en el art. 190.3 LSC, debemos de indicar que el legislador prevé que en caso de que se impugne el acuerdo, en este caso concretamente el acuerdo de traslado, la carga de la prueba corresponderá a la sociedad y a los socios incurso en el conflicto cuyo voto haya sido decisivo para la adopción del acuerdo. Por lo tanto, serán estos últimos, quienes deberán probar que el acuerdo se ha realizado conforme al interés social.

Por todo ello, indicamos a D<sup>a</sup> Amparo y D<sup>a</sup> Lidón, que lo conveniente sería impugnar el acuerdo de traslado e indicar de forma subsidiaria a las causas de abstención, la impugnación del acuerdo por no ser su contenido conforme al interés social.

#### IV. Impugnar el correspondiente acuerdo por abusivo.

En este apartado analizaremos la impugnación del acuerdo de traslado del domicilio social a los Países Bajos alegando que es abusivo.

En primer lugar, analizaremos la legitimación requerida para impugnar el acuerdo social de traslado del domicilio a los Países Bajos. Respecto a ello el legislador, indica en el art. 206 LSC, quienes ostentan la legitimación para ejercitar la acción de impugnar un acuerdo social. Concretamente en el apartado primero, el legislador indica que tendrán legitimación aquellos socios que de forma individual o conjuntamente representen al menos el uno por ciento del capital.

En el presente caso, D<sup>a</sup> Amparo y D<sup>a</sup> Lidón, representan un dieciocho por ciento del capital, por lo que tienen legitimación suficiente para impugnar el acuerdo de traslado del domicilio social a los Países Bajos.

Ahora bien, en cuanto al motivo de la impugnación, en este caso D<sup>a</sup> Amparo y D<sup>a</sup> Lidón, quieren impugnar el acuerdo por abusivo. Para ello, debemos de acudir al art. 204.1 LSC, donde el legislador indica: *“La lesión del interés social se produce también cuando el acuerdo, aun no causando daño al patrimonio social, se impone de manera abusiva por la mayoría. Se entiende que el acuerdo se impone de forma abusiva cuando, sin responder a una necesidad razonable de la sociedad, se adopta por la mayoría en interés propio y en detrimento injustificado de los demás socios.”*

Por otro lado, hay que tener en cuenta que no se podrá impugnar el acuerdo por meras irregularidades formales o procedimentales para la convocatoria o constitución del Órgano, así lo indica el legislador en el art. 204.3 LSC. Además, es importante tener presente el art. 206.5 LSC, donde el legislador indica que no se puede alegar defectos de forma que no se hayan alegado en el proceso de adopción del acuerdo, ya que se tenían que haber denunciado en el momento oportuno.

En este caso, entendemos que D<sup>a</sup> Amparo y D<sup>a</sup> Lidón desean alegar que el acuerdo va en contra del interés social de CerTronic y persigue los intereses propios de los administradores, quienes desean lograr la prima de éxito que Vulture ha prometido si la operación se realiza satisfactoriamente.

Ahora bien, las socias que desean impugnar el acuerdo, tienen de plazo un año, ahora bien, este plazo computa desde la fecha de adopción del acuerdo, desde la fecha de recepción del acta y en caso de que no se hubiera inscrito el acuerdo, el plazo de caducidad computará desde la fecha de oponibilidad de la inscripción.

En cuanto al procedimiento que debe de seguirse, la impugnación del acuerdo se tramitará mediante un juicio ordinario. El legislador en el art 86 ter de la Ley Orgánica del Poder Judicial indica que objetivamente le corresponde a los Juzgados de lo Mercantil conocer acerca de las impugnaciones de acuerdos sociales. Ahora bien, en cuanto a la competencia territorial, es competente para conocer de la impugnación del acuerdo social de traslado del domicilio social a los Países Bajos, el Juzgado de lo Mercantil del domicilio social de CerTronic, en este caso sería el Juzgado de lo Mercantil de Castellón que por turno corresponda.

Una vez que el Tribunal haya emitido una sentencia y esta sentencia sea estimatoria, los efectos de esta serán conforme al art. 208 LSC los siguientes:

- Si la sentencia firme declara la nulidad del acuerdo, deberá de inscribirse en el RM.
- En caso de que el acuerdo estuviese inscrito en el RM, la sentencia determinará la cancelación de su inscripción, así como los asientos posteriores que sean contrarios a la sentencia.

De esta forma, D<sup>a</sup> Amparo y D<sup>a</sup> Lidón, podrían impugnar el acuerdo social de traslado del domicilio social a los Países Bajos. No obstante, tienen que tener en cuenta, que deben probar la lesión del interés social de CerTronic y el interés personal de los socios administradores.

En la demanda de impugnación del acuerdo social de traslado, recomendamos a D<sup>a</sup> Amparo y D<sup>a</sup> Lidón emplear la jurisprudencia contemplada en la sentencia del Juzgado de lo Mercantil nº2 de Pontevedra 119/2019, de 14 de junio de 2019. En esta sentencia, la parte actora presentó demanda de impugnación contra un acuerdo de la junta general por el cual la sociedad quería modificar el objeto social de la sociedad en los estatutos, aunque finalmente este acuerdo no salió adelante. La actora alegó que dicha modificación, que no se llegó a dar, lesiona el interés social y por ello solicitaba que se declarase el derecho de la actora a separarse de la sociedad como consecuencia de dicha modificación. Ahora bien, de esta sentencia queremos destacar la mención que hace sobre la jurisprudencia del Tribunal Supremo en lo referente a las decisiones mayoritarias en el ámbito de la impugnación de acuerdos, que se habían resuelto desde la perspectiva del abuso de derecho y sobre dicha base se ha consagrado el carácter lesivo para el interés social de los acuerdos expropiatorios para la minoría, que no causan daño al patrimonio social.

Así la STS de 17 de enero de 2012 con cita de la STS nº873/2011, de 7 de diciembre señala:

*“...los acuerdos de la mayoría que no persiguen razonablemente el interés del conjunto de los accionistas desde la perspectiva contractual, ni los de la sociedad, desde la perspectiva institucional, y perjudican a los minoritarios, revelándose abusivos – tanto si se califica el ejercicio del voto como abuso de derecho, como si se entiende que constituye un abuso de poder- deben entenderse contrarios a los intereses de la sociedad, cuyo regular funcionamiento exige también el respeto razonable de los intereses de la minoría, de tal forma que, aunque el artículo 115.1 de la Ley de Sociedades Anónimas, aplicable para la decisión del recurso por razones temporales-hoy 204.1 de la Ley de Sociedades de Capital – silencia el “abuso de derecho” y el “abuso de poder”, ello no constituye un obstáculo insuperable para la anulación de los acuerdos sociales en tales supuestos, ya que, a tener del artículo 7 del Código Civil, son contrarios a la ley – en ese sentido apuntan las sentencias de 10 de febrero de 1992, 1136/2008, 10 de diciembre (RJ 2009,17), y 770/2011 (RJ 2012,1372), de 10 de noviembre”.*

**BIBLIOGRAFÍA**

ASTARLOA ARALUCE, L. (2016): *Revista de Sociedades N°46*, Madrid.

<https://dialnet.unirioja.es/servlet/articulo?codigo=5605648>

DIRECCIÓN GENERAL DEL REGISTRO Y DEL NOTARIADO (2019): *Resolución de 19 de septiembre de 2019*.

<https://www.boe.es/boe/dias/2019/11/08/pdfs/BOE-A-2019-16038.pdf>

PAZ-ARES, C. (2005): “El enforcement de los pactos parasociales” En: *Actualidad Jurídica Uría Menéndez*

PAZ-ARES RODRÍGUEZ, C. (2011): “La cuestión de la validez de los pactos parasociales” En: *Actualidad Jurídica Uría Menéndez. Homenaje al profesor D. Juan Luis Iglesias Prada*, Madrid.

PEÑAS MOYANO, M.J. (1996): *Las prestaciones accesorias en la sociedad anónima*, Pamplona.

RECALDE, A. (1996): “Comentario al art. 24” En: ARROYO/EMBID, *Comentario LSRL*, Pamplona.

RONCERO SÁNCHEZ, A. (2010): “La exigencia del informe de expertos independientes en caso de fusiones posteriores a adquisiciones apalancadas” En: *Boletín de Mercantil El Derecho*, 1 de mayo de 2010, n°25, Madrid, El Derecho Editoriales.

SOLAR BELTRÁN, I. (2018): “Los conflictos de intereses del socio mayoritario: el deber de abstención en las Juntas Generales” En: *Derecho de Sociedades. Revisando el Derecho de Sociedades de Capital*, Valencia, Tirant lo Blanch.

VAQUERIZO, A. (2011): “Comentario de la Ley de Sociedades de Capital” En: *Rojo-Beltrán (dirs). Comentario de la ley de sociedades de capital*, Madrid, Thomson Reuters Civitas.

VIVES RUIZ, F. (2015): “Los conflictos de intereses de los socios con la sociedad en la reforma de la Legislación Mercantil” En: *Revista del Derecho Bancario y Bursátil n°137/2015*.

**ANEXO I. CALENDARIO DE OPERACIONES****➤ Adquisición de Cir-Cerámica:**

- Firma de NDA con Cir-Cerámica → **Hasta el 11 de enero de 2021.**
- Oferta no vinculante → **18 de enero de 2021.**
- Elaboración del *Red Flags DD Report* → **Del 19 de enero de 2021 a 19 de febrero de 2021.**
- Oferta vinculante → **Hasta el 26 de febrero de 2021.**
- Firma del *SPA* → **Hasta el 12 de marzo de 2021.**
- Fecha de cierre de la operación de adquisición → **Hasta el 12 de abril de 2021.**
- Post-cierre → **Hasta el 12 de mayo de 2021.**

**➤ Fusión por absorción transfronteriza intracomunitaria:**

- Elaboración del proyecto común de fusión, Informes de administradores de ambas sociedades e informe de experto independiente → **De 12 de mayo a 14 de junio 2021.**
- Publicidad del proyecto común de fusión transfronteriza en la página web corporativa y en el BORME (un mes antes de la reunión de la junta general) → **15 de junio 2021.**

**A) Si se realiza la fusión por el procedimiento del art. 51 LME (sin necesidad de acuerdo de junta general).**

- i. Publicidad del proyecto común de fusión con derechos de socios y acreedores en página web corporativa o a la falta de esta en el BORME (un mes antes de la formalización de la fusión por absorción, este mes también es el plazo que tienen los acreedores para oponerse a la fusión) → **De 15 de junio hasta 15 de julio 2021.**
- ii. Solicitud de convocatoria de junta general por al menos 1% del accionariado → **De 15 de junio 2021 a 30 de junio 2021**
- iii. En caso de que no soliciten los socios la convocatoria de junta general, se solicita al RM el certificado previo a la fusión → **De 15 de julio de 2021 a 5 de agosto 2021.**
- iv. Formalización de la fusión en escritura pública → **De 6 de agosto de 2021 a 13 de agosto de 2021.**



- v. Remisión del certificado previo a la fusión al RM donde se realice la inscripción de la fusión, para su control legal (plazo de presentación, 6 meses desde su emisión) → **De 16 de agosto de 2021 a 16 de febrero 2022.**
- vi. Inscripción de la fusión en el RM y cancelación de asientos de la sociedad absorbida (este plazo depende de qué fecha se presenten los certificados del punto anterior, contaremos que tardan 6 meses) → **De 16 de febrero 2022 a 9 de marzo de 2022.**

**B) En caso de que los socios requieran la convocatoria de la junta general esta se celebrará (en los dos meses siguientes) → De 30 de junio 2021 hasta 31 de agosto 2021.**

- i. Solicitud al RM del certificado previo a la fusión → **De 31 de agosto 2021 a 15 de septiembre de 2021.**
- ii. Formalización de la fusión en escritura pública → **De 15 de septiembre de 2021 a 30 de septiembre de 2021.**
- iii. Remisión del certificado previo a la fusión al RM donde se realice la inscripción de la fusión, para su control legal (plazo de presentación, 6 meses desde su emisión) → **De 30 de septiembre de 2021 a 31 de marzo 2022.**
- iv. Inscripción de la fusión en el RM y cancelación de asientos de la sociedad absorbida (este plazo depende de la fecha de presentación de los certificados del punto anterior, contaremos que tardan 6 meses) → **De 31 de marzo 2022 a 20 de abril de 2022.**

De las dos opciones anteriores, la más probables es la opción B).

➤ **Traslado del domicilio social a los Países Bajos:**

- Elaboración del proyecto de traslado y presentación de este en el RM → **Hasta 23 de mayo de 2022.**
- Calificación del proyecto de traslado por parte del RM y publicación en el BORME → **De 23 de mayo de 2022 a 10 de junio de 2022.**
- Elaboración del Informe de los Administradores → **De 10 de junio de 22 a 11 de julio de 2022.**
- Publicidad de la convocatoria de la junta general para aprobar el traslado (se publica 2 meses antes de su fecha prevista) → **De 11 de julio de 2022 a 12 de septiembre de 2022.**

- Reunión de la junta general para adoptar el acuerdo de traslado → **12 de septiembre de 2022.**
- Presentación del acuerdo de traslado en escritura pública al RM → **13 de octubre de 2022.**
- Emisión de certificado previo al traslado por el RM → **Hasta 3 de noviembre de 2022.**
- Inscripción de la sociedad en el RM del nuevo domicilio social y publicación de la inscripción en uno de los diarios de gran circulación de la provincia donde se sitúe el domicilio → **De 3 de noviembre a 2 de diciembre de 2022.**
  
- Cancelación de la inscripción en el RM de Alcora → **De 2 de diciembre de 2022 a 23 de diciembre de 2022.**

En cuanto a la fusión en los Países Bajos con Nederlandse Gier-NV, los plazos serán conforme al Derecho holandés.