

**MÁSTER UNIVERSITARIO EN ACCESO A LA ABOGACÍA**  
**TRABAJO DE FIN DE MÁSTER**



**MADRID**  
**ENERO 2021**

**ALUMNO: SÁENZ DE VALLUERCA, SOFÍA INÉS**  
**TUTOR: PÉREZ-CRESPO PAYÁ, FRANCISCO**

## CONTENIDO DEL TRABAJO DE FIN DE MÁSTER

	Pág.
INFORME LEGAL I.....	3-34
INFORME LEGAL II.....	35-55
BIBLIOGRAFIA <sup>1</sup> .....	56-58

---

<sup>1</sup> Por favor, tengan en cuenta que el apartado referente a la bibliografía no forma parte de ninguno de los dos informes. Si bien no se les entregaría a los clientes, he considerado oportuno incluirlo por ser este un trabajo académico.

**INFORME LEGAL I**



**MADRID**

**ENERO 2021**

**SÁENZ DE VALLUERCA ABOGADOS, S.L.U.**

**INDICE**

INFORME LEGAL I ..... 1

PARTE I: INTRODUCCIÓN ..... 3

1 Objetivo del informe..... 3

2 Alcance y limitaciones ..... 3

3 Divulgación y responsabilidad ..... 4

4 Jurisdicción..... 4

PARTE II: RESUMEN EJECUTIVO ..... 5

1 Resumen ejecutivo ..... 5

PARTE III: INFORME ..... 9

1 Análisis sobre las diferentes posibilidades para adquirir la marca de CirCeramica...9

*(I) Primera alternativa: adquirir la marca de CirCeramica mediando autocartera ..... 9*

*(II) Segunda alternativa: adquirir la marca de CirCeramica mediante un aumento  
de capital en el que la contraprestación sea la marca de CirCeramica.. ..... 9*

2 Análisis sobre la fusión de CerTronic y CirCeramica ..... 15

3 Análisis del traslado de domicilio social de CerTronic..... 21

*(I) El traslado del domicilio social de CerTronic a los Países Bajos ..... 21*



4	La fusión entre CirCeramica holandesa y una de las filiales de Vulture .....	24
	ANEXOS .....	26
	Anexo I Calendario del aumento de capital en el que la contraprestación es la marca de CirCeramica.....	26
	Anexo II Calendario de la fusión entre CerTronic y CirCeramica .....	27
	Anexo III Calendario del traslado de domicilio social de CerTronic .....	
	a los Países Bajos.....	30

## PARTE I: INTRODUCCIÓN

### 1. Objetivo del informe

1.1 El objetivo de este informe (el “**Informe**”) es trasladar al Consejo de Administración (el “**Consejo**” o “**Cientes**”) de CerTronic, S.A. (en adelante, “**CerTronic**” o “**Sociedad**”) las principales implicaciones y conclusiones jurídicas de las distintas operaciones que estudia realizar.

### 2. Alcance y limitaciones

2.1 El Informe se limita a las cuestiones expresamente expuestas en este y no debe interpretarse de manera extensiva a ninguna otra cuestión. En el siguiente apartado, relativo al alcance del Informe, se explica en detalle su alcance específico.

2.2 El Informe se limita exclusivamente al estudio de las siguientes cuestiones:

2.2.1 La incidencia del régimen de autocartera sobre las distintas posibilidades que el Consejo considera, bajo Derecho español, para adquirir la marca de la sociedad CirCeramica società a responsabilità limitata (en adelante, “**CirCeramica**”);

2.2.2 Los diferentes informes que la Sociedad necesita para llevar a cabo las operaciones que estudia llevar a cabo;

2.2.3 La posibilidad de que la Sociedad traslade su domicilio social a los Países Bajos; y

2.2.4 La documentación y los requisitos que la Sociedad debe preparar para formalizar el traslado de su domicilio social a los Países Bajos.

2.3 Las conclusiones que se exponen en el Informe derivan del análisis de los distintos documentos puestos a nuestra disposición (en adelante, “**Información**”) por la Universidad Pontificia de Comillas (ICADE). En concreto, el contenido del Informe refleja la Información que se nos ha facilitado hasta el día 8 de enero de 2021.

2.4 El Informe únicamente trata cuestiones jurídicas y no abarca, entre otras, cuestiones contables, laborales, fiscales, financieras, ambientales o técnicas. Asimismo, nuestra revisión se ha realizado bajo la Ley española y, para ello, no se ha tenido en cuenta la ley de cualquier otra jurisdicción.

2.5 El Informe únicamente trata cuestiones jurídicas y no abarca, entre otras, cuestiones contables, laborales, fiscales, financieras, ambientales o técnicas. Asimismo, nuestra revisión se ha realizado bajo la Ley española y, para ello, no se ha tenido en cuenta la ley de cualquier otra jurisdicción.

2.6 Este Informe no expresa (directa o indirectamente) ninguna opinión, evaluación o conclusión subjetiva, ya sea positiva o negativa, sino que contiene una visión general objetiva de la situación jurídica de las operaciones que nuestros Clientes pretenden llevar a cabo comprendidos en el ámbito de este Informe. Cuando se destaca un tema en el Informe, tratamos de ofrecer a nuestros Clientes una cobertura legal adecuada.

### 3 Divulgación y responsabilidad

3.1 El Informe está dirigido al Consejo de Administración de CerTronic, S.A. y sólo en beneficio de estos. No puede ser divulgado o liberado para ningún otro propósito o a ningún tercero sin el consentimiento previo por escrito de Sáenz de Valluerca Abogados S.L.U. (en adelante "**Sáenz de Valluerca Abogados**").

3.2 En particular, Sáenz de Valluerca Abogados no aceptará ninguna responsabilidad de ningún tipo ante cualquier posible corredor, asegurador o de otro tipo que podamos tener que revelar este informe con el fin de suscribir y emitir una póliza de seguro en relación con las Operaciones.

### 4 Jurisdicción

4.1 La ley que regula nuestra responsabilidad de cara al Informe son las leyes de España. Cualquier disputa que surja con respecto al Informe estará sujeta a la jurisdicción exclusiva de los tribunales de la Ciudad de Madrid.

Sáenz de Valluerca Abogados, S.L.U.

Madrid, 11 de enero 2021

## PARTE II: RESUMEN EJECUTIVO

### 1. RESUMEN EJECUTIVO

1.1 Mediante el siguiente resumen ejecutivo nos proponemos resumir las principales cuestiones que consideramos podrían afectar al Consejo de Administración de CerTronic, incluyendo recomendaciones limitadas sobre los riesgos potenciales de cada una de las Operaciones. Este resumen ejecutivo no pretende ser una lista exhaustiva de todas las cuestiones que pueden surgir, sino más bien un resumen de las principales contingencias identificadas tras el examen de la Información divulgada.

N <sup>a</sup>	ASUNTO	RIESGOS POTENCIALES Y RECOMENDACIONES
	<p><b>1. La incidencia del régimen de autocartera en las distintas posibilidades que se consideran para adquirir la marca de CirCeramica</b></p>	<p>La primera posibilidad que CerTronic se plantea para adquirir la marca de CirCeramica es la de adquirir de los socios de CerTronic un número suficiente de acciones para tenerlas en autocartera y, una vez transmitidas las acciones que correspondan al valor de la marca amortizar el excedente. Si la Sociedad decidiera articular de esta manera la adquisición de la marca, hay diferentes exigencias legales aparejadas a la operación que consideramos deberían tener en cuenta:</p>
1.2	<p><u>La adquisición de acciones propias</u></p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• <b>Riesgos legales:</b> desde que el pacto de socios de CerTronic (en adelante, “<b>Pacto de Socios</b>”) se suscribiera, todas las acciones de la Sociedad llevan apareja una prestación accesoria.</li> <li>- En este sentido, debemos advertirles de que la Ley prevé la nulidad de las adquisiciones de acciones propias gravadas con prestaciones accesorias.</li> <li>- Deben además tener en cuenta que, este tipo de adquisiciones están cuantitativamente limitadas y el valor nominal de las acciones adquiridas, sumándose a las que la sociedad ya poseía no puede suponer más del 20% del capital social.</li> </ul>

		<ul style="list-style-type: none"> <li>• <b>Riesgos relacionados con el pacto de socios:</b> si, para evitar la nulidad de la adquisición de las acciones el Consejo tratara de extinguir de manera anticipada la prestación accesoria, debe tener en cuenta que, la extinción anticipada de la prestación accesoria puede considerarse un supuesto de incumplimiento del acuerdo de refinanciación.</li> <li>• Por favor, tengan en cuenta que, a diferencia del resto de operaciones, no hemos incluido el calendario que el Consejo necesitaría para llevar a cabo la operación por no considerarla la opción más adecuada.</li> <li>• <b>Recomendación:</b> <i>tratar de llegar con Vulture a un acuerdo de renuncia temporal de exigibilidad (o waiver), para que, en el caso de extinguir de manera anticipada la prestación accesoria la Sociedad no incurriese en un supuesto de incumplimiento del acuerdo.</i></li> </ul>
<p><b>2. El aumento de capital con la contraprestación de la marca de CirCeramica</b></p> <p>Si CerTronic acordase un aumento de capital en el que la contraprestación fuese la marca de CirCeramica estaría realizando un aumento de capital con aportación no dineraria, en atención a las especialidades de este tipo de aumentos, el Consejo debe tener en cuenta las siguientes:</p>		
<p>2.1</p>	<p><u>Aumento de capital con la contraprestación de la marca de CirCeramica</u></p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• <b>Consideraciones legales:</b> para acordar el aumento de capital en el que la contraprestación sea la marca de CirCeramica son necesarios los siguientes informes: (i) El informe del Consejo; (ii) El informe del experto independiente; y, si fuera aplicable (iii) El informe complementario del Consejo de Administración.</li> <li>• Se adjunta como <b>Anexo I</b> al Informe el calendario que el Consejo debe tener en cuenta para llevar a cabo la operación.</li> <li>• <b>Recomendación:</b> <i>les recomendamos que, a la hora de fijar el precio de emisión de las nuevas acciones se aseguren de que existe correlación entre el valor nominal más la prima de emisión con el valor real que se le atribuya a las acciones en el informe de experto independiente. Para evitar que el aumento de capital perjudique a</i></li> </ul>

		<i>los socios de CerTronic.</i>
<p><b>3. La fusión entre CerTronic y CirCeramica</b></p> <p>CerTronic, con el objetivo de fusionarse con CirCeramica, se plantea comprar las acciones de la mercantil a sus dos únicos socios. Para hacer frente al valor de esta adquisición, la Sociedad necesitaría solicitar un préstamo. Una vez adquiridas las acciones, CerTronic acordaría la fusión por absorción de su filial italiana, CirCeramica. En el contexto de esta operación, el Consejo debe tener en cuenta las siguientes consideraciones legales:</p>		
3.1	<p><u>La fusión entre CerTronic y CirCeramica</u></p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• La licitud de esta operación está condicionada a que:             <ul style="list-style-type: none"> <li>(i) El proyecto común de fusión indique los recursos y plazos que se prevén para satisfacer las deudas que la Sociedad contraerá para la adquisición de las acciones de CirCeramica;</li> <li>(ii) El informe del Consejo revele las razones que justifican la operación e incluya el plan económico y financiero que detalle los recursos y objetivos que pretende conseguir con esta; y</li> <li>(iii) El informe del experto valore de forma positiva la razonabilidad de las indicaciones a las que se refieren los dos puntos anteriores, determinando además si existe asistencia financiera en la operación.</li> </ul> </li> <li>• Asimismo, debe conocer que, los acreedores de la Sociedad cuyo crédito hubiera nacido antes de la fecha del proyecto de fusión y no estuviera vencido en ese momento, pueden oponerse a la fusión hasta que se les garanticen tales créditos.</li> <li>• Por último, si la sociedad resultante de la fusión tuviera su domicilio en un Estado miembro diferente a España, los socios de CerTronic tendrán un derecho de separación.</li> <li>• Se adjunta como <b>Anexo II</b> el calendario que el Consejo debe tener en cuenta para llevar a cabo la operación.</li> </ul>

**4. El traslado del domicilio social de CerTronic a los Países Bajos**

El Consejo se cuestiona si cuenta con la posibilidad de trasladar el domicilio social de CerTronic a los Países Bajos, teniendo en cuenta que, no cuenta con actividad en ese país. En este sentido, informamos al Consejo de las siguientes consideraciones:

<p>4.1</p>	<p><u>El traslado del domicilio social de CerTronic a los Países Bajos</u></p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Primero, CerTronic tiene, en atención a lo establecido en el Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea derecho a la libertad de establecimiento. En este sentido, debemos advertirles de que, esta libertad no es ilimitada y los acuerdos abusivos no están amparados ella. De manera que, el Consejo debe adoptar el acuerdo de tal manera que este no pueda considerarse abusivo para que la libertad de establecimiento de la que goza no pueda verse limitada.</li> <li>• Segundo, de la jurisprudencia del Tribunal de Justicia de la Unión Europea, en concreto del caso Polbud, concluimos que, el hecho de que la Sociedad no realice ninguna actividad en los Países Bajos no supone, por sí sola, un límite para el ejercicio del derecho a la libertad de establecimiento.</li> <li>• Por último y en atención a una de las cuestiones que nos planteaba el Consejo, nos gustaría aclarar que, el Registro Mercantil de Castellón sí que debe emitir un certificado previo al traslado del domicilio de la Sociedad. Además, antes de expedir el certificado correspondiente, debe comprobar que se han respetado todos los trámites y que, el traslado no constituye un artificio enfocado a obtener ventajas indebidas o perjudicar injustificadamente los derechos de trabajadores, acreedores o socios minoritarios.</li> </ul>
------------	--	--

### PARTE III: INFORME

#### 1. ANÁLISIS SOBRE LAS DIFERENTES POSIBILIDADES PARA ADQUIRIR LA MARCA DE CIRCERAMICA

##### *(I) Primera alternativa: adquirir la marca de CirCeramica mediando autocartera*

- 1.1 A lo largo del Informe, analizaremos las distintas formas por las que CerTronic estudia articular la adquisición de la marca de CirCeramica. La primera opción que CerTronic se plantea para llevar a cabo la adquisición de la marca es, la de adquirir de los socios de CerTronic un número suficiente de acciones para tenerlas en autocartera y, una vez transmitidas las acciones que correspondan al valor de la marca de CirCeramica, amortizar el excedente.
- 1.2 Si se realizara la operación de esta manera, CerTronic estaría adquiriendo de sus socios acciones de la propia Sociedad. Este tipo de adquisiciones están especialmente controladas por nuestra legislación, ya que, pueden atentar contra la función de garantía del capital social y provocar, al mismo tiempo, una disminución del activo de esta.
- 1.3 Para articular este tipo de adquisiciones, la Ley de Sociedades de Capital (en adelante “LSC”) prevé dos mecanismos, que son: la libre adquisición y la adquisición derivativa condicionada. En este caso, la adquisición de las acciones propias de CerTronic se encuadraría dentro de las adquisiciones condicionadas. Por ello, procedemos a analizar los requisitos previstos para este tipo de adquisiciones.
- 1.4 El artículo 146 LSC, ofrece a las sociedades anónimas la posibilidad de adquirir sus propias acciones de manera onerosa. Esto es, adquirir las acciones a cambio de una prestación que, recaerá sobre el propio patrimonio social.
- 1.5 La licitud de este tipo de adquisiciones está sometida a cuatro condiciones, que son las siguientes: En primer lugar, la adquisición debe autorizarse mediante acuerdo de la junta general. Para que la junta quede válidamente constituida, los accionistas presentes o representados deben poseer, al menos, el veinticinco por ciento del capital suscrito con derecho de voto y el acuerdo se adoptará por mayoría simple.

- 1.6 El hecho de que el acuerdo deba ser adoptado por la junta general no niega la competencia del Consejo en la operación. De hecho, la actuación de la junta en esta operación es puramente formal porque el Consejo será quien realmente establezca los términos de la operación.
- 1.7 La segunda condición es que, como consecuencia de la adquisición de las propias acciones, el patrimonio neto de CerTronic no puede resultar inferior al importe del capital social más las reservas legal o estatutariamente indisponibles. Mediante esta limitación, se trata de asegurar que la operación resulte neutra, desde un punto de vista financiero, para la sociedad.
- 1.8 Tercero, la Ley exige que el valor nominal de las acciones adquiridas sumándose al que CerTronic y sus filiales poseen, no sea superior al veinte por ciento del capital social. Debemos aclarar que, si se superase esta limitación, la adquisición no devendría nula, pero CerTronic debería amortizar, en un plazo de tres años, las acciones como mecanismo para regularizar esta situación.
- 1.9 Por último, el último apartado de este artículo prevé la nulidad de las adquisiciones de acciones gravadas con prestaciones accesorias. Este último requisito es mucho más estricto que los anteriores, ya que, su incumplimiento se penaliza con la nulidad del negocio de la adquisición.
- 1.10 En relación con este último requisito, debemos recordar que los socios de CerTronic están obligados, desde que Vulture y la Sociedad concluyeran el acuerdo de refinanciación, a suscribir el Pacto de Socios de CerTronic y que esta obligación fue asegurada mediante una cláusula en los estatutos de la Sociedad como prestación accesorias.
- 1.11 Por ello, desde que entrase en vigor el acuerdo de refinanciación, todas las acciones de CerTronic están gravadas con una prestación accesorias. De manera que, si CerTronic acordase la adquisición de acciones propias, al estar gravadas con una prestación accesorias, la adquisición podría devenir nula. Para poder superar este obstáculo y evitar la nulidad del acuerdo, CerTronic cuenta con dos posibilidades:
- 1.11.1 Extinguir de manera anticipada las prestaciones accesorias: en la medida en la que las acciones de CerTronic llevan aparejadas una prestación accesorias la operación corre el riesgo de devenir nula.

Para evitar que esto suceda y con el fin de que las acciones de CerTronic dejen de estar gravadas con una prestación accesorio, se podría acordar la extinción anticipada de la prestación accesorio. Para ello, deberán respetarse los requisitos previstos para la modificación de los estatutos sociales y los obligados deben prestar su consentimiento de forma individual.

Sin embargo, no podemos pasar por alto el riesgo aparejado a esta solución, ya que, la extinción anticipada de la prestación accesorio, podría considerarse un supuesto de incumplimiento del acuerdo de refinanciación. Ya que, una de las obligaciones del acuerdo de refinanciación es que todos los accionistas de CerTronic suscriban el pacto de socios. Teniendo en cuenta que, para los supuestos de incumplimiento, el acuerdo de refinanciación prevé: (a) el vencimiento anticipado del crédito; y/o (b) el derecho a convertir la deuda que en ese momento Vulture tenga con CerTronic por un valor de diez millones de euros, no consideramos que esta sea la opción más adecuada para llevar a cabo la adquisición de la marca de CirCeramica.

- 1.11.2 Solicitar a Vulture un waiver temporal: La otra solución con la que CerTronic cuenta para evitar la nulidad del acuerdo y el incumplimiento de una de las condiciones del acuerdo de refinanciación es tratar de llegar con Vulture a un acuerdo de renuncia temporal de exigibilidad. Esto es, solicitar al fondo que, de manera puntual, le permitiese a la Sociedad no cumplierse con uno de los requisitos del acuerdo de refinanciación.

***(II) Segunda alternativa: adquirir la marca de CirCeramica mediante aumento de capital en el que la contraprestación sea la marca de CirCeramica***

- 1.12 Como segunda alternativa, el Consejo se plantea estructurar la adquisición de la marca de CirCeramica mediante un aumento de capital en el que la contraprestación del aumento sea la propia marca. En este sentido, queremos abrir un paréntesis para dejar claro que las aportaciones, según lo dispuesto en el artículo 60 de la LSC, se realizan a título de propiedad y salvo que el Consejo nos indique lo contrario, la titularidad de la marca pertenece a CirCeramica.

- 1.13 Por ello, aconsejamos a nuestros Clientes adquirir la marca de CirCeramica de forma indirecta. Esto es, obtener la marca mediante la adquisición de las acciones de la sociedad y convertirse así en su titular. Si el Consejo cambiase de parecer y decidiera adquirir la marca de la forma que proponemos, aconsejamos llevar a cabo la

correspondiente *Due Diligence* para poder identificar las contingencias que pudiera tener CirCeramica como sociedad.

- 1.14 Además, si la operación se estructurase de esta manera, CerTronic podría pignorar las acciones sociales en vez de la marca de CirCeramica y evitaría de esta manera incurrir en un supuesto de asistencia financiera. Aun así, en aras de responder a las cuestiones de nuestro Cliente, procedemos a estudiar las implicaciones y procedimiento del aumento de capital.
- 1.15 En primer lugar, el Consejo debe saber que la adopción del acuerdo de aumento le corresponde en este caso a la junta general. En principio, las sociedades anónimas como CerTronic cuentan con la posibilidad de que la junta general delegue en los administradores distintas facultades propias de este tipo de operaciones, pero esta transferencia de competencias sólo se prevé para los casos en los que el aumento de capital se realice mediante aportaciones dinerarias. Por lo que, en nuestro caso, el aumento de capital será acordado por la junta general y en ningún caso por el Consejo.
- 1.16 Sin embargo, la convocatoria de la junta sí que corresponde al Consejo. Para ello, el Consejo debe tener en cuenta que, para poder convocar la junta general, debe publicar un anuncio en la página web de la Sociedad, como mínimo, con un mes de antelación a la fecha prevista para la celebración de la junta en la que se decidirá sobre el aumento de capital.
- 1.17 Al tratarse de una ampliación de capital con aportación no dineraria los socios de CerTronic no gozarán del derecho de suscripción preferente. Si a los socios se les atribuyera este derecho, tendrían la facultad de suscribir de forma prioritaria un número de acciones nuevas proporcional al número de acciones antiguas poseídas.
- 1.18 Debemos recordar que, como consecuencia del aumento de capital, la participación de los socios de CerTronic puede experimentar una dilución tanto política como económica. En este sentido, es recomendable que, de cara a evitar la impugnación del acuerdo, se acuerden mecanismos de protección para evitar que el aumento perjudique a los socios originarios. El mecanismo de protección por excelencia es el ya mencionado derecho de suscripción preferente pero este derecho solo se prevé para los aumentos de capital con cargo a aportaciones dinerarias.
- 1.19 En este caso, al tratarse de un aumento de capital con aportación no dineraria los socios de CerTronic no tendrán derecho de suscripción preferente. Por ello, aconsejamos al Consejo que a la hora de fijar el precio de emisión de las nuevas acciones tenga especial cuidado. Ya que, al no existir derecho de suscripción preferente, la protección de los socios de CerTronic se garantizará en la medida en la que exista correlación entre el valor

nominal más la prima de emisión con el valor real atribuido a las acciones en el informe del experto independiente.

1.20 Los informes con los que CerTronic tendría que contar para poder llevar a cabo el aumento de capital son los siguientes:

1.20.1 El informe del Consejo de Administración: como el contravalor del aumento de capital consiste en una aportación no dinerarias, es necesario que, el Consejo ponga a disposición de los socios, el denominado informe del consejo de administración (en adelante, "Informe del Consejo de Administración"). El informe debe detallar: (i) Las aportaciones proyectadas: en nuestro caso, la marca de CirCeramica; (ii) La valoración de las aportaciones; (iii) Las personas que las efectuarán; (iv) El número y valor nominal de las acciones que hayan de emitirse y si las acciones a emitir serán de la misma clase que las ya existentes o no; (v) La cuantía del aumento de capital social; y (vi) Las garantías adoptadas para la efectividad del aumento.

1.20.2 El informe del experto independiente: al mismo tiempo, la marca de CirCeramica debe ser objeto de un informe elaborado por un experto independiente que, en este caso, será designado por el Registrador Mercantil de Castellón. El informe del experto incluirá: (i) La descripción de la aportación; (ii) Sus datos registrales; (iii) Su valoración en euros; (iv) Los criterios utilizados para determinar el valor de la aportación; y (v) Determinará si la valoración se corresponde con el valor nominal o con la prima de emisión de las acciones a emitir.

En principio, las aportaciones no dinerarias deben ser objeto de este informe, pero existen excepciones a este requisito. Entre las que se encuentra, la posibilidad de prescindir del informe del experto independiente cuando los bienes objeto de la aportación hayan sido valorados dentro de los seis meses anteriores a la fecha de la aportación. Así que, si CirCeramica contase con un informe de experto independiente que valorase la marca, no tuviese una antigüedad superior a seis meses y no hubiesen concurrido circunstancias que pudiesen modificar el valor la marca, no sería necesario realizar una nueva valoración de la marca y podría utilizarse el informe con el que la sociedad ya contaba.

Por último, debemos advertir al Consejo de que, en el plazo máximo de un mes a partir de la fecha efectiva de la aportación, deberán depositar una copia de este informe en el Registro Mercantil.

1.20.3 El informe complementario del Consejo de Administración: Si finalmente se utilizara el informe con el que CirCeramica ya contaba, el Consejo debe elaborar un informe

complementario en el que tendrán que pronunciarse acerca de: (i) La descripción y valoración de la marca de CirCeramica; (ii) El origen de la valoración; (iii) una declaración que precise si el valor obtenido corresponde como mínimo, al número y al valor nominal y, en su caso, a la prima de emisión de las acciones emitidas como contrapartida; y (iv) Una declaración en la que se indique que no existen circunstancias nuevas que puedan afectar a la valoración inicial.

- 1.21 Celebrada la junta general y adoptado el acuerdo del aumento de capital este deberá recogerse en el acta de la junta que, deberá ser aprobada por la propia junta al final de la reunión o, dentro de los quince días siguientes a la celebración de la junta, por el presidente de la junta general y dos socios interventores.
- 1.22 Una vez ejecutado el acuerdo del aumento de capital, el Consejo debe, para finalizar con el proceso, otorgar escritura pública e inscribirla en el Registro Mercantil de Castellón. La Ley considera estos trámites como trámites posteriores a la ejecución del acuerdo, pero, el Consejo debe saber que ambos son necesarios para que el procedimiento sea oponible a terceros.
- 1.23 Asimismo, el Consejo debe saber que, como parte de los trámites necesarios para formalizar el aumento de capital debe actualizar la redacción de los estatutos de CerTronic para que estos recojan, entre otros, la cifra de capital resultante tras el aumento.
- 1.24 En relación con la inscripción del aumento, para que el Consejo pueda inscribir el aumento debe, otorgar escritura pública y en este caso no es posible que el acuerdo de aumento se inscriba antes que la ejecución. De manera que, se inscribirán ambos al mismo tiempo.
- 1.25 Para inscribir el aumento, el Consejo cuenta con dos posibilidades, que son: (i) Otorgar una escritura para el acuerdo de aumento y otra para la ejecución del aumento; o (ii) Otorgar una única escritura que recoja tanto el acuerdo del aumento como la ejecución de este<sup>1</sup>.

---

<sup>1</sup> **Inscripción del acuerdo de aumento**\_por ser un procedimiento más sencillo y el más habitual, recomendamos al Consejo recoger el acuerdo del aumento y su ejecución en una sola escritura.

1.26 Se adjunta como **Anexo I** al Informe el calendario que nuestro Cliente debe seguir si decidiera realizar la operación de esta manera.

## 2. ANÁLISIS SOBRE LA FUSIÓN DE CERTRONIC Y CIRCERAMICA

2.1 Con el objetivo de fusionarse con CirCeramica, CerTronic pretende comprar a Don Angelo Vattermoli (en adelante “**Don Angelo**”) y a Il Piccolo Avvoltoio, S.R.L. (en adelante, “**Il Piccolo**”) sus participaciones de CirCeramica. La sociedad italiana solamente cuenta con estos dos socios, por lo que, si CerTronic adquiere sus participaciones, se convertiría en la socia única de la sociedad italiana. La Sociedad pretende hacerse con el control de la sociedad italiana para que, inmediatamente después, ambas se fusionen.

2.2 Teniendo en cuenta las características de esta operación, hay tres regímenes de fusiones que deben respetarse: (i) El régimen propio de las fusiones apalancadas, ya que, CerTronic no podría hacer frente al pago de las acciones de Don Angelo e Il Piccolo y, por ello, ha acordado un préstamo con una entidad bancaria; (ii) El régimen aplicable a las fusiones especiales impropias, porque después de adquirir las participaciones de Don Angelo e Il Piccolo, CerTronic sería la socia única de CirCeramica; y por último, (iii) El régimen propio de las fusiones intracomunitarias, puesto que, la Sociedad se estaría fusionando con una sociedad italiana.

2.3 Las fusiones se dividen en tres fases distintas: la fase preparatoria, la fase de aprobación y la fase de ejecución. A continuación, estudiaremos las tres fases de la fusión entre CerTronic y CirCeramica atendiendo a las especialidades de la operación.

2.4 La preparación de la fusión es competencia del Consejo y se materializa mediante la elaboración del proyecto común de fusión (el “**Proyecto**”). Además del proyecto, el Consejo, tal y como veremos a continuación debe elaborar un informe indicando las razones que justifican la operación.

- 2.5 La Ley de Modificaciones Estructurales (en adelante, "**LME**"), en su artículo 31, detalla los diferentes apartados que el Proyecto debe contener. En atención a lo dispuesto en este precepto, desarrollamos de manera enunciativa pero no limitativa el contenido del Proyecto<sup>2</sup>.
- 2.6 De manera que, entre otros, el Proyecto debe incluir: (i) La denominación, tipo social y domicilio de las sociedades que se fusionan; (ii) La fecha a partir de la cual la fusión tendrá efectos contables; (iii) Los estatutos que serán de aplicación tras la fusión; y (iv) Si las hubiera, las consecuencias que la fusión tendría sobre el empleo.
- 2.7 Una vez completado el Proyecto, el Consejo debe publicarlo en la página web de la Sociedad. De igual modo, los administradores de CirCeramica deberán también publicarlo en su página web. Al mismo tiempo, podrán depositar de forma voluntaria un ejemplar del Proyecto en el Registro Mercantil del domicilio social de cada una de las sociedades.
- 2.8 Además del Proyecto, el Consejo debe elaborar un informe indicando las razones que justifican tanto la adquisición de las acciones como la operación de fusión e incluir el plan económico y financiero al que prevén ceñirse para satisfacer las deudas contraídas con la entidad bancaria para la adquisición de las acciones. Todo ello, con el objetivo de ofrecer a socios y a terceros una mayor protección.
- 2.9 Por otro lado, el Proyecto debe ser objeto de un informe elaborado por un experto independiente. La designación del experto es competencia del Registrador Mercantil de Castellón, aunque es el Consejo quien debe solicitar al Registrador que nombre al experto. El informe del experto debe contener:
- 2.9.1 Un juicio sobre la razonabilidad de los recursos y plazos previstos para la satisfacción por la sociedad resultante de la fusión de las deudas contraídas para la adquisición de las acciones de CirCeramica;
  - 2.9.2 Un juicio sobre las razones dadas por los administradores para justificar tanto la adquisición de las acciones como la operación de fusión; y
  - 2.9.3 Determinar si existe asistencia financiera en la operación.

---

<sup>2</sup> **Proyecto común de fusión**\_por favor, tengan en cuenta que llegado el momento nos pondremos en contacto con ustedes para que puedan proporcionarnos toda la información necesaria para preparar el proyecto común de fusión.

- 2.10 Este último apartado es especialmente importante ya que, el experto debe analizar si CerTronic tiene la capacidad para generar los recursos suficientes para poder hacer frente a la deuda contraída para adquirir las acciones de CirCeramica.
- 2.11 Es tal la importancia de este pronunciamiento que, la ley permite a los expertos obtener de las sociedades que participan en la fusión, sin limitación alguna, la información y documentos que crean útiles y proceder a todas las verificaciones que estimen necesarias.
- 2.12 En principio, si la fusión la acuerdan todos los socios con derecho de voto, el informe del experto puede limitarse a analizar si el patrimonio aportado por las sociedades que se extinguen es igual, al menos, al importe del aumento del capital de la sociedad absorbente. Pero en nuestro caso, el Consejo debe saber que aun cuando el acuerdo se adoptase de esta manera, es necesario que el informe incluya la información que detallábamos.
- 2.13 Además del Proyecto, los administradores deben poner a disposición de los socios lo que se denomina como “balance de fusión”. Si existiese un balance de la sociedad cerrado dentro de los seis meses anteriores a la fecha de proyecto de fusión, no es necesario que la Sociedad realice un nuevo balance para cumplir con este requisito. Si CerTronic tuviese la obligación de auditar sus cuentas, el auditor de la Sociedad debe verificar el balance que se aporte como balance de fusión para que después sea aprobado por la junta general que resuelva la fusión.
- 2.14 Cuando el Consejo tenga preparados todos los documentos que hemos desarrollado hasta ahora debe proceder a convocar la junta general en la que se resolverá sobre la fusión. Pero, antes de la publicación del anuncio de convocatoria de la junta de socios, en la que se decidirá sobre la fusión, debe insertar en la página web de la Sociedad la siguiente documentos: (i) El proyecto común de fusión; (ii) Los informes de los expertos independientes; (iii) Las cuentas anuales; (iv) El balance de fusión; (v) Los estatutos sociales vigentes; (vi) Los estatutos de la sociedad absorbente; y (ix) La identidad de los administradores de las sociedades que participan en la fusión.
- 2.15 En relación con la convocatoria de la junta general, es importante recalcar que, la publicación de la convocatoria de la junta debe realizarse con un mes de antelación, como mínimo, a la fecha prevista para la celebración de la junta. Además, la convocatoria debe incluir tanto las menciones mínimas del proyecto de fusión como la fecha en la que se publicó toda la documentación relativa a la fusión en la página web.

- 2.16 Una vez anunciada la convocatoria de la junta general y transcurrido un mes, como mínimo, entre la convocatoria y la celebración de la junta, la fusión debe aprobarse. Para ello, las sociedades disponen de seis meses, contados a partir de la fecha del proyecto de fusión.
- 2.17 En relación con la aprobación, debemos subrayar que es importante que la aprobación se ajuste al proyecto común de fusión porque cualquier acuerdo que suponga la modificación del proyecto de fusión equivaldrá al rechazo de la propuesta.
- 2.18 Una vez celebrada la junta general y aprobado el acuerdo de fusión, la Sociedad debe publicarlo en el Boletín Oficial del Registro Mercantil (en adelante “**BORME**”) y en uno de los diarios de gran circulación de las provincias en las que cada una de las sociedades tenga su domicilio. Todo ello es necesario porque este tipo de acuerdos están sujetos a un régimen especial de publicidad, con el que se pretende asegurar que tanto los terceros con los que las sociedades se relacionan como sus acreedores tengan conocimiento de la operación.
- 2.19 El anuncio del acuerdo también debe incluir el derecho que tienen los socios y los acreedores de obtener el texto íntegro del acuerdo adoptado, el balance de la fusión y el derecho de oposición con el que cuentan los acreedores.
- 2.20 Una vez aprobada, la fusión no puede ejecutarse antes de que transcurra un mes, desde la fecha de publicación del último anuncio del acuerdo por el que se aprueba la fusión. Dentro de ese mes, los acreedores cuyo crédito hubiera nacido antes de la fecha del proyecto de fusión y no estuviera vencido en ese momento, pueden oponerse a la fusión hasta que se les garanticen tales créditos. Transcurrido el citado mes, las sociedades que se fusionan deben elevar a público la escritura del acuerdo de fusión.
- 2.21 La eficacia de la operación se producirá con su inscripción en el Registro Mercantil. En este caso, la inscripción tiene carácter constitutivo, por lo que, la fusión no desplegara efectos hasta el momento en el que se inscribe y una vez inscrita, se cancelarán los asientos registrales de las sociedades extinguidas.
- 2.22 Por último, hay dos aspectos relacionados con la fusión que nos ocupa que consideramos conviene destacar:
- 2.22.1 Primero, ya hemos mencionado que, para que CerTronic pueda hacer frente al pago de las acciones de CirCeramica solicitará un préstamo por el valor de la compraventa. En este sentido, debemos recordar al Consejo que, en el Pacto de Socios se

incluyeron diversas cláusulas referentes al pago de las cantidades y vencimientos del crédito que CerTronic tiene pendiente con Vulture. Entre las que se incluye, la necesidad de que cualquier nuevo crédito que CerTronic solicitase se estableciera en condiciones iguales o peores que la del crédito de Vulture. Esto es, el pacto de socios de CerTronic contiene lo que se conoce como una “*cláusulas pari passu*”.

Al existir esta limitación, CerTronic no podrá otorgar a la entidad financiera, con la que ha acordado el préstamo, garantías o condiciones contractuales más favorables que las pactadas con Vulture. Si lo hiciera, tendría que hacer beneficiario de las mismas también a Vulture.

2.22.2 Segundo, la fusión entre CerTronic y CirCeramica es, como ya hemos explicado, una fusión apalancada. Esto es, tal y como aclaró el Tribunal Supremo en su Sentencia de 12 de noviembre de 2012, una operación en la que la sociedad se endeuda para adquirir el control de otra, para ello, realiza una compra apalancada (o *leveradged buy out*) y después la adquirente absorbe a la controlada.

La legalidad de este tipo de operaciones ha sido puesta en duda en numerosas ocasiones, aunque gracias a la existencia del artículo 35 de LME sabemos a qué requisitos están condicionadas.

2.23 Aunque ya hemos desarrollado todos ellos a lo largo del Informe no queríamos dejar de dejárselos resumidos y recordarles que, la fusión que CerTronic pretende llevar a cabo será lícita siempre que se cumpla con los siguientes requisitos:

2.23.1 Primero, el proyecto de fusión debe indicar los recursos y plazos que CerTronic prevé para satisfacer las deudas que contraerá para la adquisición del control de CirCeramica;

2.23.2 Segundo, el informe de los administradores sobre el proyecto de fusión debe revelar las razones que justifican la operación de fusión e incluir el plan económico financiero que detalle los recursos y objetivos que se pretenden conseguir; y

2.23.3 Tercero, 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 puntos anteriores y determinar si existe asistencia financiera o no.

2.24 Asimismo, hay que tener en cuenta que la LME prevé un régimen específico para las fusiones transfronterizas intracomunitarias y que para este tipo de fusiones se prevén dos

especialidades que conviene enunciar porque en función de cómo se estructure la fusión de CerTronic y CirCeramica serán relevantes.

2.24.1 Primero, los socios de las sociedades españolas participantes en una fusión transfronteriza intracomunitaria tendrán derecho de separación en aquellos casos en los que, la sociedad resultante de la fusión tenga su domicilio en un Estado miembro diferente a España.

2.24.2 Segundo, las fusiones transfronterizas están sujetas un doble control de legalidad. Por un lado, deben cumplir con los requisitos de fusión previstos para las sociedades españolas y por otro, se les exige la coordinación con los requisitos previstos para las sociedades extranjeras. Este primer control obliga al registrador mercantil del domicilio social de la sociedad que se fusiona a certificar la correcta realización de los actos y trámites previos para la fusión tal y como veremos a continuación.

2.25 Por último, resulta indispensable mencionar la Directiva 2019/2121, de 27 de noviembre de 2019 (en adelante, "**La Directiva**"), por la que se modifica la Directiva (UE) 2017/1132 en lo que atañe a las transformaciones, fusiones y escisiones transfronterizas.

2.26 La Directiva obliga, tal y como adelantábamos, al Registrador Mercantil de la sociedad que se fusione (en nuestro caso, al Registrador Mercantil de Castellón) a comprobar, si a lo largo de la operación se han respetado todos los trámites que fueran necesarios. Asimismo, el Registrador debe confirmar que la operación no es un mero artificio con el que CerTronic pretende beneficiarse de ventajas fiscales indebidas o que la formalización de la operación supone un perjuicio a acreedores, trabajadores o socios minoritarios.

2.27 Se adjunta como **Anexo II** al Informe el calendario que nuestro Cliente debe tener en cuenta si decidiera realizar la operación de esta manera.

### 3. ANÁLISIS DEL TRASLADO DE DOMICILIO SOCIAL DE CERTRONIC

#### *(I) El traslado del domicilio social de CerTronic a los Países Bajos*

3.1 Finalizada la operación de absorción de CirCeramica, la Sociedad pretende trasladar su domicilio social a los Países Bajos. La LME, en su artículo 93, permite a las sociedades que estén inscritas o hayan sido constituidas conforme a la ley española a trasladar su domicilio social al extranjero siempre que no se encuentren en situación de concurso de acreedores o liquidación.

3.2 De la información con la que contamos, no puede considerarse que la Sociedad este inmersa en ninguna de estas dos causas. Por ello, en principio, CerTronic puede trasladar su domicilio social a los Países Bajos<sup>3</sup>.

3.3 El órgano competente para la aprobación de un traslado de domicilio social varía en función del destino que la sociedad se plantee: si el traslado de domicilio se diese dentro del territorio nacional la competencia sería del Consejo; y si, por el contrario, el traslado fuese al extranjero la competencia es de la junta general. Por todo lo anterior, el traslado que CerTronic se plantea realizar es competencia de la junta general.

3.4 A pesar de no tener la potestad para aprobar el traslado, el Consejo tiene la obligación de redactar y suscribir la siguiente documentación:

3.4.1 El proyecto de traslado: el Consejo debe, como parte del procedimiento de traslado de domicilio social, redactar lo que se denomina como proyecto de traslado (en adelante "**Proyecto de Traslado**"). La LME regula de manera exhaustiva el contenido del Proyecto de Traslado y establece que el proyecto debe contener, como mínimo: (i) La denominación y domicilio de la sociedad; (ii) El domicilio social propuesto; (iii) Los estatutos que regirán la sociedad tras el traslado; (iv) El calendario previsto para el traslado; y (v) Los derechos de protección previstos para los socios y acreedores.

3.4.2 El informe del Consejo: además del proyecto de traslado, el Consejo debe redactar un informe adicional en el que explique el proyecto de traslado y las implicaciones jurídico económicas de este (en adelante, "Informe del Consejo").

---

<sup>3</sup> **Cuentas anuales de CerTronic**\_ les solicitamos que, por favor, nos envíen una copia de las cuentas anuales de CerTronic para proceder a su revisión.

- 3.5 Una vez redactado el Informe del Consejo, el Consejo debe presentar un ejemplar en el Registro Mercantil de Castellón para poder someterlo a la calificación del Registrador. Después, el Registrador debe comunicar al Registro Mercantil Central el hecho del depósito junto con la fecha en la que se efectuó para que ambos consten en el Boletín Oficial del Registro Mercantil (el “**BORME**”).
- 3.6 Cumplidos los tramites anteriores, CerTronic podrá proceder a convocar la Junta General en la que se acordará el traslado de domicilio de la Sociedad. La convocatoria de la junta debe publicarse tanto en el BORME como en un diario de gran circulación de la provincia de Castellón con, como mínimo, dos meses de antelación a la fecha prevista para la celebración de la junta.
- 3.7 El anuncio de la convocatoria debe, además de la convocatoria en sí, incluir la siguiente información: (i) El domicilio actual y el domicilio que en el extranjero pretende tener la sociedad; (ii) El derecho que tienen los socios y los acreedores a examinar en el domicilio social tanto el Proyecto de Traslado y como el Informe del Consejo; y (iii) El derecho de separación de los socios y el derecho de oposición de los acreedores: el derecho de separación les corresponde, a aquellos socios que hubieran votado en contra del acuerdo de traslado del domicilio social al extranjero y a los acreedores cuyo crédito hubiera nacido antes de la fecha de publicación del proyecto de traslado de domicilio.
- 3.8 Transcurridos dos meses desde la convocatoria de la junta general podrá celebrarse la junta en la que se decidirá sobre el traslado.
- 3.9 Una vez adoptado el acuerdo de traslado del domicilio social de CerTronic a los Países Bajos este debe inscribirse en el Registro Mercantil de Castellón. Y, por último, el Registrador, a la vista de los datos obrantes en el Registro Mercantil y en la escritura pública de traslado emitirá una certificación en la que se pronunciará acerca del cumplimiento de los actos y trámites que CerTronic debió realizar antes del traslado. Es cuando el Registrador expida una certificación positiva cuando quedará cerrado el Registro para nuevas inscripciones.
- 3.10 En este sentido, el Consejo debe tener en cuenta que el traslado no surtirá efectos hasta el momento en el que la sociedad se inscribe en el Registro del nuevo domicilio.
- 3.11 Por último, solamente quedaría cancelar la inscripción de la sociedad en el Registro Mercantil de Castellón. En atención a los establecido en el artículo 103 de la LME, es necesario que para que pueda cancelarse la inscripción: se aporte el certificado que

acredite la inscripción de la sociedad en el Registro del nuevo domicilio social y se publique el anuncio de esta inscripción tanto en el BORME como en uno de los diarios de gran circulación de la provincia de Castellón.

- 3.12 Hasta ahora nos hemos limitado a analizar las implicaciones y exigencias que el traslado de CerTronic tiene en nuestro ordenamiento, pero no debemos desatender la vertiente comunitaria de la operación.
- 3.13 Los artículos 49 y 54 del Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea (en adelante, “**TFUE**” o “**Tratado**”) ofrecen a las sociedades constituidas de conformidad con la legislación de un Estado Miembro libertad de establecimiento. Siempre que, la sede social, administración central o centro de actividad principal este dentro de la Unión Europea. Por lo que, en principio, CerTronic podría invocar esta libertad y trasladar su domicilio a los Países Bajos.
- 3.14 Para poder concluir que no existe ningún obstáculo para llevar a cabo la operación hay distintos aspectos que debemos estudiar: Primero, conviene, en atención a las cuestiones planteadas por nuestros Clientes, determinar si el hecho de que CerTronic no realiza actividad alguna en los Países Bajos limita el ejercicio de este derecho.
- 3.15 El Tribunal de Justicia de la Unión Europea (el “**TJUE**”) ofrece una respuesta a esta cuestión en su Sentencia del caso Polbud. En ella, aclara que, la libertad de establecimiento es aplicable aun cuando la sociedad que pretende trasladar su domicilio social ejerce sus principales actividades económicas o incluso todas ellas en el estado en el que la sociedad fue constituida. Por ello, esta cuestión, por si sola, no constituye un impedimento para la libertad de establecimiento de CerTronic.
- 3.16 Aunque, por norma general, el artículo 49 del TFUE prohíbe cualquier limitación a esta libertad, consideramos oportuno advertirles de que existen supuestos en los que la restricción del derecho de establecimiento estaría justificada.
- 3.17 Tal y como adelantábamos, el derecho a la libertad de establecimiento no es un derecho absoluto y existen ciertos límites relacionados con su ejercicio. Precisamente, la libertad de establecimiento puede limitarse en aquellos supuestos en los que el acuerdo de traslado del domicilio fuese considerado abusivo y lesionara los derechos de los accionistas minoritarios; o cuando el acuerdo, por la forma en la que se adopta, supone un abuso de derecho.

3.18 Con todo, las limitaciones no pueden ser arbitrarias y deben someterse al principio de proporcionalidad. Lo que significa que, si la libertad de establecimiento se limitara, deberán respetarse los siguientes requisitos: (i) Primero, debe aplicarse de manera no discriminatoria; (ii) Segundo, debe responder a razones imperiosas de interés general; (iii) Tercero, las limitaciones deben ser las adecuadas para garantizar el objetivo que con ellas se persigue; y (iv) Cuarto, las limitaciones no pueden excederse de lo estrictamente necesario para lograr el objetivo por el que se adoptan.

#### 4. ANÁLISIS DE LA FUSIÓN ENTRE CIRCERAMICA HOLANDESA Y UNA DE LAS FILIALES DE VULTURE

##### *(I) La fusión entre CirCeramica holandesa y una de las filiales de Vulture*

4.1 Finalizada la operación de absorción de CirCeramica por parte de CerTronic y trasladado el domicilio de la sociedad resultante a los Países Bajos, la sociedad resultante de la fusión pretende fusionarse con una sociedad filial de Vulture, denominada *Nederlandse Gier-NV* (en adelante, "**Nederlandse**"). Antes que nada, debemos aclarar que, por las razones que exponemos a continuación, el análisis legal de esta operación queda fuera del alcance del Informe.

4.2 En primer lugar, debemos aclarar que, no existen a nivel europeo normas de conflicto de leyes en relación con las sociedades de capital en derecho internacional privado europeo. Por ello, hay que atender a las especialidades del caso concreto para saber si debemos regirnos por los criterios establecidos por la teoría de la sede real o si por el contrario estaremos a lo establecido por la teoría de la incorporación.

4.3 Mientras que, en España, la teoría que se utiliza para determinar la *lex societatis* de las sociedades es la teoría de la sede real, hay países, entre los que se encuentra precisamente los Países Bajos que determinan la ley aplicable a las sociedades atendiendo a la teoría de la incorporación.

- 4.4 La teoría de la incorporación sitúa el punto de conexión en el domicilio registral de la sociedad y, además, permite que haya una discordancia entre el lugar de inscripción y el de ejercicio. En los países en los que este es el criterio de interpretación, la *lex societatis* aplicable a la sociedad será la ley del estado en el que la sociedad está registrada y la mera inscripción de la sociedad en el Estado en cuestión es suficiente para que se le otorgue personalidad jurídica.
- 4.5 Por todo lo anterior y teniendo en cuenta que el domicilio social de CirCeramica holandesa esta en los Países Bajos, la fusión entre esta y una de las filiales de Vulture queda fuera del objeto de este Informe.

**ANEXO I**

<b>El aumento de capital con aportación no dineraria</b>	
<b>Febrero 2021</b>	El Consejo de Administración debe solicitar al Registro Mercantil de Castellón la designación del experto independiente y elaborar el informe de administradores
Nota: si no fuese necesario aportar un nuevo informe de experto independiente será necesario que los administradores, en este mismo plazo, redacten el correspondiente informe sustitutivo	
<b>1 de marzo de 2021</b>	Anuncio de la convocatoria de la junta general
Nota: entre la convocatoria de la junta y la fecha prevista para su celebración debe transcurrir, como mínimo, un mes	
<b>1 de abril de 2021</b>	Celebración de la junta general y aprobación del acta al final de la reunión
Nota: si el acta no se aprobase al final de la junta, debe aprobarse en un plazo no superior a quince días por el presidente de la junta general y dos socios interventores	
<b>2 de abril de 2021</b>	Ejecución del aumento de capital
<b>5 de abril de 2021</b>	Una vez ejecutado el acuerdo del aumento del capital social, los administradores deben actualizar los estatutos sociales de la sociedad
<b>6 de abril de 2021</b>	Otorgamiento de la escritura de acuerdo y ejecución del aumento de capital social
<b>7 de abril de 2021</b>	Presentación del acuerdo y la ejecución del aumento de capital social ante el Registro Mercantil de Castellón para su inscripción
Nota: el Registrador cuenta con 15 días para inscribir el aumento de capital	
<b>22 de abril de 2021</b>	Inscripción en el Registro Mercantil del aumento de capital

**ANEXO II**

<b>Calendario de fusión entre CerTronic y CirCeramica</b>	
<b>Primera semana del mes de febrero de 2021</b>	El Consejo acuerda realizar la operación mediante una fusión
<b>A lo largo del mes de febrero de 2021</b>	<p>CerTronic debe: (i) Formalizar el préstamo, que tiene acordado con la entidad financiera, para la compraventa de las acciones de CirCeramica; y (ii) Adquirir de los socios de los socios de CirCeramica (esto es, Don Angelo e Il Piccolo) sus acciones de la sociedad</p> <p>El Consejo debe: (i) Elaborar y suscribir tanto el proyecto común de fusión como el balance de fusión; (ii) Solicitar al Registro Mercantil de Castellón que designe a un experto independiente</p>
<p>Nota: los trámites que se detallan en los apartados anteriores deben realizarse con anterioridad a los pasos que procedemos a explicar. De manera orientativa, hemos otorgado un mes para realizarlos</p>	
<b>1 de marzo de 2021</b>	El Consejo presenta ante el Registro Mercantil de Castellón el proyecto común de fusión para que el Registrador Mercantil tenga por efectuado su depósito y proceda a su calificación
<p>Nota: el proyecto común de fusión también deberá publicarse en la página web de cada una de las sociedades que participan en la fusión</p>	
<b>8 de marzo de 2021</b>	Fecha límite para la calificación del proyecto común de fusión por parte del Registrador Mercantil
<p>Nota: el Registrador cuenta con 5 días hábiles, desde la fecha del asiento de presentación, para calificar el proyecto</p>	
<b>16 de marzo de 2021</b>	Designación del experto independiente
<p>Nota: el Registrador tiene quince días, desde el asiento de presentación, para designar al experto</p>	

<b>21 de marzo de 2021</b>	El experto independiente acepta su designación
Nota: el experto independiente cuenta con cinco días para aceptar su cargo	
<b>21 de abril de 2021</b>	Emisión del informe del experto independiente
Nota: el experto cuenta con un mes, desde que aceptara el cargo, para elaborar el informe	
<b>21 de mayo de 2021</b>	Emisión del informe del Consejo <sup>4</sup>
Nota: antes del anuncio de la convocatoria de la junta general los administradores deben insertar en la página web de la sociedad toda la información relacionada con la fusión	
<b>24 de mayo de 2021</b>	Anuncio de la convocatoria de la junta general
Nota: desde el anuncio de la convocatoria de la junta hasta su celebración debe transcurrir, como mínimo, un mes	
<b>24 de junio de 2021</b>	Celebración de la junta general en la que se aprobará el acuerdo de fusión
<b>25 de junio de 2021</b>	Publicación del acuerdo de fusión en el BORME y en uno de los diarios de gran circulación en las provincias de Módena y Castellón
<b>25 de julio de 2021</b>	Fecha límite para el ejercicio del derecho de oposición de socios y acreedores

<sup>4</sup> La Ley de Modificaciones Estructurales no especifica el tiempo del que disponen los administradores de la sociedad para emitir su informe. Por ello, de cara a la presente línea del tiempo e igualando este plazo al plazo del que dispone el consejo de administración para elaborar su informe hemos dado por hecho que emitirán su informe pasado un mes.

<p><b>26 de julio de 2021</b></p>	<p>Otorgamiento de la escritura pública de fusión elevando a público el acuerdo de fusión</p>
<p><b>27 de julio de 2021</b></p>	<p>Presentación de la escritura pública de fusión ante el Registro Mercantil de Castellón para su inscripción</p>
<p><b>11 de agosto de 2021</b></p>	<p>Inscripción de la fusión</p>
<p><b>Nota:</b> el registrador cuenta con quince días, desde la fecha del asiento de presentación, para inscribir la fusión</p>	

**ANEXO III**

<b>El traslado de domicilio de CerTronic a los Países Bajos</b>	
<b>Primero</b>	El Consejo debe elaborar tanto el proyecto de traslado como el informe de administradores
<b>Segundo</b>	El Consejo depositará en el Registro Mercantil de Castellón el proyecto de traslado para ser sometido a la calificación del Registrador
Nota: El registrador cuenta con 15 días para calificar el proyecto de traslado, desde la fecha del asiento de presentación	
<b>Tercero</b>	El Registrador Mercantil de Castellón solicitará al Registrador mercantil central que publique en el BORME el hecho del depósito y la fecha en que hubiere tenido lugar
<b>Cuarto</b>	El Consejo convocará la junta general en la que se aprobará el traslado del domicilio social
Nota: la convocatoria deberá publicarse en el BORME, en uno de los diarios de gran circulación en la provincia de Castellón y realizarse con dos meses de antelación, como mínimo, a la fecha prevista para la celebración de la junta	
<b>Quinto</b>	Celebración de la junta general
Nota: los socios que hubiesen votado en contra del acuerdo de traslado cuentan con un mes para ejercer su derecho de separación. De igual manera, los acreedores de la sociedad cuyo crédito hubiera nacido antes de la fecha de publicación del proyecto tienen derecho de oposición	
<b>Sexto</b>	Elevación a público del acuerdo de traslado y presentación de la escritura del Registro Mercantil de Castellón para su calificación
Nota: a la vista de los datos obrantes en el Registro Mercantil y en la escritura pública de traslado, el Registrador mercantil de Castellón certificará el cumplimiento de los actos y trámites que han de realizarse por la sociedad antes del traslado	
<b>Séptimo</b>	Emisión por parte del Registrador Mercantil de la certificación previa al traslado

Nota: el Registrador tiene un plazo de cinco días, contados desde la fecha en que se presente la solicitud, para emitir la certificación	
<b>Octavo</b>	Inscripción de la sociedad en el Registro Mercantil de los Países Bajos con la correspondiente emisión del certificado que acredite su inscripción
<b>Noveno</b>	Publicación del certificado que acredite la inscripción de la sociedad en el Registro de su nuevo domicilio
<b>Décimo</b>	Cancelación de la inscripción de la sociedad en el Registro Mercantil de Castellón



**INFORME LEGAL II**



**MADRID, ENERO 2021**

**SOLANA ABOGADOS, S.L.U.**



## INDICE

INFORME LEGAL II .....	1
PARTE I: INTRODUCCIÓN .....	3
1 Objetivo del informe.....	3
2 Alcance y limitaciones .....	3
3 Divulgación y responsabilidad .....	4
4 Jurisdicción.....	4
PARTE II: RESUMEN EJECUTIVO .....	5
PARTE III: INFORME .....	10
1 Las consecuencias de no firmar el pacto de socios de CerTronic.....	10
(i) <i>Las consecuencias de que Doña Lidón no firmase el Pacto de Socios .....</i>	11
(ii) <i>Las consecuencias de que Doña Amparo no firmase el Pacto de Socios.....</i>	13
2 Los deberes de los administradores y su incumplimiento .....	14
3 El derecho de voto y la posibilidad de exigir a los socios de CerTronic que se abstengan de votar en la Junta General .....	18
4 La impugnación de los acuerdos sociales .....	19



## PARTE I: INTRODUCCIÓN

### 1. Objetivo del informe

- 1.1. El objetivo de este informe (el “**Informe**”) es trasladar a Doña Amparo Fabra Llorens y Doña Lidón Falomir Fabra (en adelante, “**Doña Amparo**” y “**Doña Lidón**” o “**Cientes**”) en su condición de accionistas de CerTronic, S.A. (en adelante, “**CerTronic**” o “**Sociedad**”) las principales implicaciones y conclusiones jurídicas de las distintas operaciones jurídicas que la Sociedad pretende llevar a cabo y, en especial, responder a las cuestiones específicas que ambas nos plantean.

### 2. Alcance y limitaciones

- 2.1. El presente Informe se limita a las cuestiones expresamente expuestas en el y no debe interpretarse de manera extensiva a ninguna otra cuestión. En el siguiente apartado, relativo al alcance del Informe, se explica en detalle su alcance específico.
- 2.2. Teniendo en cuenta todo lo anterior, el Informe se limita exclusivamente al estudio de las siguientes cuestiones:
- (i) Las consecuencias de que Doña Amparo y Doña Lidón no firmaran el pacto de socios (en adelante, “**Pacto de Socios**”) en el que se recogían las condiciones del acuerdo de refinanciación (el “**Acuerdo de Refinanciación**”) entre Wulture Capital, Corp (en adelante, “**Vulture**” o “**Fondo**”) y los socios de CerTronic;
  - (ii) La posibilidad de alegar el incumplimiento por los administradores de CerTronic de su deber de lealtad;
  - (iii) La posibilidad de exigir a los socios de CerTronic que se abstengan durante la votación de la junta general en la que se decidirá sobre el traslado del domicilio social de CerTronic a los Países Bajos; y
  - (iv) La posibilidad de impugnar el acuerdo en el que se acuerda el traslado de domicilio social de CerTronic por considerarlo abusivo.



- 2.3. Las conclusiones que se exponen en el Informe derivan del análisis de los distintos documentos puestos a nuestra disposición (en adelante “**Información**”) por la Universidad Pontificia de Comillas (ICADE). En este sentido, el contenido del presente Informe refleja la información que se nos ha facilitado hasta el 8 de enero de 2021.
- 2.4. El Informe únicamente trata cuestiones jurídicas y no abarca, entre otras, cuestiones contables, laborales, fiscales, financieras, ambientales o técnicas. Además, nuestra revisión se ha realizado bajo la Ley española y, para ello, no se ha tenido en cuenta la ninguna otra jurisdicción.
- 2.5. Este Informe no expresa (directa o indirectamente) ninguna opinión, evaluación o conclusión subjetiva, ya sea positiva o negativa, sino que contiene una visión general objetiva de la situación jurídica de nuestras Clientes. Cuando se destaca un tema en este Informe, tratamos de ofrecer a nuestras Clientes una cobertura legal adecuada.

### 3. Divulgación y responsabilidad.

- 3.1. El presente informe está dirigido a Doña Amparo Fabra Llorens y Doña Lidón Falomir Fabra y sólo en beneficio de estas. No puede ser divulgado o liberado para ningún otro propósito o a ningún tercero sin el consentimiento previo por escrito de Solana Abogados S.L.U. (en adelante “**Solana Abogados**”).
- 3.2. En particular, Solana Abogados no aceptará ninguna responsabilidad de ningún tipo ante cualquier posible corredor, asegurador o de otro tipo que podamos tener que revelar este informe con el fin de suscribir y emitir una póliza de seguro en relación con las Operaciones.

### 4. Jurisdicción.

- 4.1. La ley que regula nuestra responsabilidad en este Informe será la ley de España. Cualquier disputa que surja con respecto al Informe estará sujeta a la jurisdicción exclusiva de los tribunales de la Ciudad de Madrid.



## PARTE II: RESUMEN EJECUTIVO

### 1. RESUMEN EJECUTIVO

1.1 En el siguiente resumen ejecutivo se exponen las cuestiones clave identificadas en el Informe. Este resumen ejecutivo no pretende ser una lista exhaustiva de todas las cuestiones que pueden surgir, sino más bien un resumen de las principales contingencias identificadas tras el examen de la Información.

N <sup>a</sup>	ASUNTO	RIESGOS POTENCIALES
<b>1. LAS CONSECUENCIAS DE NO FIRMAR EL PACTO DE SOCIOS DE CERTRONIC</b>		
<p>Desde el año 2013, Vulture es accionista de CerTronic en virtud del acuerdo de refinanciación (el <b>“Acuerdo de Refinanciación”</b>) concluido entre el Fondo y la Sociedad. Igualmente, el Fondo perfeccionó un acuerdo con los socios de CerTronic (el <b>“Pacto de Socios”</b> o <b>“Pacto”</b>) en el que se recogían las condiciones que regirían el Acuerdo de Refinanciación. En el Pacto de Socios, se previó la obligación de todos los accionistas de suscribir es citado pacto, obligación que se incluyó mediante una prestación accesoria (la <b>“Prestación Accesoría”</b>) en los estatutos de la Sociedad.</p> <p>Doña Amparo y Doña Lidón no firmaron el Pacto de Socios y las consecuencias de este incumplimiento, son las siguientes:</p>		
1.1	<u>Las consecuencias de que Doña Lidón no firmase el Pacto de socios</u>	<p>Doña Lidón es socia de CerTronic desde el año 2012, antes de que el Acuerdo de Refinanciación fuese de aplicación, o lo que es lo mismo, antes de que los estatutos de la sociedad recogieran la Prestación Accesoría por la que se les obligaba a los socios a firmar el Pacto. Teniendo este aspecto en cuenta, las consecuencias a las que se enfrenta por no firmar el Pacto de Socios son las siguientes:</p> <ul style="list-style-type: none"><li>- Para que la Prestación Accesoría se incluyera de forma adecuada en los estatutos sociales de CerTronic fue necesario que los obligados consintiesen esta modificación individualmente. Por ello, si Doña Lidón no hubiese consentido la</li></ul>



		<p>introducción de la Prestación Accesoría en los estatutos sociales de CerTronic, podrá, salvo disposición contraria de los estatutos, ejercer su derecho de separación de la sociedad.</p> <ul style="list-style-type: none"><li>- Si, por el contrario, Doña Lidón hubiese aceptado la inclusión de la Prestación Accesoría y estuviese incumpliendo de forma voluntaria la obligación prevista en la Prestación Accesoría, se le podría exigir el cumplimiento forzoso de esta y, si las hubiera, aquellas consecuencias adicionales previstas para este tipo de incumplimientos en los estatutos sociales de Certronic.</li></ul>
1.2	<p><u>Las consecuencias de que Doña Amparo no firmase el Pacto de socios</u></p>	<p>Doña Amparo es socia de la Sociedad desde el año 2014, en ese momento, los estatutos sociales de CerTronic ya incluían la Prestación Accesoría. Por ello, en principio, la única consecuencia prevista para este incumplimiento voluntario es, la posibilidad de que se le exija el cumplimiento forzoso de la Prestación Accesoría. Además, si las hubiera, serán de aplicación las consecuencias que los estatutos sociales de CerTronic establezcan para este tipo de incumplimientos.</p>

## 2. LOS DEBERES DE LOS ADMINISTRADORES Y SU INCUMPLIMIENTO

La administración de CerTronic está encomendada a un Consejo de Administración (el “**Consejo**”) formado por cinco personas, pero con una vacante no cubierta. Los miembros del Consejo son: D. Vicente Badenes, D. José Badenes, D. Antonio Falomir, y un quinto consejero designado por Vulture.

En relación con la cuestión que nos plantean, debemos indicar que CerTronic prevé, una vez finalizada la operación de absorción de CirCeramica società a responsabilità limitata (en adelante “**CirCeramica**”) y acordado el traslado del domicilio social a los Países Bajos, realizar una fusión entre la nueva sociedad CirCeramica holandesa y una filial de Vulture, Nederlandse Gier (“**Nederlandse**”).

Si esta operación (en adelante, “**Operación**”) fuese un éxito, Vulture se ha comprometido a retribuir con una prima (en adelante, “**Prima**”) a los miembros del Consejo que no sean empleados de Vulture.

En el contexto de esta operación, Doña Amparo y Doña Lidón se preguntan si cabe la posibilidad de alegar el incumplimiento por los



miembros del Consejo de sus deberes de lealtad. En atención a esta cuestión, nos gustaría aclarar los siguientes aspectos:

2.1	<u>El incumplimiento por los administradores de la sociedad de sus deberes de lealtad</u>	<ul style="list-style-type: none"><li>- <u>El incumplimiento por parte del consejero designado por Vulture</u>: teniendo en cuenta que forma parte del Consejo por designación de Vulture, en principio, parece difícil que desempeñe sus funciones con libertad de criterio e independencia respecto del Fondo. Por ello, si Doña Amparo y Doña Lidón lograsen probar que no desempeña su cargo actuando en el mejor interés de CerTronic, por estar condicionado por los objetivos que Vulture trata de lograr, podrían alegar el incumplimiento del deber de lealtad que este tiene para con CerTronic; y</li> <li>- <u>El incumplimiento por parte de Don Vicente Badenes, Don José Badenes y Don Antonio Falomir</u>: Ninguno de estos tres consejeros es empleado de Vulture (y tampoco fueron designados para el cargo por el Fondo), por ello, si la Operación se acordase, Vulture les retribuiría con la Prima. Lo que, a efectos legales, supone recibir una retribución de un tercero asociada al desempeño de su cargo.</li></ul> <p>Esta situación les llevaría a los miembros del Consejo a estar en una situación de conflicto de interés que, como parte de las obligaciones que derivan del deber de lealtad, tienen la obligación expresa de evitar. De modo que, si no hubiesen adoptado las medidas necesarias para evitar incurrir en esta situación de conflicto de interés; y/o si pese a tratar de evitar incurrir en esta situación se encontraran ante la adopción del acuerdo en el que tienen el conflicto de interés (como es el caso, ya que, tienen que, o bien aprobar la retribución que Vulture les ofrece o la dispensa de la prohibición que les impediría recibirla) tienen la obligación de abstenerse. Para así evitar incurrir en un supuesto de incumplimiento de su deber de lealtad.</p> <p>En este sentido, debemos aclarar que, el régimen relativo al deber de lealtad y a la responsabilidad por su infracción es imperativo, pero la ley prevé la posibilidad de</p>
-----	---	---



		<p>que, en supuestos concretos, se dispense a los administradores de alguna de las obligaciones propias de este deber.</p> <ul style="list-style-type: none"><li>- A este respecto, la dispensa de la prohibición de recibir retribuciones de terceros asociadas al desempeño de sus funciones debe ser acordada por la junta general. Debemos aclarar que, los administradores no podrán participar en la adopción de este acuerdo.</li></ul>
<b>3. LA POSIBILIDAD DE EXIGIR A LOS DEMÁS SOCIOS QUE SE ABSTENGA DURANTE UNA VOTACIÓN EN JUNTA GENERAL</b>		
<p>Tal y como adelantábamos, CerTronic prevé, una vez finalizada la operación de absorción de CirCeramica, adoptar en la junta un acuerdo de traslado de su domicilio social a los Países Bajos (en adelante, “<b>Traslado</b>”).</p> <p>En el contexto de esta operación, Doña Amparo y Doña Lidón se cuestionan si, existe la posibilidad de exigir a los demás socios que se abstengan durante la votación en la que se decida sobre el Traslado.</p>		
<b>3.1</b>	<p><u>La posibilidad de exigir a los socios de CerTronic que se abstengan de votar en la junta en la que se decide sobre el Traslado</u></p>	<p>Doña Amparo y Doña Lidón no podrán exigir a los socios de CerTronic que se abstengan durante la votación de la junta en la que se decidirá sobre el Traslado.</p> <p>Sin embargo, en la medida en la que el voto del Consejo es decisivo para la adopción del acuerdo podrán impugnar el acuerdo del traslado del domicilio social de CerTronic a los Países Bajos y solamente tendrán que acreditar que el Consejo votó estando en conflicto de interés. Por el contrario, el Consejo de Administración de CerTronic deberá probar que el sentido de su voto fue conforme con el interés social.</p>



#### 4. LA IMPUGNACIÓN DEL ACUERDO DE TRASLADO SOCIAL DE CERTRONIC A LOS PAÍSES BAJOS

Una vez acordado el Traslado, Doña Amparo y Doña Lidón nos preguntan si existe la posibilidad de impugnar el acuerdo por abusivo.

En relación con esta cuestión, deben tener en cuenta los siguientes aspectos:

4.1	<u>La posibilidad de impugnar el acuerdo de Traslado por abusivo</u>	<p>Si bien el traslado del domicilio social de CerTronic es legítimo y está amparado por el principio de libertad de establecimiento (consagrado por el artículo 49 del Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea), los acuerdos abusivos no están amparados por esta libertad. A este respecto, consideramos que el acuerdo de Traslado, podría ser calificado como un acuerdo abusivo por los siguientes motivos;</p> <p>Primero, porque, aunque es cierto que los Países Bajos es un Estado y jurisdicción con un gran prestigio internacional y en el que hay numerosas multinacionales domiciliadas, en principio, carece de sentido que CerTronic traslade su domicilio social a ese Estado, porque no existe conexión alguna entre los Países Bajos y la Sociedad; y</p> <p>Segundo, porque al amparo del artículo 204 LSC el acuerdo podría ser calificado como abusivo, ya que, su adopción no responde a una necesidad razonable de la sociedad y se adopta por la mayoría de forma abusiva, en interés propio y en detrimento de los demás socios.</p>
-----	--	---



### PARTE III: INFORME

#### 1. LAS CONSECUENCIAS DE NO FIRMAR EL PACTO DE SOCIOS DE CERTRONIC

- 1.1. Para enumerar las consecuencias a las que Doña Amparo y Doña Lidón se enfrentan por el hecho de no firmar el Pacto de Socios de la Sociedad debemos aclarar la cronología de los hechos relacionados tanto con el Pacto de Socios como con la titularidad de las acciones de CerTronic de que Doña Amparo y Doña Lidón son titulares.
- 1.2. Para ello, destacamos los siguientes tres momentos temporales: (i) Primero, Vulture forma parte de CerTronic desde el año 2013, desde que se formalizó el contrato de refinanciación; (ii) Segundo, Doña Lidón es socia de la Sociedad desde que terminara sus estudios, esto es, desde el año 2012, año en el que sus padres decidieron transmitirle el ocho por ciento del capital de CerTronic; y (iii) Tercero, Doña Amparo, es socia desde el año 2014, año en el que se produjo la ruptura de su matrimonio, provocando la disolución y liquidación de la sociedad de gananciales a través de la cual Don Antonio y ella eran titulares del veinte por ciento del capital social de CerTronic.
- 1.3. Al existir un pacto de socios entre los socios de CerTronic consideramos oportuno destacar las principales características de este tipo de pactos. En primer lugar, nos gustaría aclararles que, un pacto de socios es un acuerdo privado realizado y suscrito por uno o todos los socios de una sociedad. Con el, se pretenden regular las relaciones internas entre socios, o entre estos y la sociedad, con el objetivo de determinar y concretar las cláusulas legales y estatutarias que afectan a esta, sin que intervenga directamente y que solamente serán oponibles, a los socios suscriptores de dicho acuerdo.
- 1.4. En este caso, el pacto de socios que nos compete recoge, entre otras, diversas cláusulas referidas al pago de las cantidades y vencimientos del crédito que CerTronic tiene pendiente con Vulture.
- 1.5. Ya que, en el año 2013 Vulture hizo posible que la Sociedad saliera de la crisis económica en la que estaba inmersa, como consecuencia de la crisis financiera del año 2008, adquiriendo una buena parte de los créditos que esta tenía con diferentes entidades financieras.
- 1.6. Para que el Pacto de Socios fuese de obligado cumplimiento para todos los socios de la Sociedad, se incluyó en los estatutos sociales la obligación de firmarlo. Obligación que



fue incluida mediante una cláusula en los estatutos de la sociedad como prestación accesoria (en adelante, “**Prestación Accesoria**”).

- 1.7. Debemos advertirles de que, la regulación existente en nuestra normativa en relación con los pactos de socios es escasa, por lo que, de forma complementaria, hay ocasiones en las que esta escasez nos obliga a recurrir a la normativa común de contratos privados.
- 1.8. Aunque, precisamente, en lo que a oponibilidad de los pactos de socios se refiere, la norma es especialmente clara y, la Ley de Sociedades de Capital (en adelante, “LSC”) determina que, los pactos que se mantengan reservados entre los socios no son oponibles a las sociedades. De la misma forma, aclara también que los socios firmantes del acuerdo no pueden instrumentarse de la sociedad para sancionar al socio incumplidor cuando se dé un incumplimiento.
- 1.9. Sin embargo, debemos advertirles de que, los estatutos sociales sí que son de obligado cumplimiento para la totalidad de los socios de una sociedad. Tanto para los socios originarios como para aquellos que se incorporen posteriormente a la sociedad.
- 1.10. Veíamos como, Doña Lidón y Doña Amparo no son parte de la Sociedad desde el mismo momento, ya que: Doña Lidón es socia de CerTronic desde el año 2012 y Doña Amparo desde el año 2014. Entre medias, en el año 2013, Vulture adquiere una buena parte de los créditos de los bancos y concluye el Acuerdo de Refinanciación.
- 1.11. Como consecuencia de esta diferencia temporal, procedemos a estudiar las consecuencias de no firmar el pacto de socios de forma separada para cada una de ellas.

***(i) Las consecuencias de que Doña Lidón no firmase el Pacto de Socios***

- 1.12. Tal y como adelantábamos, la obligatoriedad de firmar el Pacto de Socios se incluyó en los estatutos de CerTronic mediante la Prestación Accesoria. De modo que, desde ese momento, los estatutos sociales de CerTronic contienen una prestación accesoria mediante la cual se obliga a todos los socios a firmar el Pacto.
- 1.13. En relación con las prestaciones accesorias, debemos apuntar que, la LSC obliga a que, siempre que existan prestaciones accesorias, consten en los estatutos sociales. Aunque,



a efectos legales, la mera mención no es suficiente, ya que, la Ley fija el contenido mínimo de la mención.

- 1.14. Por ellos, debe los estatutos sociales de CerTronic deben recoger: (i) El contenido concreto de la prestación; (ii) Especificar si los socios la realizaran de forma gratuita o si por el contrario recibirá una remuneración; y (iii) Las cláusulas penales previstas para su incumplimiento.
- 1.15. La Prestación Accesorio no fue creada en el momento de la constitución de la sociedad, lo cual no supone problema alguno. Sin embargo, al incluirse en un momento posterior a la constitución de la Sociedad, debe respetar los siguientes dos requisitos: (i) La inclusión de la prestación debe llevarse a cabo de la misma manera que un acuerdo de modificación de estatutos; y (ii) Los obligados deben prestar su consentimiento individual. En relación con este último requisito, la ley confiere, a los socios que no hubieran votado a favor del correspondiente acuerdo el derecho de separación.
- 1.16. Para los supuestos en los que los socios incumplen las prestaciones accesorias de manera voluntaria, procede exigir el cumplimiento forzoso al socio incumplidor y en los estatutos sociales se podrá, además, establecer consecuencias adicionales.
- 1.17. En el caso de las sociedades limitadas, el incumplimiento de las prestaciones accesorias se pena incluso, con la exclusión de la sociedad del socio incumplidor, como CerTronic es una sociedad anónima Doña Lidón no corre, en principio, este riesgo.
- 1.18. Teniendo en cuenta los requisitos anteriores y sabiendo que Doña Lidón es socia de CerTronic desde antes de que el Acuerdo de Refinanciación fuese de aplicación, fue necesario que, para que la Prestación Accesorio se incluyera en los estatutos esta hubiese prestado su consentimiento.
- 1.19. El hecho de que no conste la firma de Doña Lidón en el pacto de socios nos lleva a pensar que esta no votó a favor del acuerdo por el que se incluya en los estatutos de la Sociedad la Prestación Accesorio. Si estuviésemos en lo cierto, Doña Lidón tendría derecho a separarse de la Sociedad, salvo disposición contraria de los estatutos. En este aspecto, debemos recordar que la LSC obliga a que, como parte del contenido mínimo de las prestaciones accesorias, se incluyan las cláusulas penales previstas para el incumplimiento de estas. Por ello, estaremos a los dispuesto en los estatutos sociales.



**(ii) Las consecuencias de que Doña Amparo no firmase el Pacto de Socios**

- 1.20.** A diferencia de Doña Lidón, Doña Amparo entró a formar parte de la Sociedad una vez el Pacto de Socios ya había sido acordado y cuando la Prestación Accesorio por la que se les obligaba a los socios a firmar el Pacto de Socios ya era parte de los estatutos sociales de CerTronic.
- 1.21.** En este sentido, conviene recordar que, los estatutos sociales son de obligado cumplimiento para la totalidad de los socios, tanto para los originarios como para los que se incorporan de forma posterior. Por ello, no cabe duda de que, a pesar de haberse incorporado a la sociedad de forma posterior, los estatutos de CerTronic son de obligado cumplimiento para Doña Amparo.
- 1.22.** Al inicio del Informe, apuntábamos que, los pactos de socios solo tienen efectos entre sus firmantes y Doña Amparo no firmó el Pacto de Socios. A pesar de ello, debemos advertirle de que, la obligación de firmar el Pacto se incluyó en los estatutos de CerTronic mediante una Prestación Accesorio. De manera que, no cumplir con lo establecido en la Prestación Accesorio supondría un incumplimiento de las obligaciones que como socia de la Sociedad está obligada a respetar. Por ello, procedemos a analizar las consecuencias legales previstas para el incumplimiento voluntario de las prestaciones accesorias.
- 1.23.** El artículo 350 LSC pena este tipo de incumplimientos con la exclusión de la sociedad del socio incumplidor, pero solamente para los incumplimientos que se den en las sociedades limitadas. CerTronic es una sociedad anónima, por lo que, el precepto no resulta de aplicación.
- 1.24.** Inmediatamente después, el artículo 351 LSC permite que las sociedades de capital, incorporen a sus estatutos causas determinadas de exclusión de la sociedad siempre que cuenten con el consentimiento de todos los socios. Durante este análisis preliminar, no hemos tenido la oportunidad de analizar los estatutos sociales de CerTronic, por ello, desconocemos si se prevén alguna consecuencia concreta para este tipo de incumplimientos<sup>1</sup>.

---

<sup>1</sup> *Estatutos sociales de CerTronic*\_les solicitamos que, por favor, nos envíen una copia de los estatutos sociales de CerTronic para proceder a su revisión.



- 1.25.** Por todo lo anterior, en principio, la única consecuencia prevista para el incumplimiento de Doña Amparo, es que, existe la posibilidad de que se le exija el cumplimiento forzoso de la prestación accesoria. Y, si las hubiera, serán también de aplicación las consecuencias concretas que los estatutos sociales de CerTronic establezcan para este tipo de supuestos.

## **2. LOS DEBERES DE LOS ADMINISTRADORES Y SU INCUMPLIMIENTO**

- 2.1.** Para poder determinar si cabe la posibilidad de que Doña Amparo y Doña Lidón aleguen el incumplimiento por parte de los administradores de CerTronic de sus deberes de lealtad, conviene, antes de estudiar las obligaciones básicas que derivan de este deber recordar quienes integran el Consejo.
- 2.2.** La administración de la Sociedad está encomendada a un Consejo de Administración formado por cinco personas, pero con una vacante no cubierta. Por ello, el Consejo de Administración lo forman: (i) Don Vicente Badenes; (ii) Don José Badenes; (iii) Don Antonio Falomir Esteve; y (iv) Un consejero designado por Vulture.
- 2.3.** En relación con la vacante no cubierta que existe en el Consejo. Debemos aclarar que ello no afecta al funcionamiento del Consejo de CerTronic ni a la validez de la inscripción de los acuerdos que se adopten.
- 2.4.** Los deberes de los administradores, que nuestro ordenamiento recoge, son dos: el deber de lealtad y el deber de diligencia.
- 2.5.** El artículo 225 LSC obliga a los administradores a desempeñar sus funciones y cumplir con sus deberes legales y estatutarios con la diligencia de un ordenado empresario. En todo lo relativo a este deber, el deber de diligencia, la ley atiende a los medios utilizados y no a los resultados obtenidos. Por lo que, si el administrador actúa respetando los estándares de un ordenado empresario no se le exigirá responsabilidad, aun cuando se le genere un daño a la sociedad.
- 2.6.** Así, el estándar de diligencia de un ordenado empresario se entenderá cumplido cuando el administrador actúe de buena fe, sin interés personal en el asunto objeto de decisión, con información suficiente y con arreglo a un procedimiento de decisión adecuado.



- 2.7.** Sin embargo, a la hora de regular el deber de lealtad, la norma tiende a desconfiar de los administradores en todo aquello en lo que parezca que pueda apreciarse que este tiene un interés propio en la decisión.
- 2.8.** LSC, mediante su artículo 227, obliga a los administradores a desempeñar el cargo con la lealtad propia de un fiel representante, obrando de buena fe y en el mejor interés de la sociedad. Los administradores deben, en atención a este deber, buscar siempre el interés principal de la sociedad de la que son administradores.
- 2.9.** Por ello, cuando los administradores aceptan su cargo deben saber que tendrán que perseguir siempre el mejor interés de la sociedad que representan y que la retribución que obtengan será, la retribución que la sociedad haya fijado en sus estatutos. Y que, no podrán aprovecharse del ejercicio de este cargo en beneficio propio.
- 2.10.** Del deber de lealtad derivan diferentes obligaciones básicas, que la LSC enumera en su artículo 228. Debemos tener en cuenta que, la numeración que a continuación explicamos, ayuda a concretar el contenido del deber de lealtad, pero no agota su contenido.
- 2.11.** En este caso, solamente mencionaremos las obligaciones que consideramos más relevantes para Doña Amparo y Doña Lidón, de cara a alegar el incumplimiento de los administradores de CerTronic de sus deberes de lealtad.
- 2.12.** Así, las obligaciones básicas que derivan del deber de lealtad y que el Consejo de Administración debe respetar, son:
- 2.12.1.** Desempeñar sus funciones bajo el principio de responsabilidad personal, con autonomía de criterio y de manera independiente. En este sentido, las actuaciones del administrador no pueden estar condicionadas a instrucciones o vinculaciones que estos puedan tener con terceros (ni siquiera, de quien le haya designado).
- 2.12.2.** Además, el Consejo debe adoptar las medidas oportunas para evitar incurrir en situaciones en las que los intereses de estos, por cuenta ajena o propia, entren en conflicto con el interés social. Cuando nos referimos al conflicto de interés por cuenta ajena nos referimos a aquellos conflictos de interés que en vez de producirse el conflicto entre la sociedad y un tercero cualquiera, se produce entre el administrador y una sociedad respecto de la cual el administrador tiene contraídos también deberes fiduciarios.



- 2.12.3.** Si no fuere posible evitar incurrir en situaciones en las que los intereses de los Administradores entren en conflicto con el interés social, estos deben abstenerse de participar en esa deliberación y votación o decisión.
- 2.13.** En cuanto a la segunda obligación del párrafo anterior, el artículo 229 LSC, como parte de las medidas oportunas para evitar incurrir en situaciones de conflicto de interés, obliga a los administradores a abstenerse de una serie de conductas. Entre las que se incluye, la obligación de abstenerse de obtener ventajas o remuneraciones de terceros distintos de la sociedad y su grupo de asociadas al desempeño de su cargo, salvo que se trate de atenciones de mera cortesía. En este caso, no cabe duda de que, la remuneración prevista para los miembros del consejo de administración que no sean empleados de Vulture no se trata de una mera cortesía.
- 2.14.** En relación con esta obligación, debemos recordar que, CerTronic prevé, una vez finalizada la operación de absorción de CirCeramica, acordar el traslado del domicilio social de la Sociedad a los Países Bajos. Para que después, la nueva sociedad, CirCeramica holandesa se fusione con una filial de Vulture denominada *Nederlandse Gier-NV* (en adelante, "**Nederlandse**"). En el contexto de estas operaciones, Vulture se ha comprometido a retribuir con una prima por el éxito total de la operación a todos los miembros del Consejo que no sean empleados de Vulture.
- 2.15.** Sin duda, las situaciones de conflicto de interés son una de las más problemáticas respecto del deber de lealtad. Por ello, los administradores deben, antes que nada, evitar incurrir en este tipo de situaciones y si pese a ello se encuentran ante la adopción de acuerdos en las que tienen un conflicto de intereses, deben abstenerse de participar en la deliberación y votación o decisión.
- 2.16.** El régimen relativo al deber de lealtad y a la responsabilidad por su infracción es imperativo, pero la ley prevé la posibilidad de que, en supuestos concretos, se dispense a los administradores de alguna de las obligaciones propias de este deber. En este sentido, el artículo 230 LSC instaura que, aunque el deber de lealtad puede estar sujeto a dispensa, solo se permitirá en supuestos tasados y siempre con respecto de actos concretos.



- 2.17.** Por ello, cabe la posibilidad de que CerTronic dispense de manera puntual a sus administradores de la prohibición de obtener una remuneración por parte de un tercero. Si así se acordase, Vulture podría beneficiar con la prima por el éxito de la operación de fusión entre CirCeralmica holandesa y Nederlandese a todos los miembros del Consejo sin que esto supusiera un incumplimiento de su deber de lealtad.
- 2.18.** En este sentido, la Ley establece que, cuando el objeto de la dispensa sea la exención de la prohibición de obtener una remuneración de un tercero, esta deberá ser concedida por la junta general. En este sentido, conviene aclarar que, los miembros del Consejo, en su condición de administradores de la sociedad no podrán ejercer su derecho de voto en esta deliberación. Por el contrario, sí que pueden ejercer su derecho de voto en su condición de socios de la sociedad cuando la votación gire en torno al traslado del domicilio social de la Sociedad.
- 2.19.** En resumen, tal y como hemos explicado, los miembros del Consejo deben, desempeñar sus funciones con libertad de criterio e independencia respecto de cualquier instrucción o vinculación que tengan con terceros.
- 2.20.** En relación con esta obligación, consideramos que Doña Lidón y Doña Amparo pueden alegar por parte del consejero designado por Vulture, un incumplimiento del deber de lealtad que este tiene para con CerTronic. Ya que, salvo que lograra demostrar lo contrario, parece complicado que desempeñe sus funciones con total independencia con respecto de Vulture.
- 2.21.** Además, continuando con las obligaciones que los administradores de una sociedad tienen, recordamos que, los miembros del Consejo deben adoptar las medidas necesarias para evitar incurrir en situaciones en las que sus intereses entren en conflicto con el interés social de la sociedad que representan y con sus deberes para con la sociedad.
- 2.22.** Y si aun intentando evitarlo, los administradores se encuentran ante la adopción de acuerdos en las que tienen un conflicto de intereses, tal y como ocurre con los miembros del Consejo de CerTronic, debe abstenerse de participar en la deliberación.
- 2.23.** Teniendo todo lo anterior en cuenta, Doña Amparo y Doña Lidón podrán alegar el incumplimiento del deber de lealtad por parte de los administradores de CerTronic si:
- 2.23.1.** Los administradores del Consejo no desempeñasen sus funciones con libertad de criterio e independencia;



- 2.23.2.** Segundo, no adoptasen las medidas necesarias para evitar incurrir en circunstancias en las que sus intereses entren en conflicto tanto con el interés social como con sus deberes para con la sociedad; y/o
- 2.23.3.** Tercero, cuando no habiendo podido incurrir en situaciones de conflictos de interés los miembros del Consejo no se hubieran abstenido de participar en la deliberación o votación.

### **3. EL DERECHO DE VOTO Y LA POSIBILIDAD DE EXIGIR ABSTENCIÓN DE LOS SOCIOS EN LA EN JUNTA GENERAL**

- 3.1.** CerTronic prevé, una vez finalizada la operación por la que la Sociedad absorbería a CirCeramica, adoptar un acuerdo de traslado del domicilio social de CerTronic a los Países Bajos. El objeto mediato es realizar una fusión entre, CirCeramica holandesa y Nederlandse. En el contexto de esta operación, Doña Amparo y Doña Lidón se preguntan si pueden exigir a los demás socios de CerTronic que se abstengan durante la votación en la que se decidiría sobre este traslado del domicilio social de CerTronic.
- 3.2.** En primer lugar, debemos tener en cuenta que el artículo 228 de la LSC obliga a los administradores de las sociedades a abstenerse de participar en la deliberación y votación de acuerdos o decisiones en las que estos o una persona vinculada este inmerso en una situación de conflicto de intereses. Teniendo en cuenta la retribución que obtendrían si el traslado finalmente se acordase, no cabe duda de que, existe una situación de conflicto de intereses.
- 3.3.** En este sentido, el artículo 190 de la LSC enumera los cinco supuestos concretos en los que, de forma automática y por el hecho de existir un conflicto de intereses, los socios no pueden ejercitar el derecho de voto correspondiente a sus acciones. Es evidente que esta numeración no es una numeración *numerus clausus*, ya que, los cinco supuestos recogidos en el artículo no agotan las posibilidades de conflicto de interés que pueden llegar a darse.
- 3.4.** Por ello, para aquellos supuestos de conflicto de interés que no están expresamente recogidos esta numeración, la LSC ofrece una solución alternativa. La solución consiste en no privar a los socios en conflicto de ejercer su derecho de voto, pero, como veremos a continuación, se facilita la impugnación de los acuerdos en los que el socio en conflicto votó.
- 3.5.** Los supuestos expresamente recogidos por la Ley no incluyen la adopción de acuerdos que tengan por objeto el traslado del domicilio social de las sociedades, por ello, no se puede obligar a ninguno de los socios de CerTronic, en su condición de socios, a



abstenerse de votar en la junta en la que se decida sobre el traslado social de la sociedad a los Países Bajos.

- 3.6.** En este punto, conviene realizar un paréntesis para aclarar que, si bien es cierto que, la Ley obliga a los administradores a abstenerse de participar en la deliberación y votación de acuerdos en los que ellos o una persona vinculada este inmersa en una situación de conflicto de interés, no se le da el mismo tratamiento a las votaciones que se den en el seno de la junta general. Es por ello que, el resto de los socios de CerTronic, a pesar de formar parte del Consejo y de estar inmersos en una situación de conflicto de intereses, no tienen prohibido votar en la junta general en la que se decida sobre el traslado del domicilio social ya que estarían ejerciendo su derecho de voto en su condición de socios y no de administradores.
- 3.7.** No obstante, tal y como adelantábamos, se establece una regla que favorece la impugnación de los acuerdos en los que el socio en conflicto ha votado. Así, cuando el voto del socio en conflicto ha sido decisivo para la adopción del acuerdo, corresponde, en caso de impugnación a la sociedad y, en su caso, al socio en conflicto, la carga de la prueba de conformidad al interés social.

En conclusión, Doña Amparo y Doña Lidón no podrán exigir a los demás socios de la sociedad que, cuando ejerzan su derecho de voto en su condición de socios, se abstengan durante la votación de la junta en la que se decide sobre el traslado social de CerTronic a los Países Bajos. Porque, el artículo 190 LSC no incluye este supuesto dentro de las situaciones en las que los socios no pueden votar.

- 3.8.** No obstante, en la medida en la que el voto del resto de socios es decisivo para la adopción del traslado, madre e hija podrán impugnar el acuerdo de traslado del domicilio social a los Países Bajos porque los socios votaron teniendo un conflicto de interés. Mientras que Doña Lidón y Doña Amparo solamente tendrán que acreditar que los socios votaron teniendo conflicto de interés, el resto de socios deberá probar que el sentido de su voto fue conforme al interés social.

#### **4. LA IMPUGNACIÓN DEL ACUERDO DE TRASLADO SOCIAL DE CERTRONIC A LOS PAÍSES BAJOS**

- 4.1.** Los acuerdos sociales son ejecutables desde el momento en el que se aprueba el acta en la que estos se recogen. Aunque, ello no impide que exista la posibilidad de, en determinados supuestos, impugnar los acuerdos por considerar que adolecen de alguna causa que los invalidan.



- 4.2. En este sentido, la LSC considera impugnables aquellos acuerdos que sean contrarios a la Ley, a los estatutos sociales; al reglamento de la junta de la sociedad; o lesionen el interés social en beneficio de uno o varios socios o terceros.
- 4.3. En relación con el último de los motivos que la ley enumera para la impugnación de los acuerdos sociales. Debemos destacar que el artículo 204 LSC aclara que, la lesión del interés social se produce cuando el acuerdo, aun no causando daño al patrimonio social, se impone de manera abusiva por la mayoría y que un acuerdo se considera impuesto de manera abusiva cuando, sin responder a una necesidad razonable de la sociedad, el acuerdo se adopta por la mayoría en interés propio y en detrimento del resto de socios.
- 4.4. Teniendo todo lo anterior en cuenta, consideramos que Doña Amparo y Doña Lidón podrían alegar que el traslado de domicilio social a los Países Bajos fue impuesto de manera abusiva por los miembros del Consejo. Ya que, en principio, la adopción del acuerdo no responde a una necesidad razonable de la Sociedad porque no existe conexión alguna entre la sociedad y Países Bajos.
- 4.5. De manera que, consideramos que el consejo vota a favor del traslado de domicilio en busca de un beneficio propio. A este respecto, debemos recordar que, la adopción del acuerdo supondría un beneficio para los miembros del Consejo porque CerTronic prevé, una vez finalizada la operación de absorción de CirCeramica, adoptar el traslado de su domicilio social a los Países Bajos. Todo ello, porque la sociedad pretende realizar una fusión de la nueva sociedad CirCeramica holandesa con una filial de Vulture.
- 4.6. Si esta operación fuese un éxito, Vulture se ha comprometido a retribuir con una prima a los miembros del Consejo que no sean empleados de Vulture por lo que, no cabe duda de que si la operación fuese un éxito los miembros del consejo se beneficiarían. En este sentido, queremos recalcar que, para que la operación fuese un éxito, sería necesario que, primero, se acordara el traslado del domicilio social de CerTronic a los Países Bajos.
- 4.7. Por todo lo anterior, no cabe duda de que los miembros del Consejo estarían imponiendo de manera abusiva el acuerdo. En la medida en la que, votarían a favor del traslado para asegurar el éxito de la operación para, a su vez, asegurarse que recibirían la prima por parte de Vulture.
- 4.8. Además de tener en cuenta qué tipo de acuerdos son impugnables conviene determinar quiénes están legitimados para impugnar acuerdos sociales. En este sentido, la LSC, en su artículo 206, aclara que, para que un socio pueda impugnar un acuerdo social es necesario que fuese socio de la sociedad en el momento en el que este se adoptó y representar, en ese momento, al menos, el uno por ciento del capital social.
- 4.9. Tanto doña Amparo como Doña Lidón cumplen con estos requisitos, dado que, ambas eran socias en el momento en el que se adoptó el acuerdo y ambas tienen más del uno por ciento del capital social.



- 4.10.** Teniendo todo lo anterior en cuenta, consideramos que Doña Lidón y Doña Amparo tienen motivos suficientes para impugnar el acuerdo social de traslado del domicilio social de CerTronic a los Países Bajos por abusivo. Asimismo, les confirmamos que, ambas cumplen con los requisitos legales previstos para que los socios de una sociedad puedan impugnar acuerdos sociales.

## BIBLIOGRAFIA

### (i) Legislación

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

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

España. Real Decreto de 22 de agosto de 1885 por el que se publica el Código de Comercio.  
España. Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital.

Unión Europea. Directiva (UE) 2017/1132, de 14 de junio de 2017, sobre determinados aspectos del Derecho de sociedades.

Unión Europea. Directiva (UE) 2019/2121, de 27 de noviembre de 2019, por la que se modifica la Directiva (UE) 2017/1132 en lo que atañe a las transformaciones, fusiones y escisiones transfronterizas.

### (ii) Jurisprudencia y resoluciones de la Dirección General de los Registros y del Notariado

España. Auto del Juzgado de lo Mercantil de Madrid de fecha de 28 de julio de 2019.

España. Auto del Juzgado de lo Mercantil Nº 2 de Madrid de fecha 28 de julio de 2020.

España. Resolución de 11 de mayo de 2017 de la Dirección General de los Registros y del Notariado.

España. Resolución de 14 de febrero de 2012 de la Dirección General de los Registros y del Notariado.

España. Resolución de 15 de noviembre de 2016 de la Dirección General de los Registros y del Notariado.

España. Resolución de 16 de octubre de 2000 de la Dirección General de los Registros y del Notariado.

España. Resolución de 26 de junio de 2018 de la Dirección General de los Registros y del Notariado.

España. Resolución de 30 de mayo de 2013 de la Dirección General de los Registros y del Notariado.

España. Resolución de 8 de mayo de 2008 de la Dirección General de los Registros y del Notariado.

España. Sentencia de la Audiencia Provincial de Barcelona de fecha 28 de octubre de 2013.

España. Sentencia de la Audiencia Provincial de Palma de Mallorca de fecha 23 de julio de 2015.

España. Sentencia del Tribunal Supremo de fecha 11 de diciembre de 2013.

España. Sentencia del Tribunal Supremo de fecha 12 de noviembre de 2013.

España. Sentencia del Tribunal Supremo de fecha 18 de noviembre de 2002.

España. Sentencia del Tribunal Supremo de fecha 8 de febrero de 2007.

España. Sentencia del Tribunal Supremo de fecha de 2 de febrero de 2017.

Unión Europea. Sentencia del Tribunal de Justicia de la Unión Europea de 27 de septiembre de 1988 (*Caso Daily Mail*).

Unión Europea. Sentencia del Tribunal de Justicia de la Unión Europea de 9 de marzo de 1999 (*Caso Centros*).

Unión Europea. Sentencia del Tribunal de Justicia de la Unión Europea de 25 de octubre de 2017 (*Caso Polbud*).

Unión Europea. Sentencia del Tribunal de Justicia de la Unión Europea de 13 de diciembre de 2005 (*Caso Sevic Systems*).

### (iii) Publicaciones

Asenjo, E. (2018) El deber de lealtad del administrador y su contenido. *La Ley mercantil*, Sección Sociedades, N<sup>o</sup> 44.

Beltrán, E. y Rojo, Á. (2011) *Comentario de la Ley de Sociedades de Capital*. Madrid: Editorial Civitas.

Chamorro, M. (2018) Deber de abstención del socio-administrador y del administrador en situaciones de conflicto de interés en relación con el deber de lealtad en las sociedades de capital. *La Ley mercantil*, Sección Sociedades, N<sup>o</sup> 53.

García de Enterría, J. y Iglesias, J.L. (2018) Las modificaciones estructurales de las sociedades. **En:** Lecciones de Derecho Mercantil (Volumen I). **Ed:** Menéndez, A. y Rojo, J.Á. Madrid: Thomson Reuters-Civitas, 555-580.

Lopez-Jorrín, Á. (2010) *El derecho de suscripción preferente y su exclusión en las sociedades cotizadas*. Madrid: La Ley.

Paz-Ares, C. (2003) El enforcement de los Pactos Parasociales. *Actualidad Jurídica Uría Menéndez*, N° 5.

Paz-Ares, C. (2015) Anatomía del deber de lealtad. *Actualidad Jurídica Uría Menéndez*, N° 39.

Perdices, A. (2016) Asistencia financiera y compra de empresas. **En:** *Manual de fusiones y adquisiciones de empresas*. **Ed. Por** Quetglas, R. y Jordano, M. Madrid: Wolters Kluwer, 307-340.

Quetglas, R. y Jordano, M. (2016) *Manual de fusiones y adquisiciones de empresas*. Madrid: Wolters Kluwer.

Valpuesta, E. (2019) *Todas las preguntas y respuestas sobre las sociedades de capital*. Madrid: Wolters Kluwer.

Vives, F. y López-Jorrín, Á. (2016) *Las fusiones apalancadas (art. 35 de la Ley sobre modificaciones estructurales)*. **En:** *Manual de fusiones y adquisiciones de empresas*. **Ed. Por** Quetglas, R. y Jordano, M. Madrid: Wolters Kluwer, 753-788.

