



COMILLAS
UNIVERSIDAD PONTIFICIA

ICADE

FACULTAD DE DERECHO

TRABAJO DE FIN DE MÁSTER

MUAA 2019-2021

ALUMNO: ISRAEL SUÁREZ-PUERTA FERNÁNDEZ

NIA: 201912479

TUTOR: FRANCISCO PÉREZ CRESPO

ÍNDICE

GLOSARIO DE TÉRMINOS	5
INFORME I.....	6
Análisis sobre la adquisición de la mercantil italiana CIRCERAMICA	6
Opción I	6
1. Sobre el régimen de autocartera	6
1.1. La operación de autocartera en los términos del artículo 146 LSC	6
1.2. La modificación estatutaria para la eliminación de las prestaciones accesorias.....	8
1.3. Los riesgos derivados de la operación de autocartera.....	10
1.4. El informe de experto independiente.	11
2. Sobre el aumento de capital con aportación no dineraria	11
2.1. La valoración de la aportación no dineraria.....	12
2.2. La ampliación con cargo a aportaciones no dinerarias	13
2.3. Las formalidades registrales relativas al aumento de capital de CERTRONIC	14
2.4. Las mayorías necesarias para aprobar ampliaciones de capital que presenten estas características.....	14
Opción II	16
3. Sobre la fusión apalancada	16
3.1. Compras y fusiones apalancadas como mecanismos de adquisición de una sociedad	16
3.2. Sobre el informe de expertos independientes	19
4. CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES	21
5. Sobre el traslado del domicilio de CERTRONIC al extranjero.....	21
5.1. El traslado internacional del domicilio: sobre la libertad de establecimiento en la jurisprudencia europea.....	21
5.2. A propósito de la Directiva (UE 2019/2121) sobre Transformaciones transfronterizas	24
5.3. Análisis sobre el traslado de domicilio social extranjero sin actividad	28
5.4. Requisitos formales para la ejecución del traslado internacional del domicilio	29
5.5. Sobre las cláusulas de lealtad (“Loyalty shares”)	31
INFORME II	33
6. Sobre las consecuencias de las operaciones societarias en D ^a Amparo y D ^a Lidón ..	33
6.1. Los pactos parasociales y las prestaciones accesorias como instrumento de refuerzo de los primeros: sobre las consecuencias de que D ^a Amparo y D ^a Lidón no firmaran el pacto de socios	33
6.2. Sobre el posible incumplimiento de los administradores de los administradores en sus deberes de lealtad	36

6.3.	Sobre la posibilidad de exigir a los demás socios que se abstengan durante la votación de la junta en la que deben decidir sobre el traslado social a los Países Bajos...	39
6.4.	Sobre la impugnación del acuerdo por abusivo	41
7.	ANEXOS	45
8.	REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS	49
8.1.	DOCTRINA	49
8.2.	JURISPRUDENCIA	50
8.3.	LEGISLACIÓN	51

CERTRONIC, SA
Avenida Doctor Clara. sn,
Alcora¹, 12002
Castellón, ESPAÑA

Ref. CERTRONIC-2020
Madrid, 11 de enero 2020

D. Israel Suárez-Puerta Fernández (en adelante “el **Asesor**”) ha sido instruido por la sociedad CERTRONIC, SA (en adelante “**CERTRONIC**” o el “**cliente**”) para su asesoramiento en relación con una serie de operaciones societarias de reestructuración con implicaciones nacionales y transnacionales. El objeto de este documento se concretiza en responder a las demandas expuestas por el Consejo de Administración de CERTRONIC tratando de ofrecer soluciones adecuadas para los intereses de **todos** los accionistas².

¹ En el supuesto de hecho se expone primeramente que CERTRONIC se encuentra domiciliado en Alcora (Castellón) aunque posteriormente se hace alusión a que el domicilio social de la sociedad se encuentra sito en Madrid. Probablemente esta discordancia se deba a un error de redacción.

² El Asesor renuncia expresamente a toda responsabilidad por los servicios de asesoría y en ningún caso será responsable ante las demás partes por cualquier pérdida o daño que se produzca como resultado de los servicios del mismo.

GLOSARIO DE TÉRMINOS

CERTRONIC: CerTronic, SA

CIRCERAMICA: Cir-Ceramica *società a responsabilità limitata*

CCom: Código de Comercio

Ex: relativo a

Directiva (UE) 2017/1132: DIRECTIVA (UE) 2017/1132 DEL PARLAMENTO EUROPEO Y DEL CONSEJO de 14 de junio de 2017 sobre determinados aspectos del Derecho de sociedades

LBO: *leveraged buy-out* o compra apalancada

Lex societatis: ley societaria

LME: Ley 3/2009, de 3 de abril, sobre modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles

Loyalty shares: cláusulas de lealtad

LSC: Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital

MLBO: *Merger Leveraged Buy Out* o fusión apalancada

NEDERLANDSE: Nederlandse Gier-NV

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

SAP: Sentencia de Audiencia Provincial

SJMer: Sentencia Juzgado de lo Mercantil

STS: Sentencia del Tribunal Supremo

TFUE: Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea

VULTURE: Wulture Capital, Corp

INFORME I

Análisis sobre la adquisición de la mercantil italiana CIRCERAMICA

Opción I

1. Sobre el régimen de autocartera

La primera de las opciones valoradas por el Consejo de Administración de CERTRONIC para hacerse con la marca de CIRCERAMICA pasa por la adquisición previa de un número suficiente de acciones por parte de los socios de CERTRONIC para tenerlas en autocartera para poder, una vez transmitidas las acciones que corresponden al valor de la marca al socio único de CIRCERAMICA³, amortizar el excedente. En este primer apartado se analizarán los puntos que a continuación se exponen:

- i) La operación de autocartera en los términos del artículo 146 LSC.
- ii) La modificación estatutaria para la eliminación de las prestaciones accesorias.
- iii) Los riesgos derivados de la operación de autocartera.
- iv) El informe de experto independiente.

1.1. La operación de autocartera en los términos del artículo 146 LSC

Antes de entrar de lleno en el análisis de la operación de autocartera propiamente dicha, resulta esencial dilucidar si dicha operación forma parte de una adquisición originaria o derivativa de acciones. Sobre esto, la LSC distingue ambas categorías en los términos que se exponen:

- I. Adquisición originaria: consiste en la emisión o creación de las propias acciones o participaciones de la sociedad en la constitución, esto es, la suscripción de acciones o participaciones de su propio capital. Esta práctica está expresamente prohibida en el artículo 134 LSC que dispone que: «*En ningún caso las sociedades de capital podrán asumir o suscribir sus propias participaciones o acciones ni las creadas o emitidas por su sociedad dominante*».
- II. Adquisición derivativa: se diferencia de la anterior en tanto que la adquisición en este caso se produce con posterioridad a la emisión de las acciones por parte de la sociedad. Consiste, por tanto, en la compra de acciones propias a terceros. Si bien

³ Téngase en cuenta que esta afirmación se extrae del relato de los hechos. El Asesor considera que puede deberse a un error de redacción puesto que en la misma descripción de los hechos se expone posteriormente que CIRCERAMICA cuenta con dos socios. En cualquier caso, sirve exclusivamente para introducir o enunciar el concepto de autocartera que va a proceder a exponerse.

es cierto que esta tipología está sujeta a una “mayor flexibilidad”, el régimen de las mismas sigue siendo restrictivo. La regulación de la adquisición derivativa se encuentra en los artículos 144 y 146 LSC.

Atendiendo a lo anterior, y recordando que en el relato de hechos se comunica que la operación de autocartera va a llevarse a cabo «*adquiriendo previamente de los socios de CERTRONIC un número suficiente de ellas para tenerlas en autocartera*», parece evidente que nos encontramos frente a un supuesto integrado en la segunda categoría, es decir, una adquisición de tipo derivativa que en principio sí estaría permitida y podría llevarse a término.

En estas condiciones, teniendo en consideración que CERTRONIC es una sociedad anónima y que no son de aplicación ninguno de los supuestos incluidos en el artículo 144 LSC (libre adquisición), se deberá atender a las disposiciones incluidas en el artículo 146 (adquisición condicionada) que exige que se cumplan una serie de exigencias:

- La adquisición deberá ser autorizada mediante acuerdo de la Junta General, que deberá establecer las modalidades de la adquisición, el número máximo de participaciones o de acciones a adquirir, el contravalor mínimo y la duración de la autorización, que no podrá exceder los cinco años (artículo 146.1. a) LSC).
- Que la adquisición, comprendidas las acciones que la sociedad o persona que actuase en nombre propio pero por cuenta de aquélla hubiese adquirido con anterioridad y tuviese en cartera, no produzca el efecto de que el patrimonio neto resulte inferior al importe del capital social más las reservas legal o estatutariamente indisponibles (artículo 146.1 b) LSC).
- El valor nominal de las acciones adquiridas, sumado al de las que ya posean la sociedad adquirente y sus filiales, no podrá superar el 20% (artículo 146.2 LSC).
- Las acciones propias deben encontrarse íntegramente desembolsadas (artículo 146.4 LSC).
- Asimismo, en aras de evitar una alteración artificiosa, desde un punto de vista corporativo de correlación de poderes en el ámbito societario, CERTRONIC deberá tener en cuenta que la operación de autocartera deberá llevarse a cabo de forma proporcional a la participación que tienen los socios en la sociedad, de manera que no se altere dicha composición del capital social adquiriendo las acciones a unos socios (como VULTURE) y a otros no.

Sin perjuicio de estas exigencias, resulta de especial interés el punto 4 del apartado 146 LSC que manifiesta: «*Será nula la adquisición por la sociedad de acciones propias [...] que lleven aparejada la obligación de realizar prestaciones accesorias*⁴».

Recordemos que en pacto de socios de CERTRONIC se previó la obligación de que todos los accionistas suscribieran el pacto, incluyéndose esta obligación mediante una cláusula en los estatutos de la sociedad como prestación accesoría. Ello implica, que en el supuesto de que CERTRONIC deseara continuar con la operación de autocartera, y por tanto, esquivar esta limitación del artículo 146.4 LSC, deberá llevarse a cabo una modificación estatutaria por la que se acuerde la eliminación de dichas prestaciones accesorias.

El motivo de esta operación se deriva del hecho de que, al haber sido obligados todos los socios de CERTRONIC por la prestación accesoría, en principio, la totalidad de las acciones del cliente llevarán aparejadas la obligación de realizar la prestación accesoría –esto es, cumplir con la suscripción del pacto de socios-. De no llevarse a cabo este remedio –la modificación estatutaria-, la adquisición devendría nula⁵ sin haber subsanación alguna.

1.2. La modificación estatutaria para la eliminación de las prestaciones accesorias

El artículo 89.1 LSC regula la modificación de la obligación de realizar prestaciones accesorias en los términos que siguen:

*«1. La creación, la modificación y la extinción anticipada de la obligación de realizar prestaciones accesorias deberá acordarse con los requisitos previstos para la modificación de los estatutos y requerirá, además, el consentimiento individual de los obligados*⁶.

Del precepto anterior se derivan dos requisitos necesarios para la extinción de las prestaciones accesorias: por un lado, a) la aprobación de un acuerdo de modificación (artículo 288 LSC) del

⁴ Subrayado, cursivas y negritas son licencias del Asesor.

⁵ Sobre este punto, JUAN IGNACIO PEINADO GRACIA y PATRICIA BENAVIDES PEINADO (2013) en su artículo “La autocartera. Negocios sobre las propias participaciones y acciones” han expresado lo siguiente: «Las consecuencias del incumplimiento de estos requisitos (refiriéndose al precepto del artículo 146.4 LSC), que las acciones se encuentren íntegramente desembolsadas, y que no lleven aparejada la obligación de realizar prestaciones accesorias, produce sus efectos en la validez de la operación y, así, dispone el apdo. 4 del artículo 146 TRLSC que será nula la adquisición realizada por la sociedad si se contraviene lo indicado en el mismo». La cursiva, subrayado y negrita es licencia del Asesor.

⁶ La negrita es licencia del Asesor.

cual es competente la junta general (artículo 285 LSC) y; b) el consentimiento individual de los obligados.

Sobre el segundo requisito, la jurisprudencia ha dispuesto que se trata de un elemento “ineludible⁷” y una *conditio sine qua non*⁸ para que la extinción de la obligación de realizar prestaciones accesorias sea válida.

Si bien es cierto que no existen dudas sobre el requisito del consentimiento unánime de todos los socios para extinguir las prestaciones accesorias, se deben desarrollar los pasos a seguir para cumplir con el primer requisito dispuesto en el artículo 89 LSC, esto es, atender a lo que la legislación prevé para la modificación de los estatutos. A continuación se enumeran estos pasos:

- I. En virtud del artículo 286 LSC, el primer paso a seguir pasará porque los administradores de CERTRONIC, o en su caso, los socios de ésta que hayan propuesto la modificación estatutaria redacten el texto íntegro de la modificación que se propone. Además, teniendo en cuenta que CERTRONIC es una sociedad anónima, éstos deberán redactar un informe en el que se justifique la operación.
- II. En segundo lugar, el artículo 287 LSC dispone que en el anuncio de la convocatoria de la junta general «*deberán expresarse con la debida claridad los extremos que hayan de modificarse*», es decir, aquel aspecto objeto de ser modificado (las prestaciones accesorias).

⁷ Véase SAP Madrid (Sección 28ª) 371/2016, de 4 de noviembre: «entre las que ***indudablemente*** está la de prestar su consentimiento a cualquier modificación que se produzca en las prestaciones accesorias a las que está obligado». La cursiva, subrayado y negrita es licencia del Asesor.

⁸ Véase SAP Málaga (Sección 6ª) 460/2015, de 22 de julio: «***no es posible prescindir al constituir un requisito sine qua non para la validez de este tipo de acuerdos de extinción con respeto a los socios obligados con prestaciones accesorias, y en el caso que nos ocupa el acuerdo cuya nulidad se insta, si bien se ha adoptado por mayoría legal reforzada de conformidad con lo establecido en el artículo 288 en relación con el art 199 de la LSC, tal y como las partes reconocen, no se cumple el 2º requisito que junto al anterior se requiere para la supresión o extinción, por cuanto no se ha obtenido el consentimiento de los socios obligados a la realización de estas, y que insistimos, constituye un requisito sine qua non para la validez del acuerdo frente a estos***». [Asimismo] «La mera lectura del artículo 89 de la LSC es suficiente para descartar la interpretación contenida en la sentencia dictada y la interpretación defendida en la sentencia dictada deja vacía de contenido el precepto que se interpreta. No podemos negar que el artículo 89 de la referida Ley, tantas veces referido, se ve completado por el artículo 346 de la LSC, pero ello en modo alguno supone, que este artículo deje sin efecto la exigencia o requisito contemplado en el artículo 89 LSC ni lo desplace como indica la apelante, sino que contempla una especialidad junto al régimen general aplicable únicamente a los socios obligados por este tipo de prestaciones, cual es el consentimiento expreso e individual, requisito sine quam non para el acuerdo de extinción». La cursiva, subrayado y negrita es licencia del Asesor.

- III. Por otro lado, deberá aprobarse el acuerdo de modificación (artículo 288 LSC) conforme a lo dispuesto en los artículos 194 y 201 LSC⁹, teniendo en consideración de CERTRONIC es una sociedad anónima.
- IV. Por último, el acuerdo de modificación de estatutos por el que se extinguirán la prestaciones accesorias deberá hacerse constar en escritura pública y se inscribirá en el Registro Mercantil *ex* artículo 290 LSC.

1.3. Los riesgos derivados de la operación de autocartera

Una vez conocido el procedimiento para la materialización del régimen de autocartera salvando todas las potenciales limitaciones dispuestas en la legislación vigente, se debe informar al cliente sobre los posibles riesgos que esta operación puede entrañar. A este respecto se han detectado dos posibles contingencias que se exponen a continuación:

- 1) La primera de ellas está relacionada con los límites temporales incluidos en la ley para la amortización y enajenación en el régimen de autocartera. Recuérdese que el artículo 141.3 reza lo siguiente:

*«3. Las participaciones o acciones de la sociedad dominante deberán ser enajenadas en el plazo máximo de **un año** a contar desde su adquisición. En tanto no sean enajenadas, será de aplicación lo dispuesto en el artículo 148¹⁰».*

Esta disposición supone un límite temporal improrrogable para CERTRONIC en el que esta sociedad debe amortizar la autocartera.

- 2) Por su lado, el segundo escollo que puede surgir en lo concerniente a esta operación resulta de la potencial incidencia de la asistencia financiera en la operación de autocartera. El artículo 150 LSC regula la prohibición en materia de asistencia financiera para la adquisición de acciones propias en los siguientes términos: *«1. La sociedad anónima no podrá anticipar fondos, conceder préstamos, prestar garantías ni facilitar ningún tipo de asistencia financiera para la adquisición de sus acciones o de*

⁹ El primero de los preceptos estipula un quórum de constitución reforzado para la modificación de los estatutos sociales en primera convocatoria de accionistas presentes o representados que posean, por lo menos un 50% del capital suscrito con derecho a voto y un 25% del capital en segunda convocatoria. El segundo precepto, relativo a las mayorías necesarias para la adopción del acuerdo dispone que en el caso de que el capital presente o representado supere el 50% bastará con que el acuerdo se adopte por mayoría absoluta. Mientras que, se requerirá el voto favorable de los 2/3 del capital presente o representado en la junta cuando en segunda convocatoria concurren accionistas que representen el 25% ciento o más del capital suscrito con derecho de voto sin alcanzar el 50%.

¹⁰ La negrita es licencia del Asesor.

participaciones o acciones de su sociedad dominante por un tercero». En este sentido, resulta de interés lo dispuesto en la ya mencionada STS núm. 541/2018, de 1 de octubre:

«Tanto la sentencia de primera instancia como la de apelación consideraron que la concesión de crédito por parte de la sociedad Almonte a algunos de sus socios para la compra de sus propias participaciones, hasta ese momento en autocartera, mediante el aplazamiento durante varios años del pago de una parte considerable del precio, sin devengar intereses y sin que esos socios prestaran garantía alguna del pago del precio aplazado, constituía un supuesto de asistencia financiera y que tal operación crediticia, prohibida¹¹».

1.4. El informe de experto independiente.

Todo lo expuesto anteriormente responde a la necesidad de que CERTRONIC pueda hacerse con la marca de CIRCERÁMICA a través de la operación de autocartera. A este respecto, resulta esencial vislumbrar si es necesario que se lleve a cabo un informe de experto independiente que contenga la descripción de la valoración de la marca¹². Asumiendo que en la operación de autocartera la marca de CIRCERAMICA no se aporta como contravalor de un aumento de capital –supuesto objeto de análisis en apartados posteriores-, en principio no resultaría preceptivo un informe de experto independiente *ex* artículo 67 LSC, sino únicamente un informe de gestión (véase artículo 148 LSC¹³).

2. Sobre el aumento de capital con aportación no dineraria

En este segundo escenario, CERTRONIC entregará acciones de su empresa a CIRCERAMICA

¹¹ Subrayado y negrita son licencias del Asesor.

¹² De acuerdo con la Resolución núm. 11359/2019 de 11 julio de la Dirección General de los Registros y el Notariado «La exigencia de valoración por experto independiente de las aportaciones no dinerarias tiene la finalidad de asegurar la correcta composición cuantitativa del capital social, al evitar que sirvan de cobertura a éste prestaciones ficticias o valoradas con exceso. Constituye así un requisito exigido en interés no sólo de los socios sino, especialmente, de los acreedores sociales».

¹³ d) *El informe de gestión de la sociedad adquirente y, en su caso, el de la sociedad dominante, deberán mencionar como mínimo:*

1.º Los motivos de las adquisiciones y enajenaciones realizadas durante el ejercicio.

2.º El número y valor nominal de las participaciones o acciones adquiridas y enajenadas durante el ejercicio y la fracción del capital social que representan.

3.º En caso de adquisición o enajenación a título oneroso, la contraprestación por las participaciones o acciones.

4.º El número y valor nominal del total de las participaciones o acciones adquiridas y conservadas en cartera por la propia sociedad o por persona interpuesta y la fracción del capital social que representan.

a cambio de la aportación de su marca, articulándose la operación a través de un aumento de capital a cambio de una aportación no dineraria¹⁴ (la marca). En virtud del artículo 295 LSC existen dos modalidades a través de las cuales puede materializarse dicho aumento.

En el presente supuesto, CERTRONIC deberá optar por la emisión de nuevas acciones teniendo en cuenta que el nuevo socio (CIRCERAMICA) no cuenta con acciones de CERTRONIC cuando se aporta la marca. En este sentido, aunque la ley requiere de una mayoría reforzada (*ex* artículos 194 y 201 LSC) para la creación de nuevas participaciones o emisión de nuevas acciones, debe tenerse en cuenta que el pacto de socios incluido en el supuesto de hecho aumenta ésta mayoría (67%).

A propósito de lo anterior, se dispone que en este apartado se estudian los aspectos concernientes a:

- i) la valoración de la aportación no dineraria;
- ii) la ampliación de capital con cargo a aportaciones no dinerarias;
- iii) las formalidades registrales que subyacen a toda esta operación que afecta a la reconfiguración de CERTRONIC y;
- iv) las mayorías necesarias para aprobar ampliaciones de capital que presenten estas características.

2.1. La valoración de la aportación no dineraria

Asumiendo que la sociedad que pretende la ampliación de capital con una aportación no dineraria es una sociedad anónima (CERTRONIC), deberemos atender a los criterios de valoración dispuestos en los arts. 67 y ss. de la mencionada LSC. En este sentido, se establece la necesidad de que la aportación sea objeto de un informe ejecutado por parte de uno o varios expertos profesionales e independientes, que cuenten con una formación especializada, experiencia y competencia profesional y que hayan sido designados por el registrador mercantil del domicilio social (artículo 67.1 LSC).

Este informe contendrá la descripción del intangible objeto de la aportación, además de sus

¹⁴ La aportación de una marca cumple con todos los requisitos y condiciones apuntados por la Ley y la doctrina para poder aportarse a las sociedades de capital en forma de aportación no dineraria. En cualquier caso, recordamos estos requisitos: i) debe tener naturaleza patrimonial –*ex* artículo 58 LSC-, ii) su aportación a la Sociedad necesariamente debe incrementar las ganancias de la Sociedad, iii) es susceptible de inscribirse en el balance, iv) puede valorarse económicamente de acuerdo con criterios objetivos –*ex* artículo 58 LSC-, v) puede enajenarse o negociarse, vi) es susceptible de ser objeto de un contrato de cambio y vii) es susceptible de apropiación y, por ello, convertible en dinero y apto para la generación de ganancias. A este respecto, véase la Resolución núm. 873/2020 de 4 de diciembre 2019 de la Dirección General de los Registros y el Notariado.

datos registrales¹⁵ –si existieran- y la valoración de la aportación, debiéndose especificar los criterios utilizados para la valoración (artículo 67.2 LSC). En relación con la mencionada valoración, debe tenerse en cuenta el valor de la ampliación (capital y prima), que tendrá necesariamente que ser igual o inferior a la valoración llevada a cabo por los expertos (artículo 67.3 LSC).

Sin perjuicio de lo anterior, el cliente debe conocer el régimen de responsabilidad bajo el que se somete el experto a la hora de efectuar la valoración de la aportación no dineraria. El mencionado experto, ex artículo 68 LSC, responderá frente la sociedad, los accionistas y acreedores por aquellos daños que se deriven de su valoración. Sin embargo, se le exonerará de la misma cuando en su actuación mediara la debida diligencia y la aplicación de los estándares propios de la actuación encomendada (artículo 68.1 LSC).

Por último, debe recordarse, que el informe emitido por el experto independiente está sometido a un plazo de caducidad. De esta forma, el artículo 347 RRM señala que la caducidad del mencionado informe tendrá lugar en el plazo de 3 meses desde su emisión, salvo que con anterioridad hubiera sido ratificado por el propio experto, en cuyo caso se prorrogará su validez otros 3 meses.

2.2. La ampliación con cargo a aportaciones no dinerarias

Una vez conocidos los requisitos que deben estudiarse para la valoración de la marca de cara a la ampliación de capital, CERTRONIC debe considerar que, al tratarse la marca de una aportación no dineraria, la junta, una vez convocada, estudiará la ampliación de capital con cargo a esta aportación, en la que se deberá:

- (i) poner a disposición de los socios un informe de los administradores en el que se describan minuciosamente todos aquellos detalles relativos a las aportaciones proyectadas: su valoración, las personas que hayan de efectuarlas, el número y valor nominal de las participaciones sociales o de las acciones que hayan de crearse o emitirse, la cuantía del aumento de capital social y las garantías adoptadas para la efectividad del aumento según la naturaleza de los bienes en que la aportación consista (artículo 300.1 LSC).
- (ii) Asimismo, en el anuncio de la convocatoria de la junta general se hará constar el derecho que corresponde a todos los socios de examinar el informe en el domicilio

¹⁵ Aquí cobra especial relevancia la inscripción de marcas, patentes, diseños industriales o derechos de propiedad intelectual.

social, además de la solicitud de entrega o el envío gratuito del documento (artículo 300.2 LSC).

2.3. Las formalidades registrales relativas al aumento de capital de CERTRONIC

El tercer elemento presente en nuestro análisis deriva de las circunstancias de inscripción del aumento de capital presente en el Reglamento del Registro Mercantil. CERTRONIC debe tener presente que en dicha inscripción ha de constar, además de las circunstancias generales, la «*identidad de las personas a quienes se hayan adjudicado las participaciones en los casos en que el contravalor del aumento de capital consista en aportaciones no dinerarias*» (artículo 200 RRM).

2.4. Las mayorías necesarias para aprobar ampliaciones de capital que presenten estas características

Por último, se requiere que CERTRONIC conozca qué mayorías le son requeridas para aprobar operaciones societarias de la naturaleza de la presente. Para la adopción de acuerdos de ampliación de capital¹⁶ en sociedades anónimas la regla básica sobre mayorías nos dice que “*si el capital presente o representado supera el cincuenta por ciento bastará con que el acuerdo se adopte por mayoría absoluta. Sin embargo, se requerirá el voto favorable de los dos tercios del capital presente o representado en la junta cuando en segunda convocatoria concurren accionistas que representen el veinticinco por ciento o más del capital suscrito con derecho de voto sin alcanzar el cincuenta por ciento*” (artículo 201.2 LSC). No obstante, resulta necesario recordar que en el pacto firmado por los socios de CERTRONIC se incluyó una cláusula en la que se establecía la obligación de que en los acuerdos de ampliación de capital, éstos se adoptasen con el voto favorable del 67% del capital. Por tanto, y dado que las estipulaciones contenidas en el pacto de socios (incluyendo el refuerzo de la mayoría) accedieron a los estatutos por medio de la creación de una prestación accesoria, esta cláusula goza de validez, pues el apartado tercero del artículo 201 LSC confiere la facultad a los estatutos sociales para elevar las mayorías previstas en el resto de apartados del reiterado artículo 201 LSC.

En vista de todo lo anterior, podemos confirmar que CERTRONIC podría adquirir la marca de CIRCERAMICA por esta vía, empero esta operación entraña dos potenciales desventajas que

¹⁶ El artículo 201.2 LSC se refiere a los acuerdos a los que se refiere el artículo 194: *1. En las sociedades anónimas, para que la junta general ordinaria o extraordinaria pueda acordar válidamente el aumento o la reducción del capital (...).*

deben ponerse de manifiesto:

- Las ampliaciones de capital no son recomendables en todos los casos, pudiendo llegar éstas a ser contraproducentes. Hay que tener en cuenta que estas operaciones afectan al porcentaje de capital distribuido entre cada uno de los socios. Las ampliaciones de capital, en este sentido, suponen una suerte de “efecto dilución” que se traduce en una disminución relativa de la participación de los accionistas antiguos en el seno de la sociedad. En otras palabras, puesto que hay más acciones en circulación –en el caso que se opte por una emisión de nuevas acciones ex artículo 295 LSC- el valor contable de cada uno de los títulos disminuye, lo que puede perjudicar a las posiciones de los accionistas dentro del capital social. Para paliar este pernicioso efecto, se prevén determinados mecanismos como los derechos de suscripción preferente, o las primas de emisión.
- El segundo riesgo se deriva de la anterior afirmación pues, si bien es cierto que el derecho de suscripción preferente (artículo 304 LSC) otorga a los accionistas antiguos una protección reforzada al permitirles suscribir acciones nuevas de manera prioritaria, este no resulta de aplicación en los supuestos en los que la ampliación de capital se efectúe con cargo a aportaciones de carácter no dinerario.

Con respecto a lo anterior, se han manifestado la Sentencia de la Audiencia Provincial de Madrid (Sección 28ª) 298/2015, de 26 octubre del siguiente modo:

«Ya hemos explicado en el apartado 1.1 del anterior fundamento de derecho, al que nos remitimos, que el derecho de suscripción preferente queda objetivamente limitado a los aumentos de capital con cargo a aportaciones dinerarias (artículo 304 del texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital), sin que sea aplicable en los casos de aportaciones no dinerarias¹⁷».

Así como la Sentencia de la Audiencia Provincial de Coruña (Sección 4ª) 2688/2010, de 13 de octubre:

«En el caso que enjuiciamos el sistema de aumento de capital social al que ha acudido la sociedad es de aportaciones no dinerarias. [...] el hecho de que se hubiera acudido a este procedimiento de incremento de capital social supone indiscutiblemente [...] que nos encontramos ante un supuesto de exclusión del

¹⁷ Subrayado, cursivas y negritas son licencias del Asesor.

derecho de preferencia, pues es obvio que sólo podrán participar en el aumento de capital social, con exclusión de los otros socios, aquéllos que sean titulares de las prestaciones no dinerarias, con cuya base se va a proceder al incremento del capital social, únicos que van a recibir, por lo tanto, las participaciones sociales susceptibles además de alterar, de forma sustancial, la participación de los socios en el capital social, con los derechos que ello implica en la formación de la voluntad de la persona jurídica. Esto plantea la problemática de que se utilice dicha vía con una finalidad torticera de alcanzar el control societario, privando a los otros socios del derecho de preferencia para atribuir las nuevas participaciones a personas determinadas¹⁸».

Opción II

3. Sobre la fusión apalancada

El segundo Modelo propuesto para articular la adquisición de CIRCERAMICA por parte de CERTRONIC pasa por la compra de las participaciones de los dos socios de la primera por parte de la segunda que pasaría a ser socia única de CIRCERAMICA. Para ello se necesita solicitar un préstamo por el valor de la compraventa, que ya se ha acordado con una entidad financiera. Posteriormente, CERTRONIC pretende acordar una fusión por absorción de su filial italiana CIRCERAMICA.

En este apartado se analizan:

- i) Los conceptos adquisición o compra apalancada y fusión apalancada;
- ii) se estudia el régimen jurídico aplicable a esta figura para arrojar luz sobre su posible articulación en relación con la adquisición de la marca de la sociedad CIRCERAMICA y;
- iii) la posible incidencia de un informe de experto independiente.

3.1. *Compras y fusiones apalancadas como mecanismos de adquisición de una sociedad*

Se entiende por compra apalancada o *leveraged buy-out* (LBO) aquella técnica de adquisición de la participación accionarial mayoritaria –o total dependiendo del caso- en la que quien adquiere las acciones recurre a un préstamo con el objetivo de financiar la operación y en la

¹⁸ Subrayado, cursivas y negritas son licencias del Asesor.

que se utiliza como garantía los propios activos de la sociedad que pretende adquirirse¹⁹. Como vemos, el elemento esencial en estas operaciones no es tanto el hecho de que se haga uso de una financiación externa para materializar la operación, sino la necesidad de que esta financiación sea soportada económicamente por la propia empresa que constituye el elemento central de la adquisición.

El problema de esta maniobra surge desde el punto de vista de las acciones propias, esto es, en lo relativo a la prohibición legal de la asistencia financiera de la sociedad a un tercero para adquirir sus propias acciones. A este respecto, debe recordarse que el segundo apartado del artículo 150 LSC relativo a la prohibición de la asistencia financiera para la adquisición de acciones propias para el supuesto de las sociedades limitadas dispone lo siguiente:

*1. La sociedad anónima no podrá anticipar fondos, conceder préstamos, prestar garantías ni facilitar ningún tipo de asistencia financiera para la adquisición de sus acciones o de participaciones o acciones de su sociedad dominante por un tercero*²⁰.

De esta forma, existe un riesgo de que la LBO se someta a esta prohibición, teniendo en cuenta la posición de CERTRONIC (sociedad anónima) en la operación y que, por tanto, ésta resulte inviable en términos técnicos, dado el sentido restrictivo con el que se ha interpretado esta disposición normativa.

La problemática anterior ha sido analizada en numerosas ocasiones por la academia habiendo el profesor FERNANDO VIVES RUIZ (2019)²¹ resuelto esta cuestión ofreciendo dos vías:

- I. La primera consiste en “*el mantenimiento de la personalidad jurídica separada de la sociedad objetivo y la sociedad adquirente, recibiendo la segunda los flujos de caja necesarios para repagar la deuda de adquisición vía distribución de dividendos o reducción de capital con devolución de aportaciones*”.
- II. Otra vía propuesta se basa en “*la integración del patrimonio de la sociedad*”.

¹⁹ En este sentido, resulta de interés la Sentencia de la Audiencia Provincial de La Rioja de 17 de octubre de 2008 (507/2008) en la que se expresó lo siguiente en relación con las LBO: «*se conocen como "compras apalancadas", "leveraged buy-out" o "LBO", que son aquellas en las que el comprador adquiere una determinada sociedad (la "Sociedad Objetivo") utilizando fondos procedentes, por lo menos en su mayor parte, de fuentes de financiación ajenas, y que pretende amortizar con cargo a los recursos patrimoniales y flujos de caja esperados de la propia Sociedad Objetivo. Es decir, el LBO tiene como resultado que el comprador traslade sobre el patrimonio de la Sociedad Objetivo el coste de su adquisición*».

²⁰ El subrayado es licencia del Asesor.

²¹ Véase el trabajo “*Las fusiones apalancadas (artículo 35 de la Ley sobre Modificaciones Estructurales)*” del profesor FERNANDO VIVES RUIZ (2019) para un desarrollo mayor de la materia presente en este apartado.

adquirente y de la sociedad objetivo, de tal forma que, como resultado final, la sociedad objetivo termina asumiendo la deuda de adquisición y respondiendo de su repago con todo su patrimonio”. Este resultado se consigue a través de la fusión entre ambas sociedades desencadenándose la mencionada *merger leveraged buyout* o fusión apalancada.

Todo lo anterior nos lleva a concluir que en principio no existiría una prohibición que impidiese a CERTRONIC adquirir las acciones de CIRCERAMICA a través de este modelo, siempre que se cumpliesen con las exigencias legales para evitar incurrir en un supuesto de asistencia financiera.

En opinión del Asesor, de las dos opciones descritas, se debe señalar que, en la actualidad, el recurso más efectivo para la elusión de la limitación determinada por la prohibición de asistencia financiera pasa por llevar a cabo la conocida **fusión apalancada**.

La fusión apalancada –*Forward Merger Leveraged Buy Out* (FMLBO) o *Merger Leveraged Buy Out* (MLBO) de acuerdo con la terminología anglosajona- consiste, entonces, en una compra o adquisición apalancada que viene sucedida de una fusión. Este concepto se desarrolla, igualmente, en el artículo 35 LME que se refiere a las mismas en los siguientes términos: «*En caso de fusión entre dos o más sociedades, si alguna de ellas hubiera contraído deudas en los tres años inmediatamente anteriores para adquirir el control de otra que participe en la operación de fusión o para adquirir activos de la misma esenciales para su normal explotación o que sean de importancia por su valor patrimonial*».

A este respecto, en lo concerniente a las estructuras de adquisición como la planteada en el presente supuesto, el problema clave que debe solventarse es cómo puede acceder la sociedad adquirente (CERTRONIC) a los activos y flujos de caja de la empresa que se pretende adquirir (CIRCERAMICA) sin incumplir la mencionada prohibición de asistencia financiera dispuesta en la LSC.

Para responder a esta cuestión, el Asesor hará uso de un listado de pasos a modo descriptivo para la correcta comprensión de la operación:

- 1) La sociedad CERTRONIC se endeuda, como se expone en el supuesto de hecho, con financiación bancaria, y garantiza el préstamo con las acciones de CIRCERAMICA que ha adquirido (prenda sobre la marca),
- 2) En un momento posterior, las sociedades CERTRONIC y CIRCERAMICA se fusionan. En este momento CIRCERAMICA pasa a formar parte de la sociedad

“CERTRONIC+CIRCERAMICA” o “nueva CERTRONIC” y sí podría acabar respondiendo de la financiación obtenida para la compra de sus propias acciones. Esto es lo que se conoce como fusión apalancada.

- 3) En el presente caso la sociedad adquirente es una sociedad ya existente (CERTRONIC). Sin embargo, puede producirse una variante que debe mencionarse a título meramente ilustrativo y dialéctico. Nos referimos al caso en el que la operación se lleve a cabo mediante una sociedad que se constituye *ad casum* para desarrollar la operación, que recibe el nombre de *New Company* (Newco). Esta sociedad, cumplirá la única función de lograr el control de la sociedad *target* (sociedad objetivo) siendo participada la misma por el inversor.

Como última apreciación, debe indicarse que, en vista de que la fusión estudiada se conforma una fusión transfronteriza en los términos de las fusiones especiales recogidas en la LME (recordemos que CIRCERAMICA es una sociedad italiana) debe atenderse a lo dispuesto en el artículo 49.2 LME.

Este precepto dispone que: «*Cuando la sociedad absorbente **fuese titular de forma directa o indirecta de todas las acciones o participaciones sociales en que se divide el capital de la sociedad absorbida, además de tener en cuenta lo dispuesto en el apartado anterior, será siempre necesario el informe de expertos a que se refiere el artículo 34 y será exigible, en su caso, el aumento de capital de la sociedad absorbente (...)***».

A este respecto, recuérdese que en primer lugar CERTRONIC ha comprado a la sociedad CIRCERAMICA para fusionarse posteriormente con ésta cuando la primera ya es titular de la segunda al 100%, por lo que este artículo resulta de aplicación suponiendo que el informe de expertos resultará preceptivo.

De manera adicional y con el objetivo de evitar las posibles contingencias derivadas de la fusión apalancada y de la falta de aplicación de los preceptos expuestos en los últimos párrafos precedentes, se expone a continuación un análisis sobre la disposición incluida en el mencionado artículo 35 LME relativa al informe de expertos independientes.

3.2. Sobre el informe de expertos independientes

En términos generales, el artículo 34 LME relativo al informe de expertos sobre el proyecto de fusión, dispone que cuando alguna de las sociedades que participen en la fusión sean sociedades anónimas, –como ocurre en el caso de CERTRONIC- los administradores deberán solicitar al

Registro Mercantil correspondiente al domicilio social el nombramiento de uno o varios expertos independientes para que emitan un informe sobre el proyecto común de fusión.

De acuerdo con el apartado tercero de este precepto legal, el contenido incluido en este informe constará de dos partes: i) en la primera, se expondrán los métodos seguidos por los administradores para establecer el tipo de canje de las acciones, participaciones o cuotas de los socios de las sociedades que se extinguen, explicar si esos métodos son adecuados, con expresión de los valores a los que conducen y, en caso de existir, las dificultades especiales de valoración y manifestar la opinión sobre si el tipo de canje está o no justificado; por su lado ii) en la segunda parte se manifestará la opinión sobre si el patrimonio aportado por las sociedades que se extinguen es igual, al menos, al capital de la nueva sociedad o al importe del aumento de capital de la sociedad absorbente.

No obstante lo anterior, en tanto que nos encontramos frente a un supuesto de fusión apalancada, habrá de tenerse en cuenta lo dispuesto por el artículo 35 del mismo cuerpo legal relativo a los elementos adicionales requeridos:

- En primer lugar se dispone en su primera regla que *«el proyecto de fusión deberá indicar los recursos y los plazos previstos para la satisfacción por la sociedad resultante de las deudas contraídas para la adquisición del control o de los activos»*.
- Por otro lado, la segunda regla dispone que *«el informe de los administradores sobre el proyecto de fusión debe indicar las razones que hubieran justificado la adquisición del control o de los activos y que justifiquen, en su caso, la operación de fusión y contener un plan económico y financiero, con expresión de los recursos y la descripción de los objetivos que se pretenden conseguir»*.
- Por último, el apartado tercero del artículo 35²² LME, refuerza el requisito relativo al contenido del informe disponiendo que éste, asimismo, *«debe contener un juicio sobre*

²² Según la doctrina, el artículo 35 LME insta para los supuestos de fusiones posteriores a adquisiciones apalancadas un procedimiento societario que exige el cumplimiento de una serie de obligaciones de información a los administradores que permitan justificar la fusión en términos económicos y financieros. Estas obligaciones de información, que son adicionales a las exigidas en el ámbito del procedimiento ordinario de fusión (proyecto, informes, balances, etc.) deben ser explicadas en el proyecto común de fusión –artículo 35.1º LME- y en el informe de administradores –artículo 35.2º LME- que sobre la fusión debe aprobar el órgano de administración de las sociedades intervinientes, en forma de menciones detalladas sobre las razones de la adquisición y de la posterior fusión y sobre los recursos disponibles para el repago de la financiación de adquisición en el marco del plan económico-financiero elaborado. En definitiva, los administradores deben justificar la operación y no deberán proponer la fusión, si la sociedad resultante no resultara viable desde el punto de vista financiero, siendo responsables por el incumplimiento de dichas obligaciones. Para un mayor desarrollo de la materia véase el trabajo de MANUEL MINGOT AZNAR (2010) denominado “*Contenido y alcance del informe del experto independiente en las fusiones apalancadas del artículo 35 LME*”.

la razonabilidad de las indicaciones a que se refieren los dos números anteriores²³, determinando además si existe asistencia financiera».

Con esta disposición se amplía notoriamente la exigencia que hacia el mencionado artículo 34.1 LME pues, en este segundo caso, se comprende también el plan económico y financiero, que resulta imprescindible para evaluar correctamente la viabilidad futura resultante.

4. CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES

Habiendo sido analizadas las tres modalidades disponibles para la adquisición de la marca de CIRCERAMICA, el Asesor considera que CERTRONIC debe optar por la **ampliación de capital con aportaciones no dinerarias**, por ser la operación que presenta mayores ventajas y unos riesgos de menor entidad (véase **ANEXO III. CUADRO COMPARATIVO - OPCIONES DE ADQUISICIÓN DE LA SOCIEDAD ITALIANA CIRCERAMICA**).

Asimismo, se adjunta el **ANEXO IV. CALENDARIO DE AUMENTO DE CAPITAL CON CARGO A APORTACIONES NO DINERARIAS** en el que el cliente puede observar los tiempos que deben manejarse para la perfecta implantación de la operación.

5. Sobre el traslado del domicilio de CERTRONIC al extranjero

5.1. El traslado internacional del domicilio: sobre la libertad de establecimiento en la jurisprudencia europea

El artículo 49 TFUE ha amparado el traslado de domicilio estatutario sin que existiese una modificación de la sede real, siempre y cuando se respetase el punto de conexión establecido por la normativa del Estado de destino. En este sentido, la jurisprudencia europea más reciente ha profundizado sobre esta cuestión, aceptando la operación como una elección de la *lex societatis*.

En el presente apartado, se reflexiona sobre la discusión jurisprudencial entre el “modelo liberal

²³ El artículo 35 LME dispone que también son necesarios un proyecto de fusión y un informe de los administradores sobre el proyecto de fusión en los siguientes términos

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

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

de incorporación” (*incorporation theory*) y “modelo de sede real”²⁴ con el objetivo de entender el nuevo paradigma conceptual que afecta a la operatividad del traslado del domicilio social al extranjero.

Encontramos la conceptualización de la “libertad de establecimiento” en el anteriormente mencionado artículo 49 TFUE en el que se dispone que “*quedarán prohibidas las restricciones a la libertad de establecimiento de los nacionales de un Estado miembro en el territorio de otro Estado miembro*”. En general, el TJUE ha tendido a rechazar aquellas previsiones en las que los Estados de la Unión restringían con flagrante desproporcionalidad y/o discriminación los derechos recogidos en este precepto. Con el caso POLBUD²⁵, la alta instancia acaba por definir la ruta a seguir en lo relativo al traslado de domicilio al extranjero como una extensión de la libertad de establecimiento.

Si bien es cierto que el TJUE consideró que el traslado del domicilio real²⁶ quedaba excluido del artículo 49 TFUE salvaguardando la sujeción al Derecho del Estado de origen en el Caso CARTESIO²⁷, con posterioridad, en el caso VALE ÉPÍTÉSI KFT, la alta instancia confirma que el traslado de domicilio estatutario quedaba amparado por el artículo 49 TFUE, siempre que se respetase el hecho de que el Estado de destino conserve su potestad para establecer el

²⁴ En virtud de la primera teoría, la mera inscripción de una sociedad en el Estado extranjero bastará para que éste le otorgue personalidad jurídica, esto es, el elemento esencial es el domicilio registral. Por su lado, la teoría de la sede real se basa en la localización de la administración, es decir, el lugar en el que se desarrollen sus actividades. En este segundo supuesto, el Estado requerirá como requisito de constitución una correlación entre el lugar de inscripción y el lugar de ejercicio. A este respecto, véase “*Conflicto móvil: «lex societatis» y libertad de establecimiento*” (2018).

²⁵ Véase STJUE Polbud nm. 8-11: *Polbud era una sociedad de responsabilidad limitada constituida en Łąck (Polonia). Mediante acuerdo adoptado el 30 de septiembre de 2011, la junta general extraordinaria de socios de la mencionada sociedad decidió, trasladar su domicilio social a Luxemburgo. Sobre la base de este acuerdo, el 19 de octubre de 2011, Polbud presentó una solicitud de inscripción del inicio del procedimiento de liquidación ante el tribunal competente para la llevanza del Registro Mercantil. El 26 de octubre de 2011 se inscribió en dicho Registro el inicio del procedimiento de liquidación y se designó a un liquidador. El 28 de mayo de 2013, la junta general de socios de Consoil Geotechnik Sàrl, cuyo domicilio social está en Luxemburgo, adoptó un acuerdo mediante el que se ejecutaba en particular el acuerdo de 30 de septiembre de 2011 y se trasladaba a Luxemburgo el domicilio social de Polbud para someterla al Derecho luxemburgués, sin pérdida de su personalidad jurídica. Así, el 28 de mayo de 2013, el domicilio social de Polbud se trasladó a Luxemburgo y esta sociedad dejó de denominarse «Polbud» para denominarse «Consoil Geotechnik». El 24 de junio de 2013, Polbud presentó una solicitud de cancelación de su inscripción en el Registro Mercantil Polaco ante el Tribunal Registral. Esta solicitud estaba motivada por el traslado del domicilio social de la sociedad a Luxemburgo.*

²⁶ Se entiende sede o domicilio real como aquel lugar donde se encuentre la administración central de dicha sociedad.

²⁷ Véase STJUE Cartesio nm 124: «Teniendo en cuenta lo que precede, debe responderse a la cuarta cuestión planteada que, en el estado actual del Derecho comunitario, los artículos 43 CE y 48 CE deben interpretarse en el sentido de que no se oponen a una normativa de un Estado miembro que impide a una sociedad constituida en virtud del Derecho nacional de ese Estado miembro trasladar su domicilio a otro Estado miembro manteniendo su condición de sociedad regida por el Derecho nacional del Estado miembro con arreglo a cuya legislación fue constituida» (el subrayado es licencia del Asesor).

punto de conexión²⁸ al amparo del artículo 54 TFUE. Esta sentencia, aunque no despeja todas las dudas relativas a la amplitud del concepto de libertad de establecimiento en relación con el traslado del domicilio al extranjero, sí nos ofrece unas notas definitorias claras sobre el derecho incluido en el artículo 49 TFUE²⁹. Sin perjuicio de lo anterior, será el caso POLBUD el que arroje luz sobre la mayor parte de las dudas derivadas de un concepto de confusa aplicación hasta la fecha. En este caso, se plantea por primera vez un traslado de domicilio social que no comporta la transferencia del centro principal de actividad, sino que la dirección o actividad económica efectivamente ejercitada por la sociedad, su sede real, permanece en el país de origen. Con ello, se plantea al TJUE si el traslado de sede estatutaria sin un cambio de la sede real encuentra amparo en el reiterado artículo 49 TFUE.

De acuerdo con PAULA DEL VAL TALENTS (2018), en esta sentencia, “*el TJUE acaba estimando que la libertad de establecimiento protege el traslado internacional del domicilio, aun cuando este no comporte una alternación de la sede real, siempre que la sociedad cumpla con el criterio escogido como punto de conexión por el Estado de destino*³⁰”. Pero, ¿qué implicaciones tiene semejante afirmación? ¿Cuáles son las conclusiones a las que llega el TJUE? ¿Cómo afectan éstas al análisis de la operación planteada por CERTRONIC?

²⁸ Véase STJUE Vale Építési kft nm. 29: «[...]un Estado miembro dispone indiscutiblemente de la facultad de definir tanto el criterio de conexión que se exige a una sociedad para que pueda considerarse constituida de conformidad con su Derecho nacional y, por ello, pueda gozar del derecho de establecimiento, como el requerido para mantener posteriormente tal condición» (el subrayado es licencia del Asesor).

²⁹ Véase STJUE Vale Építési kft nm. 34: «[...] cabe recordar que el concepto de establecimiento, en el sentido de las disposiciones del Tratado relativas a la libertad de establecimiento, implica el ejercicio efectivo de una actividad económica por medio de una instalación permanente en el Estado miembro de acogida por una duración indeterminada» (el subrayado es licencia del Asesor).

³⁰ Véase STJUE Polbud mn. 33: «Con arreglo al artículo 49 TFUE, párrafo segundo, en relación con el artículo 54 TFUE, la libertad de establecimiento para las sociedades mencionadas en este último artículo comprende, en particular, la constitución y la gestión de dichas sociedades en las condiciones fijadas por la legislación del Estado miembro de establecimiento para sus propias sociedades. Comprende también el derecho de una sociedad constituida de conformidad con la legislación de un Estado miembro a transformarse en una sociedad sometida a la legislación de otro Estado miembro (véase, en este sentido, la sentencia de 27 de septiembre de 1988, Daily Mail and General Trust, 81/87, EU:C:1988:456, apartado 17), siempre que cumpla los requisitos establecidos por la legislación de ese otro Estado miembro y, en particular, el criterio adoptado por éste para establecer los puntos de conexión de una sociedad con su ordenamiento jurídico nacional»;

34: «A este respecto, es preciso recordar que, a falta de uniformización en el Derecho de la Unión, la definición del criterio de conexión que determina el Derecho nacional aplicable a una sociedad es, conforme al artículo 54 TFUE, competencia de cada Estado miembro, ya que el mencionado artículo hizo equivalentes el domicilio social, la administración central y el centro de actividad principal de una sociedad como vínculo de esa conexión» y;

35: «De ello resulta, en el presente asunto, que la libertad de establecimiento otorga a Polbud, sociedad sometida al Derecho polaco, el derecho a transformarse en una sociedad regida por el Derecho luxemburgués siempre que cumpla los requisitos para la constitución fijados por la legislación luxemburguesa y, en particular, el criterio adoptado por Luxemburgo para establecer los puntos de conexión de una sociedad con su ordenamiento jurídico nacional» (el subrayado es licencia del Asesor).

Sobre el particular, se extraen las siguientes reflexiones que nos resultarán de utilidad a la hora de responder al supuesto de hecho planteado:

- I. Se consolida la tesis que defiende el traslado internacional del domicilio como vertiente de la libertad de establecimiento al amparo del artículo 49 TFUE. Con ello, se acepta la concepción de la transformación transfronteriza como técnica de modificación de la legislación aplicable (como cambio de la *lex societatis*), en cualquier momento posterior a la constitución de la sociedad. En tal sentido, la preferencia de una legislación aplicable más favorable puede tener lugar de manera sobrevenida, y no con ocasión de la fundación de la sociedad.
- II. La modificación del domicilio estatutario no comporta el traslado de la actividad económica de la sede real, es decir, puede producirse un traslado autónomo de la sede estatutaria.
- III. En el caso de que el Estado de destino no exija una implantación efectiva, no existe obstáculo alguno a la hora de separar la sede estatutaria y la sede real. Ello, en conexión con el punto I. implica que el Estado de registro cuenta con potestad para establecer el punto de conexión a cumplir en los términos dispuestos en el artículo 54 TFUE.

5.2. A propósito de la Directiva (UE 2019/2121) sobre Transformaciones transfronterizas

La 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 (en adelante, “**la Directiva**”) supone el último avance en materia de libertad de establecimiento en lo concerniente a la materia que nos ocupa, haciendo uso del término «transformación transfronteriza³¹» aludiendo a lo que tradicionalmente se conocía como «traslado internacional de domicilio³²». Con esta nueva regulación se pretende, atendiendo al sexto considerando de la misma «[...]un marco jurídico armonizado (que contribuya) a la supresión de las restricciones a la libertad de establecimiento, proporcionando al mismo

³¹ El artículo 83 ter de la Directiva define la “transformación transfronteriza” en los términos siguientes: [se trata de] una operación mediante la cual una sociedad, sin ser disuelta ni liquidada, convierte la forma jurídica en la que está registrada en un Estado miembro de origen en una forma jurídica del Estado miembro de destino que figura enumerada en el anexo II, y traslada al menos su domicilio social al Estado miembro de destino al tiempo que conserva su personalidad jurídica.

³² La normativa española vigente sigue utilizando este término. Véase artículos 92 y ss. LME.

tiempo una protección adecuada a las partes interesadas, como son los trabajadores, los acreedores y los socios».

A este respecto, de acuerdo con JUANA PULGAR EZQUERRA (2020), “*la Directiva conlleva un importante cambio de filosofía, centrado en la necesidad de promover y favorecer la libertad de establecimiento, lo que se estructura en una serie de principios básicos*”³³. Estos principios son los que se enumeran a continuación:

- I. La libertad de establecimiento dentro del mercado único se consolida como una libertad fundamental del derecho de la UE *ex* artículos 49 y 54 TFUE, sin que sean posibles regulaciones de carácter discriminatorio al respecto. Para este fin, la Directiva escoge la tesis del ya reiterado “modelo liberal de incorporación” frente el “modelo de sede real” siguiendo la estela recogida en la jurisprudencia europea más reciente (recordemos POLBUD). De acuerdo con este modelo, las sociedades obrarán según la ley del estado al que se incorporen, careciendo de importancia el lugar real de constitución, esto es, su sede estatutaria o lugar de explotación económica, sin que se requiera disolver la sociedad en el estado de origen cuando se desee trasladar su domicilio a otro Estado miembro. Ello supone, como ya se exponía en POLBUD, que no deba existir una coincidencia entre la sede estatutaria y la sede real.
- II. La Directiva pretende, además, garantizar que la libertad de establecimiento no sea utilizada como un instrumento para la comisión de fraudes o abusos a través de las denominadas “sociedades buzón”³⁴. Con ello, se pretende evitar que, aunque pueda escogerse una *lex societatis* determinada, no se haga uso de la misma para eludir ciertas regulaciones nacionales.

Por tanto, nos encontramos con un texto garantista que responde a la necesidad de unificar el criterio recogido en POLBUD, tratando de esquivar los posibles escollos que una interpretación demasiado laxa de la libertad de establecimiento pudiera originar. Si bien es cierto que lo anterior nos ofrece un marco en el que encuadrar el objeto de esta disposición normativa, es

³³ Para un mayor desarrollo de la cuestión, véase el artículo de JUANA PULGAR EZQUERRA (2020), “*Transformaciones transfronterizas y Directiva (UE 2019/2121): prevención del fraude y protección de socios y acreedores*”. Disponible en: <https://diariolaley.laleynext.es/di/2020/02/12/transformaciones-transfronterizas-y-directiva-ue-2019-2121-prevencion-del-fraude-y-proteccion-de-socios-y-acreedores>.

³⁴ Este término se ha conceptualizado de diferentes formas: sociedad pantalla, *letterbox Company*, *Briefkastengesellschaft*... De acuerdo con PAULA DEL VAL TALENS (2018) este tipo de sociedades “*son compatibles con el TFUE, aunque no quedan protegidas por éste en tanto el Estado de registro no las acepte*”.

menester conocer cuáles son las novedades de la misma en un plano puramente material.

La Directiva, incluye como principal novedad, la necesidad de que se lleve a cabo un procedimiento concreto cuando se pretenda efectuar la transformación transfronteriza dividido en cuatro fases³⁵:

- 1) **Fase preparatoria** (artículos 86 quater-octies Directiva 2019/2121): El órgano de administración o de dirección de la sociedad debe elaborar el proyecto de transformación transfronteriza y un informe para los socios y los trabajadores en el que se expliquen y justifiquen los aspectos jurídicos y económicos de la transformación transfronteriza, además de explicar las consecuencias de tal operación para los trabajadores. El informe debe incluir, asimismo, una sección destinada a los socios y otra a los trabajadores. Además, los Estados miembros velarán porque un perito independiente examine el proyecto de transformación transfronteriza y elabore un segundo informe destinado a los socios, cuyo objeto es llevar a cabo una valoración sobre la compensación económica que vaya a ofrecerse a los socios que deseen ejercer el derecho de separación.
- 2) **Fase de aprobación** (artículo 86 nonies Directiva 2019/2121): en este momento la junta general debe decidir, mediante resolución, si aprueba o no el proyecto de transformación transfronteriza. Esta decisión, de acuerdo con la Directiva, debe tomarse por una mayoría cualificada (*«una mayoría no inferior a dos tercios, pero no superior al 90 % de los votos asociados a las acciones o participaciones o al capital suscrito representado en la junta general, [sin que] el umbral de votación [pueda ser] superior al previsto en el Derecho nacional para la aprobación de las fusiones transfronterizas»*).

La Directiva prevé, además, mecanismos de protección de los socios (artículo 86 decies), acreedores (artículo 86 undecies) y trabajadores (artículo 86 terdecies). Sobre esto, debemos destacar en relación con los primeros la previsión de un derecho de separación para aquellos socios que hayan votado en contra de la operación (*«los socios de la sociedad que hayan votado en contra de la aprobación del proyecto de transformación transfronteriza tengan derecho a enajenar sus acciones o participaciones, a cambio de una compensación en efectivo adecuada»*). Esta previsión

³⁵ ELISA TORRALBA MENDIOLA (2020) desarrolla esta idea en el artículo “La Directiva 2019/2121, sobre transformaciones, fusiones y escisiones transfronterizas (II). La transformación transfronteriza de sociedades”.

ya se incluía en el artículo 99 LME. No obstante, encontramos una novedad respecto a la legislación española en el siguiente párrafo en el que se dispone que podrán ejercer este derecho los «*otros socios de la sociedad tengan el derecho contemplado en el párrafo primero*». En este punto surge la duda sobre a qué socios se refiere esta disposición, lo que parece atender, de acuerdo con los considerandos 17 y 18 de la exposición de motivos de la Directiva («*socios titulares de acciones o participaciones sin derecho de voto o a socios que, como consecuencia de una escisión transfronteriza, adquirirían acciones o participaciones de la sociedad beneficiaria en proporciones diferentes de las que tenían antes de la operación, o a socios para quienes la operación no implicaría que cambie el Derecho aplicable pero sí algunos de sus derechos*»).

- 3) **Fase de control** (artículos 86 quaterdecies-septdecies Directiva 2019/2121): en esta fase la transformación transfronteriza se somete a control de legalidad por la autoridad competente del Estado miembro de origen. Esta autoridad deberá expedir un certificado previo a la transformación que acredite que se han cumplido todas las condiciones pertinentes y se han cumplimentado correctamente todos los procedimientos y trámites en el Estado miembro de origen. Posteriormente, la autoridad que se haya designado de cara a ejercer el control de la operación en el Estado miembro de destino, aprobará la transformación siempre y cuando esta cumpla todas las condiciones, procedimientos y trámites exigidos por la legislación del Estado miembro de destino, y aceptará en última instancia el certificado previo a la transformación remitido por la autoridad de origen.
- 4) **Fase de ejecución** (artículos 86 octodecies-novodecies Directiva 2019/2121): El Derecho del Estado miembro de destino determinará la fecha en que surta efecto la transformación transfronteriza.

A pesar de que todo lo anterior no resulta de aplicación a fecha de la presente en territorio español, resulta de gran interés para CERTRONIC teniendo en cuenta que: 1) la presente Directiva es de aplicación a todos los Estados miembro *ex* artículo 86 bis de la Directiva («*El presente capítulo se aplicará a las transformaciones de sociedades de capital constituidas de conformidad con el Derecho de un Estado miembro*») 2) existe una obligación de transponer esta Directiva antes del 31 de enero de 2023 *ex* artículo 3 de la misma³⁶ en tanto que cabría una

³⁶ Artículo 3. Transposición 1. «*Los Estados miembros pondrán en vigor las disposiciones legales, reglamentarias y administrativas necesarias para dar cumplimiento a la presente Directiva a más tardar el 31 de enero de 2023. Informarán de ello inmediatamente a la Comisión*».

dilatación de la operación más allá de la fecha indicada.

5.3. Análisis sobre el traslado de domicilio social extranjero sin actividad

Una vez materializada la operación de la fusión por absorción de CIRCERAMICA, CERTRONIC ha planteado la posibilidad de adoptar en junta un acuerdo para trasladar el domicilio social a los Países Bajos. Esta operación pretende desembocar en una nueva fusión de la nueva CERTRONIC holandesa con otra filial de VULTURE –véase Anexo X “Estructura societaria”- denominada Nederlandse Gier-NV (en adelante, “**NEDERLANDSE**”). En este apartado se exponen los argumentos relevantes a este respecto teniendo en cuenta que: i) la mercantil no cuenta con actividad en los Países Bajos y ii) el traslado del domicilio de la mercantil se produce dentro de la Unión Europea (“**UE**” en adelante).

El primero de los aspectos que deben preverse a la hora de articular la nueva operación se encuentra en la legislación interna y viene dispuesto en el artículo 93 LME que establece que: 1) el traslado al extranjero del domicilio de la sociedad inscrita conforme a la legislación española sólo podrá realizarse si el Estado a cuyo territorio se traslada permite el mantenimiento de la personalidad jurídica de la sociedad –aquí cobra gran interés el hecho de que el traslado se produzca dentro de la UE como veremos a continuación- y, 2) no se podrá trasladar el domicilio al extranjero las sociedades en liquidación ni aquellas que se encuentren en concurso de acreedores –al no encontrarnos frente a este supuesto, nos limitamos a mencionar este requerimiento a modo informativo-. El primero de los puntos anteriores no supondría un conflicto para la nueva CERTRONIC holandesa en tanto que el Estado holandés no incluyese disposiciones en su legislación que impidan el mantenimiento de la personalidad jurídica de CERTRONIC en ese territorio.

Si bien es cierto que las consideraciones anteriores sirven para justificar el reconocimiento de la personalidad jurídica de la nueva CERTRONIC en Países Bajos, aún existe la incógnita sobre si es operativamente posible trasladar el domicilio social de un Estado miembro a otro, teniendo en cuenta que la nueva CERTRONIC carece de actividad en territorio holandés. En otras palabras, deberá dilucidarse en qué medida el Estado de acogida puede exigir el cambio de la *lex societatis* de CERTRONIC al trasladar su domicilio.

En relación con lo que se trata, encontramos justificación para confirmar esta posibilidad en la reiterada sentencia POLBUD. Recordemos la argumentación del TJUE en el apartado 30 de esta resolución: «los artículos 49 TFUE y 54 TFUE deben interpretarse en el sentido de que *la libertad de establecimiento es aplicable al traslado del domicilio social de una sociedad*

constituida con arreglo al Derecho de un Estado miembro al territorio de otro Estado miembro, a efectos de su transformación en una sociedad regida por el Derecho de ese otro Estado miembro, sin que se desplace el domicilio real de la mencionada sociedad».

Con dicha sentencia, se consolida la tesis que defiende el traslado internacional del domicilio como vertiente de la libertad de establecimiento, sin necesidad de que exista un desplazamiento de la sede real. En POLBUD, además, se recuerda que el hecho de establecer el domicilio social (“real”) de una sociedad de acuerdo con las leyes de un Estado miembro con el objetivo último de obtener la legislación más favorable no implica un abuso de derecho³⁷.

En resumen, la presente operación resulta perfectamente válida teniendo en cuenta los siguientes elementos:

- A nivel interno, existe la exigencia de que se reconozca la personalidad jurídica de CERTRONIC en Países Bajos para poder efectuar el traslado del domicilio al extranjero.
- La libertad de establecimiento entendida en los términos dispuestos en la jurisprudencia más reciente y la Directiva 2019/2121 permite la transformación transfronteriza (“traslado internacional del domicilio”) entre Estados miembro sin que exista desplazamiento de la sede real, esto es, que exista una actividad económica efectiva en el Estado miembro de acogida.
- No obstante lo anterior, debe atenderse al hecho que el Estado de registro cuenta con potestad para establecer el punto de conexión a cumplir en los términos dispuestos en el artículo 54 TFUE.
- Esta libertad de establecimiento cuenta con una serie de mecanismos dispuestos en la Directiva para evitar fraudes que deben ser cuidadosamente atendidos.

5.4. Requisitos formales para la ejecución del traslado internacional del domicilio

A nivel formal y en segundo plano, se recomienda al cliente que tenga en cuenta los requisitos relativos a las mayorías necesarias para la aprobación del traslado de domicilio al extranjero,

³⁷ Véase apartado 40 Sentencia de 25 de octubre de 2017, asunto C-106/16, *Polbud*: «sin embargo, cabe señalar que, como ya ha declarado el Tribunal de Justicia, no constituye un abuso en sí mismo el hecho de establecer el domicilio, social o real, de una sociedad de conformidad con la legislación de un Estado miembro con el fin de disfrutar de una legislación más ventajosa (véanse, en este sentido, las sentencias de 9 de marzo de 1999, *Centros*, C-212/97, EU:C:1999:126, apartado 27, y de 30 de septiembre de 2003, *Inspire Art*, C-167/01, EU:C:2003:512, apartado 96)».

una vez aclarada la viabilidad y operatividad de esta operación. En vista de que en el pacto de socios no se previó disposición alguna sobre esta materia, será de aplicación lo dispuesto en los artículos 194 y 201 LSC.

El primero de los preceptos, referido al quórum de constitución dispone que en el caso de las sociedades anónimas, para que la junta general ordinaria o extraordinaria pueda acordar válidamente el traslado del domicilio al extranjero será necesaria en primera convocatoria, la concurrencia de accionistas presentes o representados que posean, por lo menos, el 50% del capital suscrito con derecho de voto, o del 25% por cierto del capital suscrito en segunda convocatoria. Por otro lado, en lo relativo al quórum de votación, el segundo precepto especifica que en el caso de que el capital presente o representado supere el 50% bastará con que el acuerdo de apruebe por mayoría absoluta. Sin embargo, se requerirá del voto favorable de los dos tercios del capital presente o representado en la junta cuando en segunda convocatoria concurren accionistas que representen el 25% o más del capital suscrito con derecho de voto sin alcanzar el 50%.

Por último y en conexión con lo anterior, es menester recordar a los administradores que en virtud del artículo 99 LME aquellos socios que hubieran votado en contra del acuerdo de traslado del domicilio social al extranjero tendrán la opción de ejercer su derecho de separación (disposición incluida en la Directiva 2019/2121 en su artículo 86 decies).

5.4.1. Documentación Reglamento Registro Mercantil

El último aspecto relevante en relación con el traslado del domicilio de CERTRONIC al extranjero pasa por vislumbrar la necesidad o carencia de un documento o certificación expedido por parte del Registro Mercantil de Madrid –ciudad en la que se encuentra el domicilio real de CERTRONIC-.

La respuesta a esta cuestión es nuevamente afirmativa y se presume de lo explícitamente expuesto en el apartado primero del artículo 20 RRM que dispone que el «(...) *el Registrador competente en razón del domicilio de la sociedad que se traslada **certificará** el cumplimiento de los actos y trámites que han de realizarse por la entidad antes del traslado, y no cancelará la hoja de la sociedad hasta que reciba una comunicación del tribunal, notario u autoridad competente del nuevo domicilio acreditativa de la inscripción de la sociedad. Recibida ésta, cancelará la hoja de la sociedad y extenderá nota de referencia expresiva de los nuevos datos*

*registrales*³⁸». Esta disposición conecta con el hecho de que el Registrador mercantil del domicilio social de la sociedad deba certificar el cumplimiento de los actos y trámites que han de realizarse por la sociedad antes del traslado *ex* artículo 101 LME. En este sentido, se debe informar a CERTRONIC que una vez se haya expedido esa certificación, quedará cerrado el Registro para nuevas inscripciones.

Resulta de interés, también, el artículo 102 LME en virtud del cual se indica que los efectos derivados del traslado del domicilio social al extranjero, surtirán en la fecha en que la sociedad se haya inscrito en el Registro del nuevo domicilio.

Por último, es menester recordar al cliente el hecho de que la cancelación de la inscripción de la sociedad en el Registro Mercantil de Madrid tendrá lugar cuando se aporte el certificado que acredite la inscripción de la nueva CERTRONIC en el Registro de su nuevo domicilio social y éste se anuncie cumpliendo con los requisitos legales dispuestos en el artículo 103 LME.

5.5. Sobre las cláusulas de lealtad (“Loyalty shares”)

La operación expuesta en los apartados anteriores no debe articularse sin la perfecta comprensión de todos los elementos presentes en la misma. A este respecto, quizá pase desapercibida la previsión en los estatutos de la sociedad holandesa NEDERLANDSE – sociedad con la que se fusiona CERTRONIC en los Países Bajos- de las conocidas “*loyalty shares*” o cláusulas de lealtad que atribuyen un voto doble a las acciones de los socios con más de dos años de antigüedad en la sociedad. En este apartado expondremos al cliente: a) en qué consiste este concepto, b) cuáles son las implicaciones que resultan al incluir este tipo de cláusulas, así como c) las ventajas y desventajas que presenta en la actualidad este instrumento.

Las denominadas cláusulas de lealtad nacen como respuesta a la necesidad de frenar el fenómeno de inversión cortoplacista presente en las sociedades más recientes. Como respuesta a este problema, algunos países europeos como Francia, Italia o Países Bajos han introducido fórmulas que se emplean como incentivo para garantizar la permanencia de los accionistas en la empresa tratando de conseguir con ello un mayor compromiso en aras de maximizar el valor de la sociedad. En palabras de CARMEN ALONSO LEDESMA (2017) «*Se trata de una clase de acciones con las que se pretende favorecer la implicación y permanencia de los accionistas en la sociedad y, con ello, permitir el desarrollo de estrategias a largo plazo que creen valor para los accionistas y garanticen la viabilidad de la compañía y la mejora de su buen*

³⁸ El subrayado y la negrita son licencias del Asesor.

*gobierno*³⁹». Con la implantación de acciones aparejadas a estas cláusulas se pretende, o al menos ese es el espíritu primigenio que motiva las mismas, que la sociedad tienda o se encamine a favorecer un largoplacismo que vincule el ejercicio de los derechos de voto hacia una suerte de continuidad o permanencia en la sociedad. En definitiva, nos encontramos frente a un mecanismo que presenta como principales ventajas: 1) la posibilidad de implantar políticas de carácter largoplacista en el seno de la sociedad; 2) una mayor transparencia en la misma y 3) el aumento de la lealtad de los socios. Sin embargo, ¿a qué socios nos estamos refiriendo?

Los principales referentes en el estudio de esta materia⁴⁰ han expuesto sus dudas en relación con la posible ruptura del principio de proporcionalidad o la paridad de trato producida por la implantación de acciones de lealtad. Como se ha podido observar, en numerosas ocasiones las acciones de lealtad favorecen que una minoría de los socios ostente el control de la sociedad, lo que, si no se une a un fuerte sistema de control de la gestión, puede acabar por generar conflictos de interés entre los accionistas minoritarios y los administradores. En este sentido, debe recordarse que VULTURE contaba en un principio con el 44% del capital de CERTRONIC, además uno de los socios de la sociedad italiana CIRCERAMICA con la que se fusiona en un principio CERTRONIC pertenece en un 100% a VULTURE y NEDERLANDSE sociedad holandesa con la que se pretende la segunda fusión, es una filial de VULTURE y es quien incluye en sus estatutos la cláusula de lealtad objeto de discusión. De esta forma, debe advertirse que la aceptación o inclusión de las acciones de lealtad en los estatutos de la nueva CERTRONIC holandesa podría suponer un aumento del poder de los socios de control –en este caso VULTURE- en detrimento del resto de socios minoritarios, pudiendo mermar la capacidad de los segundos en la toma de decisiones.

A fecha de la presente, este tipo de acciones con voto doble no cuentan con un amparo normativo que las regule a nivel interno en territorio español, es más, éstas serían susceptibles de incumplir lo dispuesto en el artículo 96.2 LSC que dispone que “*No podrán emitirse acciones que de forma directa o indirecta alteren la proporcionalidad entre el valor nominal y el derecho de voto o el derecho de preferencia*”. Sin embargo, ya empiezan a existir iniciativas para la inclusión de estas acciones en nuestro ordenamiento jurídico en lo que respecta a las sociedades cotizadas⁴¹.

³⁹ Véase el trabajo de ISABEL FERNÁNDEZ TORRES (2017) “*Loyalty shares: cortoplacismo contra activismo accionarial*”, pp. 11-17. Disponible en: <https://www.marcialpons.es/media/pdf/9788491234173.pdf>.

⁴⁰ *Ibidem*.

⁴¹ Véase 121/000028 Proyecto de Ley por el que se modifica el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital, aprobado por el Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, y otras normas financieras, en lo que respecta al

A criterio del Asesor, se recomienda a todos los socios de CERTRONIC –especialmente aquellos susceptibles de verse afectados por las cláusulas- que atiendan a los concretos detalles de la mismas, para evitar perder cuotas de influencia en el seno de la estructura societaria.

INFORME II

6. Sobre las consecuencias de las operaciones societarias en D^a Amparo y D^a Lidón

6.1. Los pactos parasociales y las prestaciones accesorias como instrumento de refuerzo de los primeros: sobre las consecuencias de que D^a Amparo y D^a Lidón no firmaran el pacto de socios

Nos referimos a los pactos entre socios o pactos parasociales como aquellos acuerdos que son adoptados o suscritos por todos o parte de los socios de una Sociedad⁴². La LSC dispone, además, que estos son válidos siempre *«que no se opongan a las leyes ni contradigan los principios configuradores del tipo social elegido»* (artículo 28 LSC). Por otro lado, éstos, en principio, no serán oponibles a la sociedad en virtud de lo dispuesto en el artículo 29 LSC (*«Los pactos que se mantengan reservados entre los socios no serán oponibles a la sociedad»⁴³*).

En el caso que nos ocupa, este pacto de socios ha sido reforzado por unas prestaciones accesorias consistentes en la suscripción del propio pacto. De esta forma, la vinculación del acuerdo alcanzado por los socios pasa a trascender a la sociedad, implicando todo que, además de ser válido el acuerdo para los socios que lo suscriben, todo ello tenga eficacia frente a la sociedad.

Atendiendo al estricto relato de los hechos (*«En el pacto de socios de CerTronic se previó la obligación de todos los accionistas de suscribir el citado pacto, obligación que se incluyó mediante una cláusula en los estatutos de la sociedad como prestación accesorio»*) podría plantearse el debate doctrinal sobre si la obligación a la que se someten los socios de CERTRONIC a través de la prestación accesorio es la mera suscripción, es decir, la firma, del

fomento de la implicación a largo plazo de los accionistas en las sociedades cotizadas. Disponible: http://www.congreso.es/public_oficiales/L14/CONG/BOCG/A/BOCG-14-A-28-1.PDF

⁴² Se ha discutido sobre este concepto en la STS 589/2014, 3 de Noviembre de 2014 en la que se manifestó lo siguiente: *«Los llamados pactos parasociales o reservados, (...) son acuerdos celebrados por los socios que no son recogidos en los estatutos, destinados a regular cuestiones relacionadas con el funcionamiento u operativa de la sociedad»*.

⁴³ La mencionada STS 589/2014, 3 de Noviembre de 2014, sobre este asunto dispuso: *«La eficacia de los pactos reservados, propia de todo contrato, son vinculantes y afectan a quienes lo suscribieron, pero no a las personas ajenas a los mismos, entre ellas, la sociedad, para quien dichos pactos son "res inter alios acta" y no puede quedar afectada por los mismos»*.

pacto sin mayores implicaciones, o si por el contrario nos referimos al cumplimiento del “**contenido concreto y determinado**”⁴⁴ de la prestación en los términos de la resolución de la Dirección General de los Registros y del Notariado de 26 de junio de 2018. En cualquier caso el Asesor tratará de despejar estas dudas en los párrafos ulteriores.

Lo primero que debe tenerse en consideración es el hecho de que la transmisión⁴⁵ de las acciones por parte de D. Antonio Falomir D^a Lidón Falomir y a D^a Amparo Fabra comporta la aceptación de la prestación accesoria incluida en los estatutos. El Asesor asume, además, que la transmisión de las acciones hace ocho años (2012) a D^a Lidón y seis años (2014) a D^a Amparo se llevó a cabo cumpliendo con todas las garantías legales y estatutarias. Por tanto, siendo la transmisión plenamente válida, se derivan de la misma los siguientes efectos:

- 1) La adquisición de la condición de socio por parte de D^a Amparo y D^a Lidón y;
- 2) La vinculación de ambas al pacto de socios por medio de la prestación accesoria incluida en los estatutos.

A este respecto, procede analizar qué ocurriría si existiera un incumplimiento de la prestación accesoria incluida en los estatutos de CERTRONIC. Sobre este particular, resulta de aplicación el artículo 89.2 LSC que expresa lo que sigue:

«Salvo disposición contraria de los estatutos, la condición de socio no se perderá por la falta de realización de las prestaciones accesorias por causas involuntarias»⁴⁶.

En el caso de que D^a Amparo y D^a Lidón hubiesen actuado de tal forma que se hubiese incumplido de manera voluntaria, podría plantearse la expulsión de ambas como socias de CERTRONIC. No obstante, de la descripción de los hechos, no parece que esto haya ocurrido⁴⁷.

⁴⁴ La prestación que se incluyó en los estatutos de sociedad objeto de esta resolución era: «*Todos los socios, personas físicas personalmente o personas jurídicas que tengan la condición de «miembros de la familia» que tengan la condición de socio integrante de una rama familiar quedan impuestos en la prestación accesoria no retribuida del cumplimiento y observancia de las disposiciones pactadas por los socios*».

⁴⁵ Al no apuntar el supuesto de hecho si la transmisión se ha hecho con efectos *inter partes* o si la sociedad tiene constancia de la misma, asumimos que se ha producido del segundo modo y que se ha cumplido con los requisitos previstos en el artículo 111 LSC sobre el régimen general de las transmisiones, habiéndose comunicado a CERTRONIC la voluntad de D. Antonio de transmitir las acciones ajustándose esta operación a la ley y a lo establecido en los estatutos (artículo 112 LSC).

⁴⁶ A sensu contrario, sólo la falta de realización voluntaria constituye causa legal de exclusión.

⁴⁷ La SJMer de Murcia Sentencia núm. 372/2014 de 2 diciembre versa sobre un caso de expulsión de socios incumplimiento de su obligación de realizar las prestaciones accesorias asumidas voluntariamente en los contratos suscritos con la mercantil demandada. A este respecto el Tribunal concluye: «*De la lectura de los preceptos transcritos up supra, y de la documentación que se acompaña a la contestación a la demanda se infiere que la sociedad demanda les dio puntual cumplimiento en la tramitación del expediente sancionador. Efectivamente,*

Para más inri, aunque ambas votasen en contra del acuerdo de traslado de domicilio de CERTRONIC al extranjero, ello no implicaría un incumplimiento de la prestación accesoria, pues ésta meramente exige la suscripción del pacto socios. Además, dicho pacto obliga a adoptar cualquier acuerdo de reestructuración con el voto favorable del 67% sin especificar quiénes tienen que votar a favor. Por tanto, el votar en contra de una decisión que es contraria –en opinión de D^a Amparo y D^a Lidón- del interés social como es el traslado de domicilio al extranjero, les dotaría de legitimidad para poder impugnar ésta decisión por partir de un conflicto de interés como se verá en apartados posteriores.

Por otro lado, nada se dice en la descripción de los hechos sobre que se haya incluido en los estatutos sociales de CERTRONIC una cláusula que disponga una causa estatutaria adicional sobre la exclusión de los socios *ex* artículo 351 LSC («*En las sociedades de capital, con el consentimiento de todos los socios, podrán incorporarse a los estatutos causas determinadas de exclusión o modificarse o suprimirse las que figurasen en ellos con anterioridad*»). Por lo que, si no se ha previsto estatutariamente que el incumplimiento de la prestación accesoria es causa de exclusión de los socios, ésta no podrá llevarse a término.

En este sentido se ha manifestado la **STS núm. 5668/2007, de 9 de julio** que dispuso que un socio no podía ser excluido por incumplir una obligación que no haya sido prevista en los estatutos:

*«pues si bien este artículo permite excluir al socio que incumpla la obligación de realizar prestaciones accesorias, éstas no estaban contempladas en los estatutos (...) Por su parte el artículo 127 RRM, establece que en el caso de que se establezcan prestaciones accesorias, los estatutos detallarán su régimen, así como las consecuencias de su incumplimiento y las eventuales cláusulas penales. Por tanto, **al no venir contemplada en los Estatutos ni las prestaciones accesorias, ni su obligatoriedad, ni las consecuencias de su incumplimiento, no podrán ser excluidos los socios hoy actores, ya que no existe causa legal alguna que fundamente su exclusión**».*

Sentado todo lo anterior, puede concluirse que el incumplimiento de la prestación accesoria, a la que vienen obligadas D^a Amparo y D^a Lidón en su condición de socias no trasciende del

ante el incumplimiento por parte de los actores de su obligación de realizar las prestaciones accesorias asumidas voluntariamente en los contratos suscritos con la mercantil demandada en fecha 1 de enero de 2009 (contrato de explotación de Energía solar y en el contrato de Gestión y Administración Bancaria), que es una causa legal de expulsión prevista en el artículo 350 de la LSC, - y no causa estatutaria contemplada en artículo 351 LSC».

ámbito del incumplimiento de las obligaciones del Código Civil, esto es, las acciones que los socios restantes que han cumplido el pacto puedan ejercitar contra ellas.

Debemos añadir que, en sociedades anónimas, no cabe la exclusión automática de un socio por el incumplimiento de la prestación accesoria, si dicha exclusión no se ha previsto estatutariamente *ex artículo 351 LSC*. Teniendo en cuenta este hecho, no parece probable que prospere una acción de exclusión automática de D^a Amparo y D^a Lidón fundamentada únicamente en un incumplimiento como el previsto en el artículo 89.2 LSC.

Por otro lado, atendiendo al contexto del caso, quizá sea recomendable que D^a Amparo y D^a Lidón eviten incumplir la prestación accesoria. Ello se debe al hecho de que, de esta forma, garantizan su legitimación para la futura impugnación de acuerdos societarios –como se detallará en apartados posteriores-.

Por último, debe recordarse que el posible derecho de separación⁴⁸ que pudieran ostentar D^a Amparo y D^a Lidón en relación con la creación de la prestación accesoria está claramente prescrito de acuerdo con el artículo 348 LSC, aunque, en tanto que mantengan su estatus como socias, podrán ejercer el mismo, si así lo desean, siempre que votasen en contra del acuerdo de traslado de domicilio a los Países Bajos dentro del plazo establecido a tal efecto.

6.2. Sobre el posible incumplimiento de los administradores de los administradores en sus deberes de lealtad

El artículo 227 LSC dispone que *«Los administradores deberán desempeñar el cargo con la lealtad de un fiel representante, obrando de buena fe y en el mejor interés de la sociedad»*. Esta idea concretiza lo que se entiende por deber de lealtad. Con el mencionado precepto, se persigue vislumbrar si los administradores cumplen con el objetivo exclusivo de perseguir el beneficio de la sociedad. La **Sentencia del Tribunal Supremo 613/2020, de 17 de noviembre** sobre esta cuestión dispuso *«Este precepto establece el deber de comportamiento leal de los administradores, que actúa como cláusula general respecto de las concreciones que se desarrollan en los artículos siguientes»*.

Por tanto, resulta, a priori, evidente la necesidad de atender a los preceptos siguientes de la ley

⁴⁸ Recordemos que el artículo 346 LSC incluye entre las causas legales de separación *«d) Creación modificación o extinción anticipada de la obligación de realizar prestaciones accesorias, salvo disposición contraria de los estatutos»*. No debe obviarse que el artículo 348 LSC dispone un plazo de un mes a contar desde la publicación del acuerdo o desde la recepción de la comunicación para ejercer el derecho de separación. Por lo que, en principio habría prescrito el plazo para ejercer este derecho teniendo en cuenta que la prestación accesoria se incluye en 2013.

para dilucidar si alguno de los administradores han incumplido, potencialmente, sus deberes de lealtad.

El artículo 228 LSC, por su lado, contiene una serie de enumeraciones en las que se incluyen las obligaciones básicas de este deber de lealtad. A continuación se exponen las mismas:

En particular, el deber de lealtad obliga al administrador a:

a) No ejercitar sus facultades con fines distintos de aquéllos para los que le han sido concedidas.

b) Guardar secreto sobre las informaciones, datos, informes o antecedentes a los que haya tenido acceso en el desempeño de su cargo, incluso cuando haya cesado en él, salvo en los casos en que la ley lo permita o requiera.

c) Abstenerse de participar en la deliberación y votación de acuerdos o decisiones en las que él o una persona vinculada tenga un conflicto de intereses, directo o indirecto. Se excluirán de la anterior obligación de abstención los acuerdos o decisiones que le afecten en su condición de administrador, tales como su designación o revocación para cargos en el órgano de administración u otros de análogo significado.

d) Desempeñar sus funciones bajo el principio de responsabilidad personal con libertad de criterio o juicio e independencia respecto de instrucciones y vinculaciones de terceros.

e) Adoptar las medidas necesarias para evitar incurrir en situaciones en las que sus intereses, sean por cuenta propia o ajena, puedan entrar en conflicto con el interés social y con sus deberes para con la sociedad.

A propósito de lo anterior, cabe la posibilidad de que se plantee alegar el incumplimiento de los deberes de lealtad de uno de los administradores, concretamente, el designado por parte de VULTURE. Recordemos que las operaciones de restructuración llevadas a cabo por CERTRONIC incluían la adquisición de la marca de una sociedad extranjera (CIRCERAMICA) de la cual uno de los socios estaba participado al 100% por VULTURE. Por otro lado, la propuesta de traslado del domicilio a los Países Bajos de CERTRONIC pretendía concluirse con una modificación estructural de la primera, fusionándose con NEDERLANDSE (filial de VULTURE). Estas actuaciones invitan al Asesor a discutir sobre la posibilidad de que de alguna forma VULTURE (y por extensión su consejero designado), esté llevando a término

una serie de operaciones que atiendan a un interés particular, en lugar del interés social de CERTRONIC –véase 228 a) y c-LSC), pudiendo llegar, asimismo, a incurrir en situaciones de conflicto de interés –véase artículo 228 e) LSC- (cuestión que se desarrollará en el apartado posterior).

El artículo 229 LSC, por su lado, desarrolla la última cuestión, exponiendo la necesidad de que se eviten situaciones en las que exista un conflicto de interés. Sobre este punto, el apartado 2 del mencionado artículo 229 LSC dispone que la enumeración prevista en el primer apartado del precepto resulta de aplicación *«también en el caso de que el beneficiario de los actos o de las actividades prohibidas sea una **persona vinculada al administrador**»*. Además, debe recordarse que *«Vulture se ha comprometido a retribuir con una prima por el éxito total de la operación a todos los miembros del consejo de administración que no sean empleados de Vulture»*. El artículo 229.1.e) LSC dispone que esta actuación también se encuadra en un conflicto de interés que debe evitarse: *«Obtener ventajas o remuneraciones de terceros distintos de la sociedad y su grupo asociadas al desempeño de su cargo, salvo que se trate de atenciones de mera cortesía»*.

Se debe, entonces, determinar si existen personas vinculadas a VULTURE que llevan a que el administrador designado por ésta se encuentre en un conflicto de interés, del que se derive el incumplimiento del deber de lealtad. Dispone el artículo 231.1.d) LSC que constituyen personas vinculadas a los administradores *«Las sociedades en las que el administrador, por sí o por persona interpuesta, se encuentre en alguna de las situaciones contempladas en el apartado primero del artículo 42 del Código de Comercio»*. Así pues, resulta esencial atender al contenido del artículo 42 CCom para determinar si las mencionadas sociedades participadas por VULTURE constituyen personas vinculadas. A este respecto:

*«Existe un grupo **cuando una sociedad ostente o pueda ostentar, directa o indirectamente, el control de otra u otras**. En particular, se presumirá que existe control cuando una sociedad, que se calificará como dominante, se encuentre en relación con otra sociedad, que se calificará como dependiente, en alguna de las siguientes situaciones:*

a) Posea la mayoría de los derechos de voto.

b) Tenga la facultad de nombrar o destituir a la mayoría de los miembros del órgano de administración.

c) Pueda disponer, en virtud de acuerdos celebrados con terceros, de la mayoría de los derechos de voto».

El Asesor debe recordar que este aspecto está siendo objeto de reforma en el Proyecto de Ley por el que se modifica el texto refundido de la LSC en lo que respecta al fomento de la implicación a largo plazo de los accionistas en sociedades cotizadas. El mencionado Proyecto de Ley, pasa a modificar el artículo 231 LSC que resulta de aplicación en esta cuestión, y amplía la concepción sobre las personas vinculadas e incluye como persona vinculada al administrador, aquella que lo hubiera designado para la representación en el órgano de administración:

«d) Las sociedades o entidades en las cuales el administrador posee directa o indirectamente, incluso por persona interpuesta, una participación que le otorgue una influencia significativa o desempeña en ellas o en su sociedad dominante un puesto en el órgano de administración o en la alta dirección. A estos efectos, se presume que otorga influencia significativa cualquier participación igual o superior al 10% del capital social o de los derechos de voto o en atención a la cual se ha podido obtener, de hecho o de derecho, una representación en el órgano de administración de la sociedad.

e) Los socios representados por el administrador en el órgano de administración⁴⁹».

Por todo lo anterior y a tenor de lo expuesto, podemos concluir que el administrador designado por VULTURE presumiblemente ha obrado de manera contraria a los deberes de lealtad que le son exigidos por la ley al tomar decisiones que podrían haber ido en contra de los intereses de CERTRONIC. Ello se debe, a que el administrador actúa como persona interpuesta por VULTURE, quien no deja de ser el socio mayoritario. Por lo que, debe considerarse a estos efectos, que la filial NEDERLANDSE tiene un conflicto de interés con este administrador en cuestión, quien debió abstenerse en la votación del acuerdo de traslado del domicilio al extranjero⁵⁰.

6.3. Sobre la posibilidad de exigir a los demás socios que se abstengan durante la votación de la junta en la que deben decidir sobre el traslado social a los Países Bajos

⁴⁹ Véase el texto completo del Proyecto de Ley en el siguiente enlace: <https://transparencia.gob.es/servicios-buscador/contenido/normaelaboracion.htm?id=NormaEV03L0-20200901&lang=en&fcAct=2020-10-23T09:21:47.404Z>

⁵⁰ Resulta de interés en opinión del Asesor la STS núm. 613/2020, de 17 de noviembre, en la que se ilustra detalladamente el criterio del Alto Tribunal a la hora de valorar un supuesto similar al explicado en este apartado.

En el apartado anterior se adelantaba la posibilidad de que existiera un conflicto de interés en relación con la operación de traslado del domicilio a Países Bajos. Ello se debería, supuestamente, al hecho de que VULTURE, socio mayoritario de CERTRONIC, tiene una relación societaria directa con la sociedad holandesa (NEDERLANDSE) con la que se pretende fusionar CERTRONIC una vez materializada la operación de transformación transfronteriza. De ser esto así, deberá averiguarse si existe la posibilidad de exigir la abstención durante la votación de la junta en la que se decida sobre esta operación.

Atendiendo a la regulación sobre esta materia, parece evidente que no nos encontramos frente a uno de los supuestos de conflictos de interés en los que el socio debe abstenerse en la votación (artículo 190.1 LSC⁵¹). No obstante, el apartado 3 del mismo precepto, dispone que cuando exista un conflicto de interés distinto a los previstos en el apartado 1, aunque los socios no estarán obligados a abstenerse, si aquellos votos de los socios involucrados en el conflicto han sido decisivos a la hora de adoptar el acuerdo, éstos deberán probar que dicho acuerdo es acorde con el interés social en caso de que se impugne la votación.

Parece más que evidente que desempeñando VULTURE el papel que ya se ha explicado anteriormente en la operación y recordando la influencia que este socio puede tener en la votación (cuenta con un 44% de las acciones) el precepto 190.3 LSC resulta de indudable aplicación. De esta forma, una vez que D^a Lidón y D^a Amparo ejerzan su derecho a impugnar el acuerdo, recaerá sobre VULTURE, en tanto que socio incurso en conflicto que ha sido decisivo en la votación, la carga de probar que la dirección de su voto es conforme al interés social.

A la luz de lo anterior, surge la incógnita sobre si cabe la posibilidad de que se exija la abstención en la votación a aquellos socios que se encuentran en un conflicto de interés indirecto, esto es, si un conflicto de interés que afecta a un socio puede acabar contaminando la intervención del otro en la Junta.

De acuerdo con la **STS 359/2017, de 2 de febrero** la respuesta a esta cuestión debe ser negativa

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

- a) autorizarle a transmitir acciones o participaciones sujetas a una restricción legal o estatutaria,
- b) excluirle de la sociedad,
- c) liberarle de una obligación o concederle un derecho,
- d) facilitarle cualquier tipo de asistencia financiera, incluida la prestación de garantías a su favor o
- e) dispensarle de las obligaciones derivadas del deber de lealtad conforme a lo previsto en el artículo 230.

por los siguientes motivos:

«Ahora bien, el art. **190 TRLSC únicamente prohíbe el derecho de voto**, (...), al socio afectado, **pero no extiende dicha interdicción a las personas vinculadas**. Es decir, las personas vinculadas quedan afectadas por las prohibiciones y restricciones de los arts. 229 y 230 TRLSC, **pero no por la privación de voto**, que tanto el art. 190 TRLSC como el art. 52 LSRL, circunscriben exclusivamente al socio o socios afectados. (...), **ni en la vigente Ley de Sociedades de Capital se ha regulado el denominado conflicto indirecto de intereses**, es decir, **aquel en que los intereses de un socio no se encuentran en contraposición directa con los de la sociedad, pero existe una vinculación estrecha entre tales intereses de un socio y los de otro socio**, que en el asunto en cuestión, entran en conflicto abierto con los de la sociedad. Para que existiera conflicto de intereses, la dispensa del deber de no competencia (art. 65 LSRL) debería afectar al grupo de sociedades o a todos los socios, pero si solo afecta a alguno de ellos, **no cabe apreciarlo, y por tanto no opera el deber de abstención de otra sociedad del grupo o de otro socio**».

Por tanto, no parece plausible articular una exigencia consistente en la abstención en el voto del resto de socios aunque se considerase que se encuentran incursos de manera indirecta en el conflicto de interés de VULTURE.

6.4. Sobre la impugnación del acuerdo por abusivo

Atendidas las circunstancias del caso que nos ocupa, es evidente que el acuerdo del traslado del domicilio social al extranjero, puede ser impugnado con base en el artículo 204.1 LSC. Al tenor del mencionado precepto, podrán ser impugnados aquellos acuerdos, que:

- a) No obedezcan a una necesidad razonable de la sociedad -ambos conceptos “necesidad” y “razonable”, que deben ser valorados en cada caso concreto-.
- b) Respondan al interés propio de la mayoría, resultando, por tanto, lesivo para los intereses de los socios minoritarios discrepantes.
- c) Que se adopten en “*detrimento injustificado*” de los demás socios. Lo anterior, resulta especialmente relevante, por cuanto el legislador no ha tipificado como requisito necesario el hecho de que se produzca un daño al patrimonio social para que el acuerdo en cuestión pueda ser impugnado en los términos que venimos relatando. Es decir, que, incluso si el acuerdo de traslado internacional del domicilio a Países Bajos, resultara

beneficioso para el patrimonio social⁵² de CERTRONIC -tesis que, dada la información facilitada por el cliente, se niega-, D^a Lidón y D^a Amparo, en su condición de socias minoritarias, y en cuyo detrimento se ha adoptado el acuerdo, podrían impugnarlo con base en el ya citado artículo 204.1 LSC, por concurrir abuso de la mayoría en su adopción.

Los requisitos anteriores han sido desarrollados en numerosas ocasiones por nuestra jurisprudencia, por todas la Sentencia n.º 873/2011 del Tribunal Supremo (Sala de lo Civil) del 7 de diciembre (Roj: STS 9284/2011), al indicar:

“Desde esta perspectiva, en conexión con la causa lucrativa que constituye la causa de negocio societario, los acuerdos de la mayoría que no persiguen razonablemente el interés del conjunto de los accionistas desde la perspectiva contractual, ni los de la sociedad, desde la perspectiva institucional, y perjudican a los minoritarios, revelándose abusivos -tanto si se califica el ejercicio del voto como abuso de derecho, como si se entiende que constituye un abuso de poder- deben entenderse contrarios a los intereses de la sociedad, cuyo regular funcionamiento exige también el respeto razonable de los intereses de la minoría” (El énfasis es licencia del Asesor).

A la luz de lo anterior, por tanto, puede concluirse que lo realmente importante en aras de determinar si el acuerdo adoptado puede ser impugnado con éxito ex artículo 204.1 es determinar si en el caso concreto ha existido un vicio causal por el que se haya priorizado el interés particular –que a su vez, suele ser ajeno a la sociedad, esto es, extrasocial⁵³–.

Pues bien, en atención a todo lo expuesto hasta el momento, no puede obviarse que el traslado del domicilio social a Países Bajos, no responde a una necesidad de tipo de CERTRONIC: todo lo contrario, responde a la voluntad particular del socio mayoritario, de fusionarse con una filial de su grupo, provocando, en consecuencia, una dilución artificiosa de la participación del resto de socios en el capital social, especialmente de los minoritarios.

Adicionalmente, resulta que el traslado del domicilio en cuestión, no va a efectuarse dentro del territorio nacional, sino que se pretende el traslado a Países Bajos, con el consiguiente cambio de ley societaria aplicable que ello conlleva.

De lo anterior puede deducirse, por tanto, que el traslado internacional del domicilio puede, no

⁵² Véase GARCÍA-VILLARRUBIA, M. (2019). “Los grupos de casos de acuerdos abusivos”. El Derecho. Revista de Derecho Mercantil, n.º 76.

⁵³ MARTÍNEZ MARTÍNEZ, M^a. T. (2018). “Los acuerdos adoptados con abuso de mayoría en perjuicio de los socios minoritarios: caracterización y casuística”, Revista de Derecho Mercantil, n. 310/2018, Civitas, 19, p. 6.

sólo ocasionar dificultades para el ejercicio de ciertos derechos políticos en seno de Junta para D^a Lidón y D^a Amparo -por cuestiones obvias referidas al lugar donde se encontraría sito el domicilio-, sino que además, puede traducirse en un perjuicio a sus derechos reconocidos legalmente de acuerdo con la normativa societaria española, para el caso de que el ordenamiento jurídico holandés resultara menos proteccionista.

Así las cosas, considera el Asesor, D^a Lidón y D^a Amparo, en principio tendrían motivos suficientes para impugnar el acuerdo conforme a las bases legales citadas, cuya consecuencia directa sería la nulidad del mismo⁵⁴.

⁵⁴ De esta forma, la sentencia que declare la nulidad, deberá inscribirse en el Registro Mercantil, de conformidad con lo establecido en el artículo 208 LSC.

Esperamos que lo anterior sea de ayuda y esperamos recibir sus instrucciones de confirmación para proceder. Si tiene algún comentario o consulta, no dude en ponerse en contacto con Israel Suárez-Puerta Fernández (201912479@alu.comillas.edu).

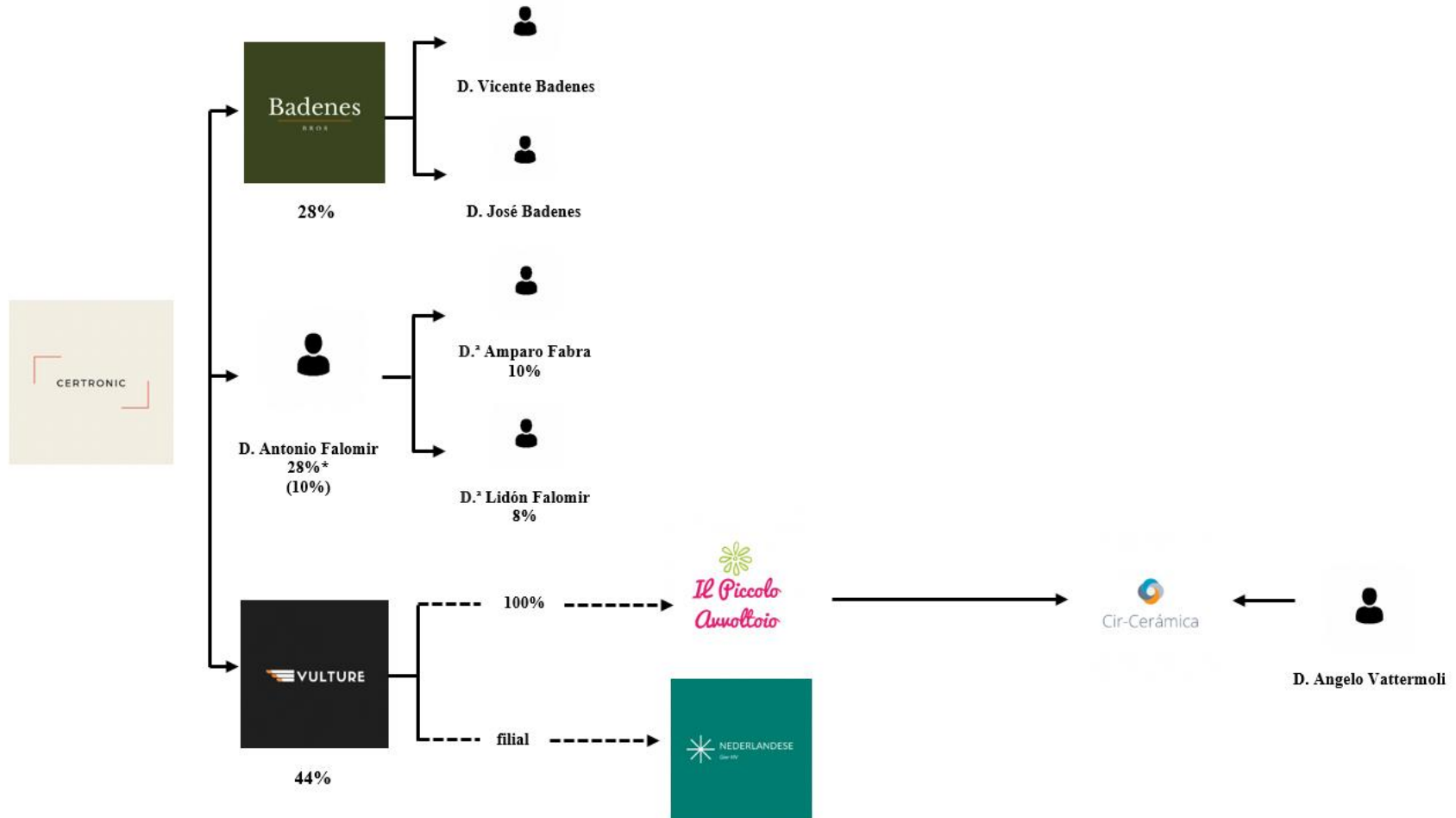
Atentamente,

A handwritten signature in black ink, appearing to be 'IS' with a flourish underneath.

Israel Suárez-Puerta Fernández

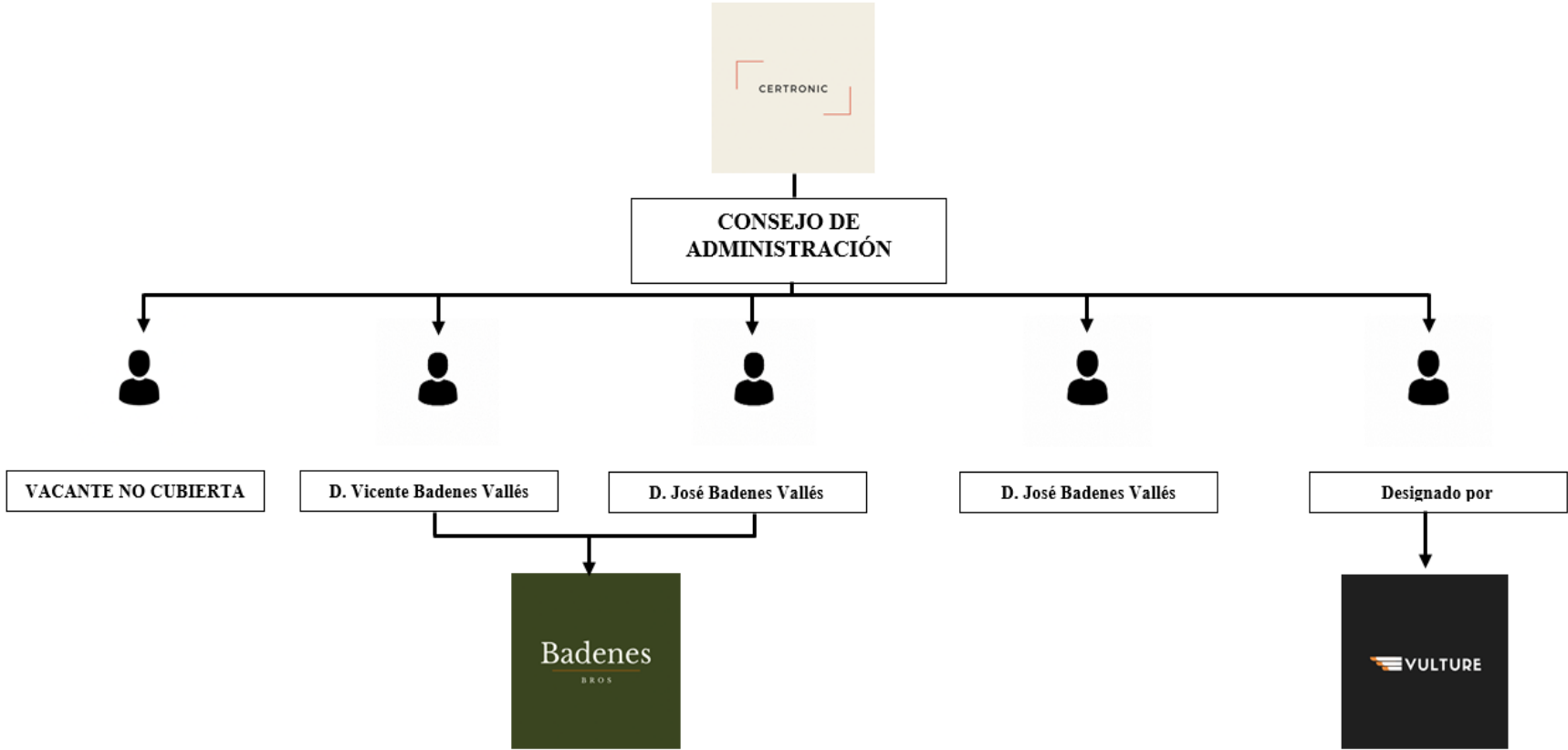
7. ANEXOS

ANEXO I. ESTRUCTURA SOCIETARIA



Fuente: Elaboración propia

ANEXO II. ESTRUCTURA CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN



Fuente: Elaboración propia

ANEXO III. CUADRO COMPARATIVO - OPCIONES DE ADQUISICIÓN DE LA SOCIEDAD ITALIANA CIRCERAMICA

ADQUISICIÓN MARCA CIRCERAMICA					
	OPERACIÓN	RÉGIMEN JURÍDICO	VENTAJAS	RIESGOS	INFORME EXPERTO INDEPENDIENTE
MODELO 1	Autocartera	Art. 134 LSC Art. 144 LSC Art. 145 LSC Art. 146 LSC	<ul style="list-style-type: none"> - Instrumento para facilitar la ejecución de determinadas operaciones societarias, como podría ser reducciones de capital o como medio para facilitar operaciones de liquidación. - Factor de estabilidad social. 	<ul style="list-style-type: none"> - Asistencia financiera. - Modificación estatutaria para eliminar las prestaciones accesorias. - Límite temporal improrrogable para amortizar la autocartera. - La infracción de las disposiciones de la LSC en materia de autocartera, podrá conllevar la responsabilidad de los administradores de la sociedad 	<u>No</u> se requiere.
	Ampliación de capital con aportación no dineraria	Art. 295 LSC Art. 296 LSC Art. 67 LSC Art. 68 LSC Art. 300 LSC Art. 304 LSC	<ul style="list-style-type: none"> - A nivel comercial refuerza la imagen de la sociedad respecto a su entorno, concretamente con los clientes, proveedores y potenciales futuros inversores. - Incrementa sustancialmente la capacidad de acceso a mejores opciones de financiación. - Operación técnicamente más sencilla. 	<ul style="list-style-type: none"> - Efecto dilución (tégase en cuenta prima de emisión). - Carencia de suscripción preferente en aportaciones no dinerarias. 	<u>Sí</u> se requiere
MODELO 2	Compra y fusión apalancada	Art. 143 LSC Art. 34 LME Art. 35 LME Art. 49 LME Art. 50 LME	<ul style="list-style-type: none"> - Permite aumentar el rendimiento del capital. - Permiten la venta de compañías que se encuentran en una situación desfavorable. - Ventajas financieras: Las empresas adquirentes no aportan capital propio para la operación (o una cantidad mínima). 	<ul style="list-style-type: none"> - Asistencia financiera. - Concurso de acreedores, en el caso de que la situación financiera de la sociedad adquirida no pueda, por sí sola, cubrir los pagos de los préstamos solicitados - Poco margen de error debido al apalancamiento. 	<u>Sí</u> se requiere

Fuente: Elaboración propia

ANEXO IV. CALENDARIO DE AUMENTO DE CAPITAL CON CARGO A APORTACIONES NO DINERARIAS

ACTUACIONES	DÍA
<p>1.- Convocatoria de reunión del Consejo de Administración por parte del Presidente del Consejo.</p> <p>La convocatoria se realizará por escrito con al menos CINCO (5) días de antelación a la fecha de la reunión, indicando lugar y los asuntos a tratar. Tal formalidad no será necesaria si el consejo al completo acuerda por unanimidad celebrar la reunión.</p>	X
<p>2.- Celebración de la reunión del Consejo de Administración aprobando y proponiendo a la Junta General la ampliación de capital mediante aportaciones no dinerarias.</p> <p>El Consejo de Administración deberá redactar un informe escrito justificando el aumento del capital social, <i>ex</i> artículo 300 LSC.</p> <p>Por otro lado, se deberán describir con detalle las aportaciones no dinerarias, con indicación del lugar en que se encuentren, así como del número y valor nominal y, en su caso, prima de emisión de las acciones a emitir como contrapartida y las garantías adoptadas para llevar a cabo dicho aumento, <i>ex</i> artículo 338 RRM.</p>	X+5
<p>3.- Solicitud al Registrador Mercantil de Madrid para que designe un experto independiente</p> <p>El experto elaborará un informe que contendrá la descripción de la aportación, la valoración de la misma, con mención de los criterios utilizados y si se corresponde con el valor nominal y, en su caso, con la prima de emisión de las acciones que se emitan como contrapartida, <i>ex</i> artículo 338 RRM.</p> <p>El Registrador cuenta con QUINCE (15) días tras el asiento de presentación para designar al experto independiente fijando asimismo la retribución a percibir por el mismo, <i>ex</i> artículo 340 RRM.</p> <p>Se dispondrá del plazo de CINCO (5) días desde la fecha de la notificación al experto independiente de su nombramiento, para que éste comparezca ante el Registrador para aceptar el cargo, <i>ex</i> artículo 344 RRM.</p>	X+25
<p>4.- Emisión del informe por el experto independiente</p> <p>El Informe se emitirá en el plazo de UN (1) mes a contar desde la fecha de la aceptación del nombramiento, sin perjuicio de que, cuando concurren circunstancias excepcionales, el Registrador pueda otorgar un plazo mayor, previa solicitud del experto independiente, <i>ex</i> artículo 345 RRM.</p> <p>El Informe emitido por el experto caducará a los TRES (3) meses de su fecha, salvo que con anterioridad hubiera sido ratificado por el propio experto, en cuyo caso prorrogará su validez tres meses más, a contar desde la fecha de ratificación, <i>ex</i> artículo 347 RRM.</p>	X+55
<p>5.- Convocatoria de la Junta General de accionistas para aprobar la ampliación de capital.</p> <p>En la convocatoria deberán expresarse con claridad los extremos de los estatutos que hayan de modificarse y hacer constar el derecho que corresponde a todos los socios de examinar en el domicilio social el texto íntegro de la modificación propuesta así como de los informes del Consejo de Administración y del experto independiente, <i>ex</i> artículo 287 LSC.</p> <p>Por otro lado, deberá constar el derecho de todos los socios de pedir la entrega o el envío gratuito de los documentos mencionados, <i>ex</i> artículo 300.2 LSC.</p>	X+85

8. REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

8.1. DOCTRINA

DEL VAL TALENS, P. (2018). “*El traslado internacional del domicilio sin cambio de sede real*”. Revista de Derecho de Sociedades, Nº 52, ISSN 1134-7686.

FERNÁNDEZ TORRES, I. (2017) “*Loyalty shares: cortoplacismo contra activismo accionarial*”, pp. 11-17. Disponible en: <https://www.marcialpons.es/media/pdf/9788491234173.pdf>.

GARCÍA-VILLARRUBIA, M. (2019). “*Los grupos de casos de acuerdos abusivos*”. El Derecho. Revista de Derecho Mercantil, n.º 76

GONZÁLEZ FERNÁNDEZ, M.B. (2018). “*El deber de abstención de un socio en conflicto de interés indirecto con la sociedad*”. Revista de Derecho Mercantil, Nº307. Ed CIVITAS.

MINGOT AZNAR, M (2010). “*Contenido y alcance del informe del experto independiente en las fusiones apalancadas del artículo 35 LME*”. Revista de Derecho de Sociedades, ISSN 1134-7686, Nº 35, 2010, págs. 211-231.

PEINADO GRACIA, J.I.; BENAVIDES VELASCO, P. (2013). “*La autocartera: negocios sobre las propias participaciones y acciones*”. Derecho Mercantil: vol 3. Las sociedades mercantiles / coord.. por Guillermo J. Jiménez Sánchez, Alberto Díaz Moreno, 2013, pp. 399-438.

PULGAR EZQUERRA, J. (2020). “*Transformaciones transfronterizas y Directiva (UE 2019/2121): prevención del fraude y protección de socios y acreedores*”. Diario La Ley. Disponible en: <https://diariolaley.laleynext.es/diil/2020/02/12/transformaciones-transfronterizas-y-directiva-ue-2019-2121-prevencion-del-fraude-y-proteccion-de-socios-y-acreedores>.

MARTÍNEZ MARTÍNEZ, M^a. T. (2018). “*Los acuerdos adoptados con abuso de mayoría en perjuicio de los socios minoritarios: caracterización y casuística*”, Revista de Derecho Mercantil, n. 310/2018, Civitas, 19, p. 6.

TORRALBA MENDIOLA, E. (2020). “*La Directiva 2019/2121, sobre transformaciones, fusiones y escisiones transfronterizas (II): la transformación transfronteriza de sociedades*”. Disponible en: <https://www.ga-p.com/publicaciones/la-directiva-2019-2121-sobre-transformaciones-fusiones-y-escisiones-transfronterizas-ii-la-transformacion-transfronteriza-de-sociedades/>

VIVES RUIZ, F. (2016). “*Las fusiones apalancadas (art. 35 de la Ley sobre Modificaciones Estructurales)*” incluido en “Manual de fusiones y adquisiciones para empresas”, edición nº 1, Ed, LA LEY, Madrid.

8.2. JURISPRUDENCIA

Resolución de la Dirección General de los Registros y el Notariado 11359/2019, de 11 julio.

Resolución de la Dirección General de los Registros y el Notariado 873/2020, de 4 de diciembre 2019.

Sentencia Tribunal Supremo (Sala 1ª de lo Civil) 5668/2007, de 9 de julio.

Sentencia de la Audiencia Provincial de La Rioja (Sección 1ª) 507/2008, de 17 de octubre.

Sentencia de la Audiencia Provincial de Coruña (Sección 4ª) 2688/2010, de 13 de octubre.

Sentencia Tribunal Supremo (Sala 1ª de lo Civil) 589/2014, 3 de Noviembre.

Sentencia Juzgado de lo Mercantil de Murcia 372/2014, de 2 diciembre.

Sentencia Audiencia Provincial de Málaga (Sección 6ª) 460/2015, de 22 de julio.

Sentencia Audiencia Provincial de Madrid (Sección 28ª) 298/2015, de 26 octubre.

Sentencia Audiencia Provincial de Madrid (Sección 28ª) 371/2016, de 4 de noviembre.

Sentencia Tribunal Supremo (Sala 1ª de lo Civil) 359/2017, de 2 de febrero

Sentencia Tribunal Supremo (Sala 1ª de lo Civil) 541/2018, de 1 de octubre.

Sentencia del Tribunal Supremo (Sala 1ª de lo Civil) 613/2020, de 17 de noviembre.

Sentencia Tribunal de Justicia, de 16 de diciembre de 2008 («CARTESIO Oktató és Szolgáltató bt.»).

Sentencia Tribunal de Justicia de la Unión Europea, de 12 de julio de 2012 («VALE Építési kft.»).

Sentencia Tribunal de Justicia de la Unión Europea, de 25 de octubre de 2017 («POLBUD»).

8.3. LEGISLACIÓN

DIRECTIVA (UE) 2017/1132 DEL PARLAMENTO EUROPEO Y DEL CONSEJO de 14 de junio de 2017 sobre determinados aspectos del Derecho de sociedades.

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

Real Decreto de 22 de agosto de 1885 por el que se publica el Código de Comercio.

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

Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital.

Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea.