



Roj: **SAP PO 777/2019 - ECLI: ES:APPO:2019:777**

Id Cendoj: **36038370012019100196**

Órgano: **Audiencia Provincial**

Sede: **Pontevedra**

Sección: **1**

Fecha: **27/03/2019**

Nº de Recurso: **591/2018**

Nº de Resolución: **169/2019**

Procedimiento: **Civil**

Ponente: **FRANCISCO JAVIER MENENDEZ ESTEBANEZ**

Tipo de Resolución: **Sentencia**

AUD.PROVINCIAL SECCION N. 1

PONTEVEDRA

SENTENCIA: 00169/2019

N10250

C/ ROSALIA DE CASTRO NUM. 5

-

Tfno.: 986805108 Fax: 986803962

MA

N.I.G. 36038 47 1 2017 0000352

ROLLO: RPL RECURSO DE APELACION (LECN) 0000591 /2018

Juzgado de procedencia: XDO. DO MERCANTIL N. 1 de PONTEVEDRA

Procedimiento de origen: ORDINARIO IMPUGN. ACUERDOS SOCIALES-249.1.3 0000235 /2017

Recurrente: PESCANOVA SA

Procurador: MANUEL RODRIGUEZ NIETO

Abogado: JUAN SANCHEZ-CALERO GUILARTE

Recurrido: NUEVA PESCANOVA, S.L.

Procurador: PATRICIA CABIDO VALLADAR

Abogado: JOSE MASSAGUER FUENTES

**LA SECCION PRIMERA DE LA AUDIENCIA PROVINCIAL DE PONTEVEDRA, COMPUESTA POR LOS ILMOS
MAGISTRADOS**

D. FRANCISCO JAVIER MENÉNDEZ ESTÉBANEZ

D. MANUEL ALMENAR BELENGUER

D. JACINTO JOSE PEREZ BENITEZ

HA DICTADO

EN NOMBRE DEL REY

LA SIGUIENTE

SENTENCIA NUM. 169/19



En PONTEVEDRA, a veintisiete de marzo de dos mil diecinueve

VISTO en grado de apelación ante esta Sección 001, de la Audiencia Provincial de PONTEVEDRA, los Autos de ORDINARIO IMPUGN. ACUERDOS SOCIALES-249.1.3 0000235/2017, procedentes del XDO. DO MERCANTIL N. 1 de PONTEVEDRA, a los que ha correspondido el Rollo RECURSO DE APELACION (LECN) 0000591 /2018, en los que aparece como parte **apelante, PESCANOVA SA**, representado por el Procurador de los tribunales, Sr./a. MANUEL RODRIGUEZ NIETO, asistido por el Abogado D. JUAN SANCHEZ-CALERO GUILARTE, y como parte **apelada, NUEVA PESCANOVA, S.L.**, representado por el Procurador de los tribunales, Sr./a. PATRICIA CABIDO VALLADAR, asistido por el Abogado D. JOSE MASSAGUER FUENTES, siendo el **Magistrado Ponente el Ilmo. Sr. D. FRANCISCO JAVIER MENÉNDEZ ESTÉBANEZ**.

ANTECEDENTES DE HECHO

PRIMERO.- Por el Juzgado de Mercantil-1 de Pontevedra, con fecha 26 de junio de 2.018, se dictó sentencia cuyo fallo textualmente dice:

"Se DESESTIMA ÍNTEGRAMENTE la demanda interpuesta por Pescanova, S.A., frente a Nueva Pescanova, S.L.; sin expreso pronunciamiento sobre las costas procesales."

SEGUNDO.- Notificada dicha resolución a las partes, se interpuso recurso de apelación, que fue admitido en ambos efectos, por lo que se elevaron las actuaciones a esta Sala para la resolución de este recurso.

TERCERO.- En la tramitación de esta instancia se han cumplido todas las prescripciones y términos legales.

FUNDAMENTOS DE DERECHO

1. La demandante, PESCANOVA, S.A. (en adelante PVA), es una sociedad anónima cotizada, mientras que la demandada NUEVA PESCANOVA, S.L. (en adelante, NPVA) es una sociedad de responsabilidad limitada. Tal y como señala la parte actora, en la actualidad NPVA es la sociedad dominante cabecera del grupo de sociedades anteriormente controlado por PESCANOVA. NPVA fue constituida en el marco del proceso de reestructuración llevado a cabo en el procedimiento de concurso de acreedores de PVA. En concreto, NPVA se constituye en cumplimiento del convenio concursal alcanzado en PVA, para ser beneficiaria de la práctica totalidad de sus activos y pasivos.

2. Inicialmente, PVA ostentaba una participación del 20 % en el capital social de NPVA. Sin embargo, en la actualidad y precisamente a resultas de los acuerdos de aumento de capital de NPVA que se impugnan en la demanda, PVA ha visto reducida su participación a un 1,65 % del capital social de NPVA. Mientras que el resto de socios mayoritarios, que son entidades financieras, han visto incrementarse su participación -igualmente a resultas de los acuerdos de aumento de capital de NPVA que se impugnan, desde el 80% hasta el 98,35% del capital social de esta última.

3. En torno a este aguamiento o dilución del poder político de PVA en NPVA a través de los acuerdos aprobatorios de los aumentos de capital que se impugnan, gira la pretensión que se ejercita, pues se considera que esta era la finalidad de los socios mayoritarios o de control, actuando así lesionando el interés social en beneficio propio de dichos socios mayoritarios al imponerse de manera abusiva, pues los acuerdos no responden a una necesidad razonable, resultando así aplicable al caso la causa o motivo de impugnación previsto en el art. 204.1 segundo párrafo LSC. Aunque también argumenta con fundamento el primer párrafo del citado precepto que tales acuerdos son lesivos para el interés social.

4. Como antecedentes relevantes para que se entienda su pretensión señala:

i) NPVA se constituyó como sociedad unipersonal el 30 de junio de 2015, siendo su único socio PVA. La junta general extraordinaria de accionistas de PVA celebrada el 29 de septiembre de 2015 acordó por amplia mayoría determinadas operaciones de fusión y segregación.

ii) Se segregaron todos los activos y la mayoría de pasivos del Grupo Pescanova a favor de NPVA, sobre la base de que PVA retuviera una participación de un 20% en NPVA en tanto que el restante 80% pasara a ser propiedad de los acreedores financieros, quedando un 60% aproximadamente en manos de un pequeño grupo de ellos, que la actora ha denominado G-7.

iii) Entre otros pasivos segregados destaca, como elemento crucial, la deuda concursal por importe de 670 millones de euros aproximadamente, correspondiente a la llamada opción alternativa a la que se acogió la mayoría de los acreedores concursales.



iv) El 29 de diciembre de 2015 el administrador único de NPVA obligó a NPVA mediante la firma, con el denominado G-7, de un crédito (el "Crédito Supersenior" o CSS) por importe de 125 millones de euros, de los que se desembolsaron solamente 82 millones de euros aproximadamente, en unas condiciones tales que implicaron un coste económico en 2016 de unos 7,5 millones de euros entre comisiones y tipos de interés, onerosos y distantes de los vigentes en la actualidad entre partes independientes. En mayo de 2016 se canceló este CSS con un coste adicional por la amortización anticipada igualmente atípico, de 6,5 millones de euros, lo que hace que la TAE de ese crédito durante su efímera vida haya sido absolutamente desmesurado. PVA ha interpuesto demanda cuestionando dicho crédito, calificándolo como usurario e interesando un nulidad de pleno derecho con los efectos correspondientes.

v) Según la actora, como consecuencia de lo anterior, NPVA pasó de tener una deuda postconcurzal recibida de PVA en noviembre de 2015 por 670 millones de euros mediante la segregación antes descrita, a ostentar una deuda total de 970 millones de euros al sumarse la deuda de 300 millones de euros derivada del denominado crédito adicional subordinado incluido en el Crédito Supersenior.

vi) Este incremento artificial de la deuda de NPVA será utilizado para justificar los acuerdos de aumento de capital que se impugnan en esta demanda. Un año después, en diciembre de 2016, NPVA acuerda con los mismos acreedores financieros una refinanciación mediante capitalización de parte de la deuda, argumentando que la misma se ha tornado excesiva.

vii) El otro elemento determinante de una deuda artificial lo residencia PVA en que durante el año 2015, NPVA realizó una serie de deterioros de activos en sus cuentas anuales del ejercicio 2015, no soportados con razonamientos contrastables, por un importe agregado de 151 millones de euros. Esos deterioros no tienen justificación, ni resultan coherentes a la vista de las proyecciones del plan estratégico hecho público en octubre de 2016 y aprobado en enero de 2017.

viii) Las deudas y deterioros contables referidos han sido la antesala preparatoria de los aumentos de capital decididos por la junta general extraordinaria de socios de NPVA celebrada el 19 de abril de 2017, mediante los acuerdos que se impugnan en este proceso.

ix) Si bien entre las deudas y deterioros contables referidos debe hacerse referencia, por ser considerado igualmente por PVA antecedente inmediato de los aumentos de capital impugnados, el acuerdo de refinanciación de NPVA de 30 de diciembre de 2016.

x) El 30 de diciembre de 2016 se suscribió el acuerdo de refinanciación del pasivo financiero de NPVA entre esta compañía, como deudor, y una serie de bancos, como acreedores (el G-7 junto con dos entidades financieras adicionales), denominados los Acreedores Originales que fueron: Banco de Sabadell, S.A., Banco Popular Español, S.A., Banco Pastor, S.A.U., Caixabank, S.A., Abanca Corporación Bancaria, S.A., Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A., Bankia S.A., UBI Banca International S.A., Sucursal en España, Purple Ruby, S.à r l. y HSBC Bank Plc.; actuando Banco de Sabadell, S.A. como Entidad Agente. Cumplidas las condiciones previstas para su entrada en vigor, el Acuerdo de Refinanciación fue efectivo desde el 31 de diciembre de 2016.

xi) El citado acuerdo conlleva, según la propia actora, la capitalización a través de un conjunto de aumentos de capital por compensación de los créditos que integraban el Pasivo Financiero de NPVA -o la quita, en su caso- por un determinado importe de aquel pasivo financiero. Este pasivo financiero que se capitalizó mediante los aumentos de capital social de NPVA se dividió en tramos, en función de la fecha de vencimiento y del tipo de interés aplicable.

Será así la junta general extraordinaria de socios de Nueva Pescanova S.L. celebrada el 19 de abril de 2017, la que adoptó los seis acuerdos de aumento de capital que se impugnan.

xii) Los seis aumentos de capital mencionados suman 135.426.453,00 euros y se representaron mediante la emisión de 135.426.453 participaciones sociales de 1 euro de valor nominal cada una.

Los seis acuerdos de aumento de capital se adoptaron con el voto favorable de las entidades financieras acreedoras, que representaban del 79,91% del capital social y el único voto en contra de PVA que representaba el 20% del capital social. Acuerdos que implicaban, volviendo al inicio de este resumen de hechos invocados por PVA que de ostentar un 20 % en el capital social de NPVA, ha visto reducida su participación a un 1,65 % del capital social de NPVA. A lo que se añade que, a consecuencia de esta reducción y consiguiente dilución de la participación de PVA en NPVA, la junta general celebrada el 27 de junio de 2017 acuerda el cese de PVA y de GESTIÓN DE PARTICIPACIONES RÍA DE VIGO S.L. como administradores de NPVA.

5. Sobre esta situación fáctica que propone la demandante PVA, sostiene que los aumentos de capital social impugnados han sido adoptados de forma abusiva y con ello han lesionado el interés social de NPVA en los términos previstos en el segundo párrafo del apartado 1 del art. 204 LSC. Y concurren los tres requisitos legales



que acreditan que su adopción se ha llevado a cabo de forma abusiva por la mayoría y que, en consecuencia, merecen la sanción de nulidad que impone la Ley:

- i) Los acuerdos no responden a la satisfacción de una necesidad razonable de la sociedad, NPVA.
- ii) Se adoptaron por la mayoría de los bancos acreedores en un manifiesto conflicto de intereses entre el suyo propio y el interés social de NPVA, resuelto por la mayoría en interés propio.
- iii) Se adoptaron en detrimento injustificado de PVA.

SEGUNDO . *Posición de la parte demandada* .

6. Su posición frente a la acción ejercitada se resume bien en el punto 10 de su escrito de contestación al señalar que PVA fundamenta su impugnación en un relato fáctico que prescinde de la efectiva situación patrimonial y financiera de la sociedad, resultante de unas cuentas anuales debidamente auditadas, aprobadas y no impugnadas. Y lo hace utilizando un criterio arbitrario, confeccionado a la medida de la acción ejercitada y, en todo caso, extemporáneo y sin fundamento alguno para conformar una realidad imaginaria, según la cual, conforme a los estados contables de la Sociedad, no habría existido una necesidad real para el saneamiento financiero de NPVA. Un planteamiento que, por cierto, contradice sus propios actos anteriores.

7. Empezando por el principio, señala la parte demandada que en la reestructuración del GRUPO PESCANOVA es pieza clave la constitución de una sociedad holding de nueva creación, NUEVA PESCANOVA. En particular, el proceso de reestructuración diseñado en los convenios de acreedores suponía (i) aportar todo el negocio de GRUPO PESCANOVA a NUEVA PESCANOVA; y tras ello, (ii) dar entrada en el capital social de NUEVA PESCANOVA a los bancos refinanciadores y a otros acreedores mediante la adquisición de una participación mayoritaria, que suponía la pérdida de control de PESCANOVA sobre el negocio de GRUPO PESCANOVA.

8. Resalta que el nacimiento de NPVA responde al cumplimiento del convenio de acreedores de PVA, que se aporta como documento nº 1, de los convenios de acreedores de las filiales de PESCANOVA (los "Convenios de las Filiales") (conjuntamente con el Convenio de PESCANOVA, los "Convenios") y a la vertebración ofrecida por el proyecto común de fusión y doble segregación suscrito el 18 de agosto de 2015 en ejecución del plan de reestructuración previsto en el Convenio (el "Proyecto Común") (se aporta como documento nº 2 con la contestación).

9. Respecto de la negociación y concesión del Crédito Supersenior ("CSS") y del crédito adicional subordinado, argumenta que se trata de cuestiones que son objeto de otro procedimiento promovido por PVA contra NPVA pero, como se verá, de muy limitada relevancia en este juicio.

10. En la fase de convenio, PVA presentó una propuesta de Convenio que incluía una limitación de la deuda reestructurada a 700 millones de euros, a la que incorporó una oferta de financiación que preveía la concesión de un crédito Súper Senior por importe de 125 millones de euros. Tras considerar la propuesta de PVA, el grupo de acreedores concursales más relevante (que, en este contexto, será referido como el "G-7") manifestó que no prestaría su conformidad a un acuerdo que comportase que la deuda reestructurada quedase fijada en un importe inferior a 1.000 millones de euros. No puede obviarse que, por el volumen de pasivo que aglutinaba, la adhesión del G-7 al Convenio era imprescindible para poder aprobarlo y evitar la liquidación de PVA.

11. Esta propuesta fue aceptada por el presidente del consejo de administración de PVA, mediante comunicación enviada el día 24 de abril de 2014 a los asesores de NPVA (documento nº 5). Posteriormente, este acuerdo quedó formalizado en el contrato otorgado el 28 de abril de 2014 (el "Contrato de Aseguramiento"), que se aporta como documento nº 6. Asimismo, el CSS y la oferta de financiación quedaron definitivamente incorporados al Convenio.

12. En cuanto ahora importa, según la parte demandada, destaca que en el Contrato de Aseguramiento se acordó utilizar el CSS no solo para aportar a la compañía una liquidez que era imprescindible para el cumplimiento del plan de viabilidad, sino también para generar, una vez aprobadas las quitas derivadas de los Convenios, un crédito adicional subordinado de 300 millones de euros, a razón de 2,4 euros por cada euro correspondiente al CSS (el "Crédito Adicional Subordinado") (v. Cláusula 3, págs. 42 y 43 del doc. nº 6). El Crédito Adicional Subordinado se articuló de la forma que resultase menos gravosa para la Sociedad.

13. Debe tenerse en cuenta que la capitalización del Crédito Adicional Subordinado resulta de escasa relevancia para la presente contienda, pues la capitalización de deuda en el Aumento de Capital no se realiza por su importe nominal, sino por su coste amortizado a 31 de diciembre de 2016. En consecuencia, mediante el Aumento de Capital, del Crédito Adicional Subordinado únicamente se capitalizan 917.840,61 euros, mientras que el total importe de los distintos acuerdos de aumento de capital asciende, como es pacífico, a 135.426.453 euros.



14. Por lo tanto, en contra de lo expuesto en la demanda, según la demandada, la deuda asumida por NPVA a través del CSS y el Crédito Subordinado fue resultado de un acuerdo entre PVA y sus acreedores, que otorgaron el Contrato de Aseguramiento. Su otorgamiento fue, además, fundamental para la aprobación del Convenio y para la supervivencia de PVA, que -de lo contrario- se hubiera visto abocada a la liquidación.

15. La aprobación de los Convenios supuso una quita agregada aproximada de 1.560 millones de euros de la deuda de PVA con sus acreedores (v. pág. 53 del doc. nº 5 de la demanda).

16. Sobre el artificioso deterioro contable de activos en las cuentas anuales del ejercicio 2015, sostiene la parte demandada que lo que la demanda prefiere ignorar es que las cuentas anuales correspondientes al ejercicio 2015 de NVP fueron (i) formuladas por el órgano de administración; (ii) auditadas sin reservas por el auditor de la compañía que, conforme se prevé en el artículo 268 LSC, manifestó en su informe de auditoría que las cuentas anuales formuladas por el órgano de administración de la Sociedad ofrecen la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados de NPVA; y (iii) aprobadas por la junta general de la Sociedad, mediante acuerdos que no contaron con el voto en contra de PVA y que tampoco fueron impugnados. En suma, PVA no tiene razón alguna para sostener ahora, intempestivamente y en contra de sus propios actos, que las cuentas anuales de 2015 y 2016 no reflejarían la imagen fiel de la situación financiera y patrimonial de la Sociedad.

17. Concreta que la valoración de los activos no se hizo por ningún afán o interés de reducir artificiosamente su valor, como primer paso de una compleja operación cuyo único fin sería diluir a PVA. Se hizo porque era obligado hacerlo en cumplimiento de la normativa contable. Con ese objetivo se solicitó a PKF ATTEST una valoración de determinados activos financieros del Grupo, que sería después utilizada para formular las cuentas anuales de 2015.

18. El informe PKF MARZO 2016 fue utilizado para una primera formulación de las cuentas de 2015 en marzo de 2016. Sin embargo, es la valoración ofrecida por el informe PKF MAYO 2016 la que fue considerada para la formulación definitiva de las cuentas de 2015 por el consejo de administración en su reunión de 13 de junio de 2016. Como resulta de la certificación que se aporta como documento nº 9, los consejeros PESCANOVA y GESTIÓN DE PARTICIPACIONES RÍA DE VIGO, S.L. se abstuvieron en la votación por la que se aprobó la formulación definitiva de las cuentas anuales de la Sociedad y del Grupo correspondiente al ejercicio 2015.

19. A 31 de diciembre de 2016 el patrimonio neto de NPVA era negativo, estando incurso en causa de disolución. La ahora demandante era plenamente consciente de tal situación y la necesidad de refinanciar la sociedad, existiendo únicamente discrepancia sobre la forma de hacerlo. En esa situación se llega al acuerdo de refinanciación homologado judicialmente. Dicho Acuerdo de refinanciación se otorgó el 30 de diciembre de 2016, que incluía su plan de viabilidad. El Acuerdo de Refinanciación consiste, esencialmente, en la capitalización del 35% del pasivo financiero de la Sociedad a 31 de diciembre de 2016 de modo proporcional entre los acreedores.

20. Más precisamente, los acreedores otorgantes se comprometían a capitalizar un importe de pasivo financiero que, a 31 de diciembre de 2016, representase al mismo tiempo un 35% del pasivo financiero en términos de coste amortizado y, al menos, un 35% del mismo en términos de importe nominal (Cláusula 4). Esta capitalización supone la realización de un aumento de capital social por compensación de los créditos de que se compone el referido porcentaje del pasivo financiero de la Sociedad, emitiendo participaciones a su valor nominal.

21. El 19 de enero de 2017, el consejo de administración de la Sociedad se reunió para aprobar y ratificar el Acuerdo de Refinanciación, tal y como resulta de la certificación del acta del consejo de administración que se aporta como documento nº 19. Los consejeros PESCANOVA y GESTIÓN DE PARTICIPACIONES RÍA DE VIGO, S.L., designados por PESCANOVA, se limitaron a abstenerse, si bien haciendo expresa reserva de acciones legales. El Acuerdo de Refinanciación fue homologado judicialmente por el Juzgado de lo Mercantil nº 1 de Pontevedra por Auto de 13 de febrero de 2017, que es firme.

22. Precisamente para evitar el llamado "detrimento" que el Aumento de Capital produciría a PVA, que la demanda sitúa en la dilución de su participación en NPVA -como consecuencia de la inexistencia de un derecho de suscripción preferente de los socios en el aumento de capital por compensación de créditos-, es un efecto inherente de la reestructuración de la deuda de la Sociedad pero que se trató de paliar cursando a la demandante una "Invitación para adherirse al acuerdo de refinanciación" (v. pág. 12 del doc. nº 17).

23. Y replica a la actora que el titular de un pasivo no financiero sí puede adherirse a un acuerdo de refinanciación y verse afectado por los efectos novatorios del citado acuerdo. La Disposición Adicional Cuarta de la Ley Concursal, al regular la homologación judicial del acuerdo de refinanciación, recoge expresamente en su apartado primero la posibilidad de que los titulares de pasivo no financiero puedan



adherirse voluntariamente al acuerdo de refinanciación, con la única excepción de los acreedores de derecho público. Nada le impedía haberla aceptado y participar en la restructuración de la Sociedad y, por tanto, en el Aumento de Capital. Pero la demandante, tras pedir una prórroga y una ampliación de plazo para valorar estas posibilidades, y sometida la posibilidad de adhesión a su junta general de accionistas, celebrada con carácter extraordinario el 22 de marzo de 2017, decidió rechazar la invitación. Según resulta del Punto 3 del Hecho Relevante comunicado por la propia PVA a la CNMV el 23 de marzo siguiente (documento nº 22), el acuerdo de adhesión al Acuerdo de Refinanciación resultó "no aprobado por 8.146.322 votos que representan un 54,78% del capital social presente o representado en Junta, (con la abstención del 11,86% y el voto a favor del 33,36%)".

24. En este contexto, y en ejecución del Acuerdo de refinanciación, el Consejo de Administración de NPVA adopta las medidas y acuerdos necesarios para llevar a cabo el aumento de capital por compensación de créditos mediante la aprobación en junta general extraordinaria de 19 de abril de 2017 de un acuerdo separado para la capitalización de cada uno de los tramos de pasivo financiero, aprobándose los seis acuerdos que son ahora objeto de impugnación por la parte demandante.

25. Sobre estos hechos, la demandada sostiene que el aumento de capital responde a una necesidad razonable, lo que implica que no hay lesión alguna del interés social sino al contrario, pues, según NPVA:

(i) Se ha logrado el mantenimiento de la estabilidad patrimonial de la Sociedad a medio plazo y el saneamiento de sus fondos propios.

(ii) Se ha evitado que la Sociedad se encuentre en causa legal de disolución.

(iii) Se ha producido el "desapalancamiento" de la Sociedad, que facilita su estabilidad financiera y su acceso al crédito.

(iv) Se han convertido 340,3 millones de euros de pasivo financiero, en 135,4 millones de euros de capital social, además de la quita adicional de 4,4 millones de euros por parte de algunos de los acreedores que decidieron no capitalizar su deuda.

26. Y a los efectos del presente procedimiento y, en particular, a los efectos de apreciar la necesidad y racionalidad de los acuerdos de Aumento de Capital es obligado estar a la situación patrimonial y financiera de la Sociedad que resulta de sus cuentas anuales de 2015 y 2016 aprobadas por la junta general. Acuerdos de aprobación de las cuentas anuales que no fueron impugnados ni por PVA ni por ningún otro socio.

TERCERO . - *La sentencia de instancia* .

27. La sentencia de instancia, tras describir los planteamientos de las partes, viene a concluir, de manera inicial aunque no definitiva, que la demandante PVA carece de legitimación activa para impugnar los acuerdos que ahora nos ocupan.

28. El núcleo de su razonamiento se encuentra en que esos acuerdos no deben ser considerados de manera aislada, pues los mismos derivan de un precedente acuerdo de refinanciación de NPVA, homologado en su día mediante Auto de 13 de febrero de 2017 , en el que ya se preveía que se iba a llevar a cabo la ampliación de capital en los términos en que efectivamente se llevó a cabo. Es decir, los acuerdos impugnados no son más que la ejecución del acuerdo de refinanciación judicialmente homologado, y no impugnado. En este sentido, no hay que olvidar que la disposición adicional 4ª.7 de la Ley Concursal (LC) solamente admite que el Auto de homologación del acuerdo de refinanciación pueda ser impugnado, a medio del correspondiente incidente concursal, por los acreedores de pasivos financieros afectados por la homologación que no hubieran suscrito el acuerdo o que hubiesen mostrado su disconformidad al mismo. Es decir, ni los socios de la entidad refinanciada, ni tampoco los acreedores no financieros, están legitimados para impugnar los pronunciamientos del Auto de homologación del acuerdo de refinanciación.

29. Además, en el consejo de administración de NPVA se propuso y aprobó someter a homologación judicial un acuerdo de refinanciación de la entidad. Ninguno de los miembros del consejo, ni tampoco ninguno de los socios, impugnó la validez del acuerdo aprobado al respecto por dicho consejo de administración, a pesar de que el acuerdo de refinanciación ya se apoyaba en las cuentas anuales de la entidad de los años 2015 y 2016, e iba acompañado de los informes que destacaban la necesidad de refinanciación mediante una capitalización de créditos, debido a la amplia deuda de la entidad (más de 1.000.000.000 de euros), unida a la situación de patrimonio negativo en que se encontraba (ver los documentos identificados con el nº 18, de los aportados con la contestación a la demanda). El acuerdo de refinanciación aprobado por el consejo de administración fue presentado al Juzgado y homologado. Posteriormente, en la junta general de 19 de abril de 2017, se procedió a aprobar unos acuerdos de ampliación de capital de NPVA que, atendido el contenido del acuerdo de refinanciación homologado, no hacen más que ejecutar los términos de dicho acuerdo, sin separarse ni una coma de lo en el establecido.



30. Sobre estas consideraciones, recogidas casi literalmente de la sentencia de instancia, llega a la conclusión de que si PVA consideraba realmente que lo recogido en la propuesta de acuerdo de refinanciación aprobada en su día por el consejo de administración de NPVA suponía ilegalidad, abuso o fraude, tendría que haber impugnado tal decisión conforme al art. 251 de la LSC o, al menos, instar a sus representantes en ese consejo a que la impugnasen ellos.

31. Según la sentencia, la opción de impugnar los acuerdos sociales de ejecución del acuerdo de refinanciación homologado, mediante el ataque de los propios términos del acuerdo, no la estima viable, pues ello supondría defraudar, a través del recurso a otra previsión legal, la prohibición que resulta de la mencionada disposición adicional 4ª.7 de la LC.

32. En resumen, entiende la sentencia de instancia que PVA carece de legitimación activa para impugnar los seis acuerdos sociales cuestionados, por no ser ello sino una vía usada en fraude de ley, para atacar un acuerdo de refinanciación que no estuvo nunca legitimada a impugnar desde que fue judicialmente homologado.

33. Si bien este pronunciamiento debería haber conllevado la desestimación de la demanda, sin embargo el juez de instancia poniendo en duda su propia decisión, entra a valorar el fondo del asunto, los concretos motivos de impugnación de los acuerdos sociales que se residencian en el art. 204 LSC.

34. Dice el art. 204 LSC que: *Son impugnables los acuerdos sociales que sean contrarios a la Ley, se opongan a los estatutos o al reglamento de la junta de la sociedad o lesionen el interés social en beneficio de uno o varios socios o de terceros.*

La lesión del interés social se produce también cuando el acuerdo, aun no causando daño al patrimonio social, se impone de manera abusiva por la mayoría. Se entiende que el acuerdo se impone de forma abusiva cuando, sin responder a una necesidad razonable de la sociedad, se adopta por la mayoría en interés propio y en detrimento injustificado de los demás socios.

35. La parte actora acude tanto al primer apartado como al segundo del citado precepto, compartimentándolos como motivos independientes, y esa estructura sigue la sentencia de instancia si bien en sentido inverso al propuesto por la parte actora.

36. Así, frente al motivo de impugnación relativo a que los acuerdos de aumento de capital de NPVA lesionan el interés social de NPVA, considera que, de la prueba practicada no solo no se ha puesto de manifiesto dicha lesión sino incluso lo contrario, sobre todo con fundamento en la prueba pericial propuesta por la parte demandada, de forma que se ha evidenciado el beneficio que los acuerdos de ampliación de capital habrían reportado al interés social.

37. Precisamente con la ampliación de capital se habría superado la situación de apalancamiento de la sociedad, y se le habría facilitado una estabilidad patrimonial y financiera que ahora le permite acceder al crédito en el mercado libre, algo esencial para la actividad de cualquier sociedad mercantil.

38. Posteriormente examina la sentencia de instancia el primer motivo de impugnación de los acuerdos por parte de PVA que sustenta en el párrafo segundo del art. 204.1 LSC.

39. Hemos de recordar que la demandante funda la imposición abusiva de la mayoría de los acuerdos impugnados en que estos se adoptan sobre la base de un incremento artificial de la deuda de NPVA, tanto mediante los créditos "supersenior" y "adicional subordinado", como en lo que considera una serie de deterioros de activos en las cuentas anuales del ejercicio 2015, de forma que se crea una deuda artificial para justificar los aumentos de capital que, finalmente, diluyan y reduzcan considerablemente la participación de la actora en NPVA.

40. Así, respecto de los créditos "supersenior" y "adicional subordinado", considera la sentencia que no eran facultativos para la demanda sino una obligación que había asumido en la escritura pública que se denomina "CONTRATO RELATIVO A LA PROPUESTA DE CONVENIO DE ACREEDORES DE PESACANOVA, S.A." (documento nº 6 de la demanda), apareciendo mencionado igualmente en el propio convenio de acreedores de PVA. Créditos sin los que, seguramente, no se habría llegado a aprobar el convenio de acreedores de la propia demandante.

41. En cuanto a los deterioros contables denunciados por importe de 151.000.000 euros, razona ampliamente por qué no los considera acreditados al someter a una crítica negativa el informe pericial sobre el que sustenta la parte actora su valoración económico-contable, además de concurrir otros indicios. Uno de esos indicios claros viene determinado por el hecho de que PVA ni votó en contra de las cuentas de NPVA de 2015 y 2016, ni tampoco las impugnó; con ello, choca ahora que no se conforme con las mismas y ataque los acuerdos de ampliación de capital, precisamente, sosteniendo una irregularidad en ellas que ya podría conocer, si realmente existiera, desde el primer momento. El otro indicio surge de la postura que en un primer momento mantuvieron



PVA y sus representantes, en el seno de NPVA, respecto a la refinanciación de la entidad. Como ha destacado y acreditado la defensa de NPVA, la propia PVA reconocía la necesidad de esa refinanciación, y lo único que discutía en un principio era la manera de llevarla a cabo (ver documentos nº 14 a 16 de la contestación a la demanda, cuya autenticidad no ha sido discutida).

42. Todo ello, concluye la sentencia de instancia, nos lleva a concluir que no es cierto o, al menos, no se ha podido acreditar que en NPVA se hubiese creado artificialmente una situación de desequilibrio patrimonial como paso previo para justificar una refinanciación, y la posterior ampliación de capital. Implica esto que, *a priori*, sí que existía la necesidad razonable para la sociedad para refinanciarse, lo cual impediría la prosperabilidad de cualquier acción de impugnación de los acuerdos por la vía del art. 204.1, párrafo 2º, de la LSC. Eso, sin necesidad de entrar a valorar si concurren los otros dos requisitos que ese art. exige.

43. Finalmente la sentencia de instancia examina la regularidad o no de la supresión del derecho de adquisición preferente en función del sistema elegido para el aumento de capital, por compensación de créditos, concluyendo que la LSC no concede el derecho de suscripción preferente en casos como el que aquí juzgamos, no pudo haber irregularidad alguna en el hecho de que el mismo no le hubiese sido concedido a PVA en las ampliaciones de capital de que aquí se trata. Ello siempre reconociendo que es ésta una cuestión que presenta muchas dudas.

CUARTO .- *El recurso de apelación* .

44. El recurso de apelación se articula sobre cuatro motivos que pretenden combatir el pronunciamiento desestimatorio de sus pretensiones en la sentencia de instancia. El primer motivo se centra en la falta de legitimación activa que aprecia la sentencia para impugnar los acuerdos de aumentos de capital al tratarse de acuerdos que son mera ejecución de un acuerdo de refinanciación homologado judicialmente que la parte apelante tenía vedado impugnar.

45. El segundo motivo impugna la falta de acreditación de la lesión del interés social de NPVA a los efectos del primer párrafo del art. 204.1 LSC, así como el reproche por la no impugnación del acuerdo aprobatorio de las cuentas anuales del ejercicio del año 2015.

46. El tercer motivo trata la cuestión relativa al carácter abusivo de los acuerdos impugnados y los requisitos que exige tal caracterización, especialmente la ausencia de una necesidad razonable de la sociedad.

47. Como cuarto y último motivo se refiere la parte apelante al derecho de suscripción preferente en relación a la ampliación de capital por compensación de créditos. No comparte la postura de la sentencia, que entiende que no cabe tal derecho en este tipo de ampliación de capital, pues entiende que las operaciones de ampliación de capital por compensación de créditos debieran llevar reconocido un derecho de suscripción preferente; y ello, no tanto -o no sólo- porque ello pueda ser predicable del artículo 304 LSC, sino para que este tipo de operaciones no se traduzcan -como ha sido el caso- en un abuso de derecho.

QUINTO .- *Primer motivo de recurso* . *La falta de legitimación activa*.

48. Se centra en la falta de legitimación activa que aprecia la sentencia para impugnar los acuerdos de aumentos de capital al tratarse de acuerdos que son mera ejecución de un acuerdo de refinanciación homologado judicialmente que la parte apelante tenía vedado impugnar.

49. Alega en su recurso de apelación PVA que la Sentencia reprocha a los consejeros representantes de PVA no haber impugnado el acuerdo del consejo de administración -de 19 de enero de 2017- que ratificó el acuerdo de refinanciación que luego fue homologado por el juez. Sin embargo, no se cita vulneración de norma o doctrina jurisprudencial alguna que respalde aquel reproche. Además, la Sentencia se limita a argumentar que la impugnación de aquel acuerdo del consejo era la "*vía adecuada*" para que PVA impugnase la ampliación de capital, negándole la legitimación activa que le reconoce el artículo 206 LSC para impugnar el acuerdo de la junta general que aprueba aquella ampliación.

50. Tacha el razonamiento de la sentencia de profundamente contradictorio al otorgarle legitimación para impugnar el acuerdo del Consejo de Administración de 19 de enero de 2017 que ratificaba el acuerdo de refinanciación, pero se la niega para impugnar los acuerdos de aumento de capital adoptados por la junta general extraordinaria.

51. Por otro lado y ya en relación directa a la falta de legitimación activa, sostiene la apelante que se le priva incorrectamente del derecho a impugnar los acuerdos sociales que la Ley le reconoce (ex art. 204 en relación con el art. 206 LSC) y vulnera su derecho a la tutela judicial efectiva (art. 24 CE), dejándola en una situación de absoluta indefensión.



52. Reconoce la parte apelante que es correcto afirmar que la disposición adicional 4ª.7 de la LC solamente reconoce legitimación activa para impugnar el auto de homologación del acuerdo de refinanciación a los acreedores de pasivos financieros afectados, no a los socios de la entidad refinanciada. Sin embargo, no es correcto negar la legitimación activa a un socio para impugnar el acuerdo de junta general que supone la ejecución o realización de aquel acuerdo de refinanciación homologado, cuando esa legitimación le viene expresamente reconocida por el artículo 206 LSC. Precisamente, el principal mecanismo que tienen los socios en casos de refinanciaciones abusivas es la impugnación del acuerdo de la junta que ejecuta dicha refinanciación.

Respuesta del Tribunal .

53. En principio, no se observa que exista contradicción interna en la sentencia impugnada al considerar que la vía de impugnación respecto del acuerdo de refinanciación era la impugnación del acuerdo del Consejo de Administración que lo aprobaba, mientras que le niega legitimación para impugnar el acuerdo de la junta general que aprueba los acuerdos sobre aumento de capital.

54. En la lógica de la sentencia tiene sentido tal distinción cuando considera que aun podía frustrarse el acuerdo de refinanciación si el Consejo de Administración de NPVA no lo aprobaba. Y esa no aprobación podría haberse obtenido mediante la impugnación del acuerdo que efectivamente lo aprobó al amparo del art. 251 LSC que además remite a las causas de impugnación a las establecidas para la impugnación de los acuerdos de la junta general.

55. Pero dejada pasar esta expectativa o facultad de evitar la aprobación del Acuerdo de Refinanciación, no ejercitada y siendo firme aquel, la sentencia considera que resultaba inatacable por quien no tenía legitimación para impugnar el Acuerdo de Refinanciación homologado judicialmente.

56. Ahora bien, que no resulte incoherente o contradictorio en el razonar de la sentencia, no significa que haya acertado al negar la legitimación activa para impugnar los acuerdos de aumento de capital que nos ocupan.

57. No ha discurrido la sentencia por los derroteros de la doctrina de los actos propios como expresión del principio de la buena fe, sino que se ha centrado en una falta de legitimación para impugnar unos acuerdos societarios porque estos son ejecución de un acuerdo de refinanciación que la demandante no estaba legitimada para impugnar conforme a la disposición adicional 4ª, apartado 7 LC .

58. Sin embargo, entendemos, no deben confundirse los planos concursal y societario, que obedecen a reglas e intereses diferentes, así como las instituciones que las componen.

59. Al introducir el legislador en nuestro ordenamiento los que se han denominado institutos preconcursales, especialmente los acuerdos de refinanciación, que no fueron previstos por la Ley Concursal 22/2003, de 9 de julio, y se introdujeron por primera vez con el Real Decreto-Ley 3/2009, sufriendo sucesivas reformas hasta la Ley 9/2015, de 25 de mayo, la finalidad de estas instituciones tiene por objeto facilitar la continuidad de la actividad profesional o empresarial con un plan de viabilidad protegiendo los acuerdos y actos que especialmente para financiar dicha continuidad, se lleven a cabo. Esta facilitación se lleva a cabo a través de la protección de dichos actos, acuerdos y negocios que puedan incluirse o ejecutarse en su cumplimiento en los acuerdos de refinanciación. Protección contra la temida rescisión concursal, es decir, proteger esos actos para el caso de que el deudor no supere la situación de insolvencia y se declare el concurso de acreedores.

60. Es por ello que la limitación al ejercicio de acciones que se establece en los arts. 71 bis LC y disposición adicional 4ª LC , se refiere a la acción rescisoria concursal. En consecuencia, no se restringe el ejercicio de otras acciones de impugnación siempre que se den los presupuestos para su ejercicio, como acciones de nulidad, anulabilidad o rescisoria ordinaria. Entre las acciones de nulidad o anulabilidad pueden incluirse las acciones de impugnación de acuerdos sociales que pudieran afectar directa o indirectamente a tales acuerdos de refinanciación.

61. Y aunque respecto de los acuerdos de refinanciación homologados judicialmente exista mayor restricción, de lo dispuesto en el apartado 13 de la disposición adicional 4ª LC en relación con los arts. 71 bis y 72 LC , se desprende que a pesar de no ser rescindibles, otras acciones de impugnación podrán ejercitarse en el marco del proceso concursal pues reside la legitimación en la administración concursal. En caso de no existir proceso concursal no existe limitación alguna para el ejercicio de acciones de impugnación que cuestionen la eficacia del acuerdo de refinanciación.

62. Ciertamente el proceso de homologación de los acuerdos de refinanciación regulado en la disposición adicional 4ª LC establece una limitada legitimación de impugnación así como una limitación de las causas de impugnación. Su apartado 7 legitima únicamente a los acreedores de pasivos financieros afectados por la homologación judicial que no hubieran suscrito el acuerdo de homologación o que hubiesen mostrado su



disconformidad al mismo podrán impugnarla. Y los motivos de la impugnación se limitarán exclusivamente a la concurrencia de los porcentajes exigidos en esta disposición y a la valoración del carácter desproporcionado del sacrificio exigido.

63. Pero estas limitaciones se producen en el marco de un proceso de homologación cuya naturaleza jurídica se asemeja a la jurisdicción voluntaria, de instancia única pues no cabe recurso de apelación, careciendo la sentencia de aprobación del efecto de cosa juzgada material que permite ser combatido mediante un proceso contencioso ulterior por motivos diferentes a los que prevé de forma tan limitada la LC.

64. Además, en el supuesto que nos ocupa, en realidad lo que se dice que se impugna es la ejecución del acuerdo de refinanciación mediante los acuerdos de aumento de capital por la modalidad de compensación de créditos. Es decir, afectaría en realidad al cumplimiento del acuerdo de refinanciación, contemplando expresamente la disposición adicional 4ª LC en su apartado 11 las consecuencias del incumplimiento del acuerdo por el deudor, lo que permite intuir que el incumplimiento, sea cual fuere el motivo, está expresamente previsto porque es admisible, aunque no sea deseable.

65. En conclusión, no puede entenderse que un acuerdo de refinanciación homologado judicialmente es inmune a cualquier acción y que todo acto que pueda afectar al mismo o a su cumplimiento debe ser considerado, de forma automática, prohibido de forma absoluta por el Derecho.

SEXTO .- *El segundo motivo del recurso de apelación. Del interés social y la tipificación de los acuerdos abusivos.*

66. A través del segundo motivo del recurso de apelación se impugna la falta de acreditación de la lesión del interés social de NPVA a los efectos del primer párrafo del art. 204.1 LSC, así como el reproche por la no impugnación del acuerdo aprobatorio de las cuentas anuales del ejercicio del año 2015.

67. La sentencia de instancia frente al motivo de impugnación relativo a que los acuerdos de aumento de capital de NPVA lesionan el interés social de NPVA, considera que de la prueba practicada no solo no se ha puesto de manifiesto dicha lesión sino incluso lo contrario, sobre todo con fundamento en la prueba pericial propuesta por la parte demandada, de forma que se ha evidenciado el beneficio que los acuerdos de ampliación de capital habrían reportado al interés social.

68. Precisamente con la ampliación de capital se habría superado la situación de apalancamiento de la sociedad, y se le habría facilitado una estabilidad patrimonial y financiera que ahora le permite acceder al crédito en el mercado libre, algo esencial para la actividad de cualquier sociedad mercantil.

69. La apelante cuestiona este pronunciamiento y argumenta para acreditar la lesión al interés social su cuestionamiento de la validez del Crédito Supersenior (CSS) como del Crédito Adicional Subordinado (CAS) ante los Tribunales, dando lugar al procedimiento ordinario nº 580/2017 que se tramita ante el Juzgado de Primera Instancia nº14 de Vigo, que es el competente para conocer esta cuestión, según dice la apelante.

70. De igual modo vuelve a aludir, junto con el daño que sostiene provocó a la sociedad los anteriores créditos, a los deterioros contables existentes a 31 de diciembre de 2015 que, según la demandante, generó una supuesta inestabilidad patrimonial y financiera de la sociedad NPVA, que luego quiere corregirse con la ampliación de capital que ahora se impugna. Y relación con este apartado, además de defender la consistencia del informe pericial aportado con su demanda, critica la exigencia de haber impugnado los acuerdos sociales de aprobación de las cuentas anuales del ejercicio del año 2015, pues ninguna norma procedimental o sustantiva relacionada con la impugnación de los acuerdos sociales exige impugnar todos los actos preparatorios de dichos acuerdos.

Respuesta del Tribunal .

71. Debemos tomar en consideración que la pretensión ejercitada por la parte en su demanda, y rechazada por el Juez de instancia, se fundamenta en el art. 204.1 LSC en cuanto impugna los acuerdos de aumento de capital por lesionar el interés social en beneficio de varios socios. No se pretende por lo tanto la aplicación, respecto de este motivo, del apartado segundo del art. 204.1 LSC que se refiere expresamente a los acuerdos que se imponen de forma abusiva por la mayoría, como una subcategoría de los acuerdos lesivos.

72. La propia parte apelante nos dirige hacia la solución cuando al plantear el siguiente motivo de su recurso ya centrado en el carácter abusivo de los acuerdos impugnados, para justificar la ausencia de una necesidad razonable de los mismos reconoce que: *(..) Llegados a este punto resulta imprescindible recordar que la "necesidad" de la ampliación de capital para NUEVA PESCANOVA había sido generada ad hoc por la activación de los CSS y CAS y por los deterioros contables a que ya nos hemos referido anteriormente, lo que impide entender que ésta fuese "razonable". Dicho de otro modo, la ampliación era razonable porque artificialmente se habían generado los presupuestos previos para justificar su necesidad, lo cual no es más que un indicador claro de su carácter abusivo .*



Es decir, si tomamos los acuerdos impugnados en su estricto significado económico y jurídico, se correspondían con el interés social, con el interés de la sociedad, pues a través de los mismos se daba respuesta a la situación en que la sociedad se encontraba en ese momento. Por ello es difícil apreciar, de forma aislada, que se trata de acuerdos contrarios al interés social.

73. Cumple señalar además, con la mejor doctrina que, si intentamos concretar el concepto jurídico indeterminado de "interés social" sobre la base de lo que se viene denominando "teoría contractualista evolutiva", *el contenido del interés social habría de determinarse en relación a la causa del contrato de sociedad, entendida como función económico-social de la sociedad en términos de maximización sostenida del valor de la empresa, lo que en situaciones próximas a la insolvencia (desequilibrios patrimoniales, pérdidas...) debería identificarse con la pervivencia de la sociedad en conexión con el principio de conservación de la empresa* .

74. Concreción del concepto de interés social que debe tomarse en términos relativos cuando, como señala la STS de 20 de diciembre de 2017, nº 693/2017 : (..) *la controversia entre la concepción contractualista y la institucionalista del interés social que determina el deber de lealtad del administrador social, que esta sala en sus últimas sentencias ha abordado con cautela (sentencias 873/2011, de 10 de noviembre , y 991/2011, de 17 de enero de 2012)*.

Aun así, la STS de 17 de enero de 2012, nº 991/2012 , concreta que:

La jurisprudencia de esta Sala no deja de tener en consideración criterios contractualistas -así la sentencia de 12 de julio de 1983 se refiere al interés social como "el interés común de los socios" ; la 825/1998 de 18 de septiembre , reproduciendo la de 19 febrero 1991 , lo hace a que, lo hace a que "no es otro que la suma de los intereses particulares de sus socios , de forma que cualquier daño producido en el interés común del reparto de beneficios, o en cualquier otra ventaja comunitaria, supone una lesión al interés social" ; la 193/2000, de 4 de marzo, a que "para que un acuerdo sea impugnabile es preciso que sea lesivo para el interés social (como suma de intereses particulares de los socios); la 1086/2002, de 18 de noviembre, a que "ha de entenderse que procede considerar lesión a los intereses generales de la sociedad, entendidos como intereses comunes de todos los socios" ; la 186/2006, de 7 marzo, con cita de la de 11 de noviembre de 1983, que " éstos (los intereses de la sociedad) resulten de la suma de los de todos aquellos" ; y la 400/2007, de 12 de abril, a que "[e]l interés social que defiende el artículo 115.1 no es, efectivamente, el de los accionistas individualmente considerados (sentencias de 29 de noviembre de 2002 y 20 de febrero de 2003), sino el común a todos ellos (sentencias de 11 de noviembre de 1983 , 19 de febrero de 1991 , 30 de enero de 2001 y 29 de noviembre de 2002), el cual, a modo de cláusula general, permitirá integrar la relación contractual para resolver los conflictos en cada caso concreto", dando a entender que, dentro del respeto a la sociedad institución, se permite la heterointegración del pacto societario, de conformidad con lo previsto en el artículo 1258 del Código Civil , que veta comportamientos contrarios a la buena fe .

75. En todo caso, cualquiera que sea el concepto que se acoja, en el supuesto sometido a consideración el concepto del interés social debe identificarse con la pervivencia de la empresa y su continuidad. Pues en realidad la totalidad de los socios están conformes con dicha continuidad a pesar de la situación de crisis reconocida. El origen mismo de NPVA se encuentra en los convenios concursales alcanzados por la propia demandante PVA y sus filiales, como solución a su grave crisis económica, a la que PVA transmitiría sus activos, dando entrada en su capital social a los principales acreedores financieros y pactando la refinanciación , al menos en parte, con los créditos cuestionados también por la apelante (CSS y Crédito adicional subordinado), así como haciendo los ajustes contables necesarios, que no resultó suficiente para solventar la situación de crisis económicas de la nueva sociedad creada para mantener la continuidad del negocio transmitido, por lo que una vía para solventar la situación , restablecer el equilibrio contable y salir de la causa de disolución en que se encontraba incurso NPVA, fueron los acuerdos de aumento de capital ahora impugnados que no eran más que ejecución de un acuerdo de reestructuración homologado judicialmente.

76. Es por ello que si los acuerdos tenían como finalidad hacer frente a esta situación, en modo alguno pueden ser considerados lesivos para el interés social, sino todo lo contrario.

En realidad lo que esto significa es que la tipificación que lleva a cabo la parte es incorrecta cuando, tras la reforma llevada a cabo por la Ley 31/2014, se ha contemplado por primera vez en nuestro derecho de sociedades el abuso de la mayoría como causa de impugnación de los acuerdos sociales como una subcategoría de los acuerdos lesivos del interés social.

77. Esta es precisamente la esencia de la pretensión en función del planteamiento que realiza la parte actora, pues esta se resume en la denuncia de la dilución de su poder político al reducirse sustancialmente su participación en el capital social de a través de los acuerdos aprobatorios de los aumentos de capital que se impugnan. Pero no porque estos acuerdos no fueran procedentes en la situación aparente en que se encontraba la sociedad demandada, sino porque considera que reducir al mínimo su participación en NPVA



era la finalidad de los socios mayoritarios o de control, actuando así lesionando el interés social en beneficio propio de dichos socios mayoritarios al imponerse de manera abusiva, pues los acuerdos no responden a una necesidad razonable.

78. Lo que realmente está cuestionando la parte actora son el Crédito Supersenior y el crédito adicional subordinado, que los considera abusivos y antieconómicos desde la perspectiva de NPVA por incrementar artificialmente la deuda, y los deterioros de activos realizados en 2015, que fueron validados en la aprobación de las cuentas anuales de dicho ejercicio.

79. Sin embargo, respecto de los primeros se trata de contratos que, a pesar de estar sometidos a otro proceso judicial por usurarios y abusivos, en el presente proceso hemos de partir de su plena validez y eficacia. Y respecto de los segundos, como se ha indicado, han sido asumidos con la aprobación de las cuentas anuales del ejercicio del año 2015, cuyo acuerdo social no fue impugnado en momento alguno.

Precisamente para dar solución a la situación de crisis económica que no revertía, se conviene posteriormente un acuerdo de refinanciación del pasivo financiero de NPVA entre esta, como deudora, y varios bancos como acreedores, el 30 de diciembre de 2016. En ejecución de este acuerdo se adoptan los acuerdos de aumento de capital ahora impugnados.

80. Es por ello que entendemos que la pretensión impugnatoria de la parte demandante no tiene en realidad encaje en el apartado primero del art. 204.1 LSC cuando los acuerdos no pueden ser considerados, por lo expuesto y, con carácter general, lesivos del interés social, sino que pretenden ser beneficiosos al dar solución a la situación de crisis económica en que se encuentra la sociedad. Mientras que la valoración conjunta de todo el entramado económico y jurídico que describe la parte demandante desde el año 2015 con la finalidad de reducir su participación en la sociedad en beneficio de otros socios, debe ser examinada a la luz del apartado segundo de dicho precepto al haber previsto expresamente el legislador esta nueva causa de impugnación.

81. Como señala la STS de 14 de febrero de 2018, nº 73/2018, tras reconocer que: "aunque el artículo 115.1 de la Ley de Sociedades Anónimas, aplicable para la decisión del recurso por razones temporales -hoy 204.1 de la Ley de Sociedades de Capital [anterior a la reforma de la Ley 31/2014]- silencia el "abuso de derecho" y el "abuso de poder", ello no constituye un obstáculo insuperable para la anulación de los acuerdos sociales en tales supuestos, ya que, a tenor del artículo 7 del Código Civil, son contrarios a la ley -en este sentido apuntan las sentencias de 10 de febrero de 1.992, 1136/2008, de 10 de diciembre, y 770/2011, de 10 de noviembre -".

A continuación concreta que: *Existen algunos supuestos de abuso de derecho, en especial cuando afectan a conflictos intrasocietarios, en los que la conducta está expresamente tipificada como causa de impugnación del acuerdo social. En tal caso, al supuesto no le es aplicable el régimen general del art. 7.2 del Código Civil sino que ha de estarse a lo previsto específicamente en la norma societaria.*

82. Aunque por razones temporales la reforma del art. 204.1 LSC no era aplicable al caso, la meritada sentencia añade en su punto 8:

El vigente art. 204 TRLSC, resultante de la reforma que llevó a cabo la Ley 31/2014, de 3 de diciembre, prevé una modalidad específica de acuerdo impugnable por concurrir abuso por parte de la mayoría. El apartado segundo del vigente art. 204.1 TRSLC prevé a este respecto:

"La lesión del interés social se produce también cuando el acuerdo, aun no causando daño al patrimonio social, se impone de manera abusiva por la mayoría. Se entiende que el acuerdo se impone de forma abusiva cuando, sin responder a una necesidad razonable de la sociedad, se adopta por la mayoría en interés propio y en detrimento injustificado de los demás socios".

Es posible que algunos casos de "abuso de la mayoría", más que un abuso de derecho propiamente dicho, constituyan la infracción de un concreto deber jurídico por parte de los socios mayoritarios. Pero cuando la conducta en que consista el "abuso de la mayoría" revista las características propias del abuso de derecho (uso formalmente correcto de un derecho subjetivo, desbordamiento manifiesto de los límites normales del ejercicio de un derecho y daño a un tercero), no es preciso acudir a la disciplina general del art. 7.2 del Código Civil puesto que se ha tipificado expresamente cuál es la consecuencia jurídica de tal conducta en el ámbito societario.

83. Es decir, aunque en algunas ocasiones un acuerdo social pudiera resultar abusivo por imponerse por la mayoría en detrimento injustificado de los demás socios, y simultáneamente contrario al interés social, no es el caso. Claramente, a pesar de la cita del párrafo primero del art. 204.1 LSC, la descripción de los hechos y el fundamento de la pretensión de la parte actora se centra en la articulación de un entramado jurídico, económico y contable cuya finalidad es la imposición abusiva de unos acuerdos, no porque en sí mismos sean contrarios al interés social, sino porque carecen de una necesidad razonable, y su única finalidad, sin que necesariamente deba perjudicar a la sociedad, es disminuir significativamente la participación social de un socio minoritario.



84. Es por ello que, con la cita de la STS antes parcialmente transcrita, si el supuesto de abuso de derecho, en especial cuando afectan a conflictos intrasocietarios, la conducta está expresamente tipificada como causa de impugnación del acuerdo social, en tal caso ha de estarse a lo previsto específicamente en la norma societaria. En este caso al supuesto expresamente previsto en el párrafo segundo del art. 204.1 LSC. Precepto que prevé un concreto supuesto de lesión del interés social diferente en su configuración al previsto en el párrafo anterior.

85. De todas formas, al examinar el siguiente motivo volveremos sobre los principales elementos de este segundo motivo de impugnación, a saber, cómo han de valorarse los créditos y los deterioros de activos cuestionados, así como la relevancia que debe otorgarse a la no impugnación del acuerdo de aprobación de las cuentas anuales del ejercicio 2015.

SÉPTIMO .- *Tercer motivo de recurso . Los acuerdos sociales abusivos .*

86. Como ya hemos señalado anteriormente, se centra en la cuestión relativa al carácter abusivo de los acuerdos impugnados y los requisitos que exige tal caracterización, especialmente la ausencia de una necesidad razonable de la sociedad.

A fin de poder valorar adecuadamente los hechos con relevancia jurídica y económica para resolver las diversas cuestiones planteadas, hemos de partir de los siguientes hechos que se tienen por acreditados en virtud de la prueba documental practicada:

i)-En relación al crédito supersenior sindicado y el crédito adicional subordinado, fueron admitidos y asumidos por el propio Presidente del consejo de administración de PVA, mediante comunicación enviada el día 24 de abril de 2014 a los asesores de NPVA (documento nº 5 aportado con la contestación a la demanda), que hacía referencia expresa a los compromisos solicitados por las entidades financieras integrantes del G-7, y con referencia expresa al Crédito Adicional. Posteriormente, este acuerdo quedó formalizado en el contrato otorgado el 28 de abril de 2014 relativo a la propuesta de convenio de acreedores de PVA, a cuyo otorgamiento también concurre el Presidente del Consejo de Administración de PVA, junto con los dos administradores concursales pues ya PVA estaba declarada en concurso de acreedores y suspendidas sus facultades de administración, disposición y representación. Tales créditos quedaron así incorporados al Convenio de PVA (pgs. 34 y 35 del documento nº 6 aportado con la contestación a la demanda).

ii)- PKF ATTEST emitió dos informes en relación con la valoración del negocio del Grupo: un primer informe de valoración el 23 de marzo de 2016 (el "INFORME PKF MARZO 2016", (documento nº 8.1) y otro posterior de 30 de mayo de 2016 (el "INFORME PKF MAYO 2016", (documento nº 8.2) (conjuntamente, los "INFORMES PKF"). El informe PKF MARZO 2016 fue utilizado para una primera formulación de las cuentas de 2015, en marzo de 2016. La valoración ofrecida por el INFORME PKF MAYO 2016 es la que fue considerada para la formulación definitiva de las cuentas de 2015 por el consejo de administración en su reunión de 13 de junio de 2016.

El informe de la auditoría independiente de las cuentas anuales del ejercicio 2015 llevada a cabo por Ernst and Young, S.L., emite opinión favorable considerando que las cuentas anuales expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de NPVA al 31 de diciembre de 2015, de conformidad con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación y, en particular, con los principios y criterios contables contenidos en el mismo.

La demandante y apelante PVA, que tenía un consejero en el Consejo de administración de NPVA, no se opuso a la aprobación de las cuentas anuales por parte del citado órgano de administración, según consta en la certificación que se aporta como documento nº 9 de la contestación a la demanda, limitándose a abstenerse en la reunión del 13 de junio de 2016.

iii)- Las cuentas anuales del ejercicio 2015 fueron aprobadas por la junta general ordinaria de socios de la Sociedad, celebrada el 28 de junio de 2016 (acta aportada como documento nº 10 con la contestación). PVA se abstuvo en la votación celebrada para la aprobación de las cuentas anuales individuales y consolidadas del ejercicio 2015.

Como señala acertadamente la parte demandada, PVA no votó en contra de la aprobación de las cuentas anuales de 2015 y aceptó, sin queja ni reserva, la valoración de activos y pasivos que ahora pretende cuestionar mediante la impugnación de una junta posterior que acordó determinados aumentos de capital.

iv)-El patrimonio neto de NPVA a 31 de diciembre de 2016 era negativo, tanto a nivel consolidado como a nivel individual, por lo que se encontraba incurso en causa legal de disolución.

v)-PVA era consciente de la situación de crisis económica en la que aún se encontraba NPVA, como se evidencia con los documentos 14, 15 y 16 aportados con la contestación a la demanda. Se recoge expresamente en el documento nº 15 la necesidad de un fortalecimiento de los fondos propios, si bien se trata de evitar la capitalización de créditos concursales, y se proponen otras fórmulas como la conversión de los



créditos en créditos participativos, con la declarada intención de que no se diluya la participación del 20% de PVA en NPVA.

vi)-NPVA y algunos de sus socios y acreedores otorgaron el 30 de diciembre de 2016 un Acuerdo de Refinanciación, que incluía su propio plan de viabilidad (documento 17 aportado con la contestación).

El Acuerdo de Refinanciación consiste, esencialmente, en la capitalización de una parte relevante del pasivo financiero de la sociedad a 31 de diciembre de 2016, de modo proporcional entre los acreedores. Esta capitalización supone la realización de un aumento de capital social por compensación de los créditos de que se compone el porcentaje del pasivo financiero de la Sociedad, emitiendo participaciones a su valor nominal.

El 19 de enero de 2017, el consejo de administración de NPVA se reunió para aprobar y ratificar el Acuerdo de Refinanciación (documento nº 19 aportado con la contestación, certificación del acta del consejo de administración). Los consejeros PVA y GESTIÓN DE PARTICIPACIONES RÍA DE VIGO, S.L., designados por PVA, se abstuvieron, haciendo expresa reserva de acciones legales.

vii)- El Acuerdo de Refinanciación fue homologado judicialmente por el Juzgado de lo Mercantil nº 1 de Pontevedra por Auto de 13 de febrero de 2017 . Dicho auto no fue objeto de impugnación alguna.

En ejecución de este Acuerdo de Refinanciación homologado judicialmente, se celebró la junta general extraordinaria de 19 de abril de 2017 en que se aprueban los seis aumentos de capital por compensación de créditos que ahora son impugnados en el presente proceso, y que fueron aprobados por todos los socios que representan el 79,91% del capital social, con el voto en contra de PVA con el 20% del capital social.

Partiendo de estos hechos nos encontramos que PVA, a pesar de que ahora pretende cuestionar los aumentos de capital por implicar unas maniobras orquestadas para reducir y diluir su participación en el capital social, sin embargo no impugnó, sino que consintió, aquellos actos por los que según la propia apelante se pretendía crear una situación artificial que justificara los aumentos de capital con esa intención de diluir su participación.

87. Teniendo en cuenta las concretas circunstancias del caso con los hitos fácticos antes señalados, podría entenderse que PVA falta a su deber de fidelidad respecto del interés social e intrasocietario que debe residenciarse en los principios generales del derecho privado pues todo derecho debe ejercitarse en el marco de la buena fe (art. 7.1 y 1258 CC , y art. 57 CCo).

88. Expresión de la buena fe es la doctrina jurisprudencial sobre los actos propios, que impone un comportamiento futuro coherente a quien en un determinado momento ha observado una conducta que objetivamente debe generar en el otro una confianza en esa coherencia (SSTS 1/2009, de 28 de enero , 301/2016, de 5 de mayo , y 505/2017, de 19 de septiembre).

Esta doctrina responde a la necesidad de proteger la confianza legítima creada por la apariencia derivada del comportamiento de una de las partes, que induce a la otra a obrar en un determinado sentido, sobre la base en la que ha confiado.

89. Concretamente las cuentas anuales del ejercicio 2015 fueron aprobadas por la junta general ordinaria de socios de la Sociedad, celebrada el 28 de junio de 2016, en la que PVA se abstuvo en la votación celebrada para la aprobación de las cuentas anuales individuales y consolidadas del ejercicio 2015. Es decir, PVA no votó en contra de la aprobación de las cuentas anuales de 2015 y aceptó, sin queja ni reserva, la valoración de activos y pasivos que ahora pretende cuestionar mediante la impugnación de una junta posterior que acordó determinados aumentos de capital.

90. Esta actuación podría considerarse contraria a sus propios actos, contraria al principio de la buena fe cuando se ha asumido un acuerdo que ha devenido inimpugnable, firme, que valida una determinada valoración contable y el resultado de unas cuentas anuales que son reflejo de la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de la sociedad. Al no impugnar el acuerdo de aprobación de las cuentas anuales los socios quedan vinculados por su contenido (art. 159.2 LSC).

91. Debemos señalar que nos centramos especialmente en el cuestionamiento de la valoración de activos que se llevó a cabo en la junta que aprobó las cuentas anuales del ejercicio 2015 por ser lo verdaderamente relevante de forma cuantitativa en relación a los posteriores aumentos de capital. Por lo que respecta al CSS y al crédito adicional subordinado, aunque también los cuestiona PVA como parte de ese intento de crear artificialmente una situación de mayor deuda, en el presente proceso hemos de partir de su plena validez y eficacia al haber sido concertados por la propia PVA, no constando su ineficacia por causa alguna aunque se señala que se ha judicializado su validez pero sin que se haya interesado prejudicialidad alguna al respecto, no conste haya recaído resolución judicial sobre tal cuestión.



92. No podemos perder de vista que estamos ante una serie de actuaciones llevadas a cabo a lo largo de tres años aproximadamente, en un marco de crisis empresarial que se intenta superar mediante soluciones concursales favorables a la continuación de la actividad empresarial llegando a la necesidad de acudir a modificaciones estructurales y actuaciones de reestructuración y refinanciación del negocio y de la deuda. En este marco no puede considerarse compatible con la buena fe, permitir que se vayan sucediendo etapas, relacionadas unas con otras, sin poner las mismas en cuestión para, finalmente, obstaculizar su finalización mediante la impugnación de los últimos acuerdos que se limitan, como veremos, a ser mera ejecución de los actos y acuerdos anteriores.

93. Pues bien, la aprobación de las cuentas anuales del ejercicio 2015 y posteriormente del ejercicio 2016, pusieron en evidencia la existencia de fondos propios negativos que colocaba a NPVA en causa de disolución. Hecho del que PVA era consciente pues también manifestó la necesidad de un fortalecimiento de los fondos propios, si bien trataba de evitar la capitalización de créditos concursales, y proponía otras fórmulas como la conversión de los créditos en créditos participativos, con la declarada intención de que no se diluya la participación del 20% de PVA en NPVA.

94. En esa situación de crisis NPVA y algunos de sus socios y acreedores otorgaron el 30 de diciembre de 2016 un Acuerdo de Refinanciación, que incluía su propio plan de viabilidad. El Acuerdo de Refinanciación consiste, esencialmente, en la capitalización de una parte relevante del pasivo financiero de la sociedad a 31 de diciembre de 2016, de modo proporcional entre los acreedores. Esta capitalización supone la realización de un aumento de capital social por compensación de los créditos de que se compone el porcentaje del pasivo financiero de la Sociedad, emitiendo participaciones a su valor nominal.

95. El 19 de enero de 2017, el consejo de administración de NPVA se reunió para aprobar y ratificar el Acuerdo de Refinanciación. Los consejeros PVA y GESTIÓN DE PARTICIPACIONES RÍA DE VIGO, S.L., designados por PVA, se abstuvieron, haciendo expresa reserva de acciones legales. El Acuerdo de Refinanciación fue homologado judicialmente por el Juzgado de lo Mercantil nº 1 de Pontevedra por Auto de 13 de febrero de 2017.

96. En lo que ahora interesa debe destacarse que, a pesar de que PVA pudo haber impugnado los acuerdos del Consejo de administración de NPVA ya a través de sus consejeros, ya en su calidad de socio que representa más del 1% del capital social, conforme a lo dispuesto en el art. 251 LSC, no lo hizo, se aquietó así a los mismos, a pesar de que las causas de impugnación son las mismas que las que ahora se invocan contra a los acuerdos objeto de este proceso, por la remisión del art. 251.2 LSC.

97. Es indudable la relación causal entre el acuerdo de refinanciación y la situación económica y contable de la sociedad NPVA reflejada en las cuentas anuales aprobadas. Pero además, y como otro eslabón en esa cadena, están los acuerdos de capital ahora impugnados que no pueden desligarse de lo anterior. Frente a lo que parece sostener la parte apelante, tales acuerdos no tienen un carácter principal, considerando como preparatorios los actos anteriores como el acuerdo de refinanciación sino que, contrariamente a este parecer, los acuerdos de aumento de capital son mera ejecución del acuerdo de reestructuración adoptado, y no cuestionado en modo alguno.

98. En la distribución competencial entre los órganos esenciales de las sociedades de capital, es claro que es al órgano de administración a quien corresponde negociar y vincular en representación de la sociedad un acuerdo de refinanciación. Si el mismo se alcanza con los acreedores, tal acuerdo deviene perfecto y despliega toda su eficacia. Ello no impide que, con posterioridad, pueda depender de la voluntad de los socios manifestada en junta, la adopción de determinados acuerdos que impliquen la ejecución o cumplimiento del acuerdo de refinanciación, tal como operaciones de modificaciones estructurales o ampliaciones de capital, como es el caso.

99. Estos acuerdos de la junta, a pesar de no afectar de forma directa a la perfección o validez del acuerdo del consejo de administración, sin embargo, sobre todo cuando están profundamente conectados causalmente siendo interdependientes uno de otro, sí puede afectar a su cumplimiento. En tal caso, una actuación leal y conforme a la buena fe exige, si se prevé una lesión a un socio, como así acontecía en el caso que nos ocupa, aquél debería haberse impugnado el acuerdo del consejo de administración. Y no esperar a la posterior junta que debería adoptar los acuerdos de ejecución para obstaculizar la operación mediante su impugnación.

100. Ahora bien, sin prescindir de lo anterior, ciertamente la nueva configuración de los acuerdos abusivos en el reformado art. 204.1 LSC no permite cerrar la cuestión completamente sin un examen de los hechos que se encuentran en el núcleo del abuso que se denuncia, por más que resulte criticable, y tenga también su valoración jurídica, no haber reaccionado en su momento a través de los mecanismos dispuestos por el ordenamiento jurídico.



101. En otro caso podrían dejar de examinarse hechos que, si bien en su momento no se consideró conveniente o se entendía carente de interés combatir, sin embargo la necesidad jurídica surge cuando se pone en relación con hechos posteriores, como es el caso, al relacionarse la concertación de unos créditos y unas valoraciones contables, con los aumentos de capital que se impugnan y la intención, tras todo ello, de diluir considerablemente la participación de la demandante y apelante PVA en NPVA. Esta valoración permite relativizar la doctrina de los actos propios en el caso enjuiciado ya que sería imposible exigir a los interesados un hacer o un no hacer en función de hechos posteriores o futuros que incluso aunque pudieran intuirse, no se presentan como seguros hasta que su efectiva producción.

102. En realidad esta valoración servirá de confirmación o de puesta en evidencia de las consideraciones anteriores que apuntan a un actuar de la parte apelante contrario a sus actos y a la buena fe, obstaculizando las actuaciones necesarias para la refinanciación y mantenimiento de la actividad empresarial de NPVA.

103. Ya hemos señalado anteriormente que no son cuestionables el crédito supersenior y el crédito subordinado por lo expuesto en los fundamentos anteriores, compartiendo igualmente los razonamientos de la sentencia de instancia en su fundamento jurídico cuarto en cuanto a la validez y no artificialidad de los mismos. En realidad, son irrelevantes para el estudio de la cuestión no solo por su cuantía sino porque lo que en realidad se cuestiona no es su procedencia ante la situación de insolvencia de la propia apelante en su día, sino su coste, que no es significativo en relación a los números del aumento de capital. Es más, PVA en su recurso de apelación ni siquiera argumenta en contra de los razonamientos de la sentencia de instancia.

104. La valoración probatoria se centra así en el informe pericial aportado con la demanda, el llamado *informe Erasmo*, por el apellido de su autor, aportado como documento nº 13 con la demanda, con el que la parte apelante pretende acreditar que en las cuentas anuales del ejercicio 2015, aprobadas en junta general no impugnada, se llevan a cabo unos deterioros contables que tienen un efecto negativo sobre los fondos propios del grupo. Claro está que la tesis de la parte demandante es que tal deterioro contable es intencionado, para conseguir con el posterior aumento de capital por compensación de créditos, diluir su participación en la sociedad demandada.

105. La prueba debería versar así sobre ambos elementos, objetivos y subjetivos, sin embargo PVA parece relacionar de manera automática unos y otros, es decir, si acreditara mediante la prueba pericial que hay unos deterioros contables indebidos, la razón de tal deterioro es provocar la necesidad de un aumento de capital por un determinado sistema que permita la pérdida de poder en el capital de PVA.

106. La sentencia de instancia lleva a cabo una crítica extensa y racional de los defectos del llamado informe *Cañibano*. Una crítica negativa en la que justifica por qué dicho informe no le merece credibilidad suficiente para acreditar esos deterioros de activos injustificados. Tanto por el método seguido en su elaboración, como por los datos en que se ha basado.

107. Señala la sentencia que a la hora de aprobar las cuentas anuales del ejercicio 2015, en las que los deterioros cuestionados se llevaron a cabo, el consejo de administración de NPVA encargó un informe de valoración a la reconocida entidad PKF Attest. Esta entidad elaboró un informe fechado el 23 de marzo de 2016, el cual recibió varias críticas por parte de los miembros del consejo, sobre todo por los que ahí representaban a PVA. Según todos los peritos que intervinieron en el acto de la vista, incluidos los testigos-peritos que firmaron ese informe de PKF Attest, el mismo presentaba ciertas incorrecciones, pues no preveía ningún tipo de crecimiento perpetuo de los negocios, y no repercutía de ningún modo los costes de estructura. De tal modo, la misma entidad elaboró el posterior informe de 30 de mayo de 2016, en el que se determinó la valoración definitiva de los negocios teniendo en cuenta ya la repercusión de los costes de estructura, así como un tipo de crecimiento perpetuo del 0,5% para los negocios de pesca y del 1% para los negocios de acuicultura. Ese es el informe que se tuvo en cuenta a la hora de elaborar las cuentas definitivas de 2015.

108. Sin embargo, razona la sentencia de instancia, la pericial que PVA ha aportado al proceso parte de una importante crítica a la valoración de PKF Attest, pero lo hace respecto a su informe de valoración de 23 de marzo de 2016, y no considerando el de 30 de mayo siguiente, que fue el que se tuvo en cuenta a la hora de elaborar las cuentas anuales de NPVA del ejercicio 2015.

109. La parte apelante se limita a señalar que la diferencia entre uno y otro informe es cosmética o irrelevantes. Las reglas de la lógica no apoyan esta valoración. La necesidad de realizar un segundo informe deriva de elementos relevantes, como se ha puesto de relieve en el acto de la vista. Así, como señala la parte apelada, la mayoría de las críticas del informe del Sr. Erasmo se refieren a cuestiones que se recogen según sus propias tesis en el informe de PKF de mayo de 2016.

110. Un segundo defecto lo centra la sentencia de instancia en que el Sr. Erasmo lo que hace es tomar el mayor valor que se le da a cada negocio en el primer informe de PKF Attest y en otro informe, elaborado para



el año 2014 por la entidad Grant Thornton, aplicarle unas variables, y después fijar así el valor en que el estima esos negocios; es decir, para fijar el valor de unos negocios, coge dos informes que también los valoran toma el mayor valor que en cada informe se da a cada negocio, con lo cual su suma de valor de todos los negocios siempre será superior a la de los informes anteriores. Método que no es muy fiable a la hora de fijar un valor real de cualquier activo.

111. Un tercer defecto que se recoge en la sentencia de instancia es la consideración que en ese informe se da a otras valoraciones de activos de NPVA que no podían ser seriamente consideradas. A saber, los negocios o activos de NPVA fueron objeto de diversas valoraciones en distintos momentos y, de hecho, constan entre la documental aportada, además de los informes de valoración de PKF Attest, el elaborado por Grant Thornton, otro denominado "Memorandum de venta" o "Presentación a inversores" (que el perito de PVA atribuye a la firma McKinsey), y el contenido en el denominado "Plan Estratégico 2020" de NPVA.

112. El primero fue elaborado con referencia al año 2014, lo que le invalida como referencia cuando ni siquiera estaba constituida NPVA, y según la norma de registro y valoración nº 19 del PGC aprobado por Real Decreto 1514/2007, para las cuentas individuales y la NIIF 3 para las consolidadas, relativa a las combinaciones de negocios, remite para valorar su coste a la fecha de la adquisición, de la combinación de negocios, que en el presente caso no se produce hasta finales del año 2015; El "Memorandum de Venta" no ofrece garantía alguna de rigor, puesto que no consta que haya sido elaborado por experto independiente; la referencia a que fue redactado por McKinsey procede exclusivamente del perito de la demandante (pues en el propio informe no se menciona a esa entidad), que tampoco ha sabido explicar suficientemente de dónde ha deducido esa autoría. La sentencia de instancia viene a concluir que dicho informe es más bien, una valoración de los negocios elaborada por la propia PVA, con la intención de hacer ver su "gran valor" al mercado, tal y como se deduce de su título. Según la parte apelada, con remisión a su informe pericial, concreta que es un memorandum de venta o presentación a inversores encargado por el Consejo de administración de PESCANOVA. Y así se confirma al examinar ya el inicio de dicho Memorandum (documento 10 anexo al dictamen pericial aportado por NPVA) cuando en su primera página señala que: *El Consejo de Pescanova, SA ("PVA"), accionista principal de la Compañía, ha preparado este Memorandum con la asistencia de sus asesores. El único propósito de este Memorandum es asistir al destinatario en la decisión de proceder con un análisis más detallado de esta oportunidad de acuerdo con los procedimientos descritos a continuación. Este Memorandum no está destinado a servir de base de ninguna decisión de inversión o cualquier decisión relacionada con la Transacción de la Compañía, ni constituye una oferta para la adquisición de la compañía, sus afiliados o cualquiera de sus activos.*

113. Finalmente, la valoración que puede contener el "Plan Estratégico 2020", también es criticada por la sentencia y por el informe pericial aportado por NPVA, pues además de no contener una valoración de activos y pasivos, es un documento de planificación financiera, y no tiene por objeto la valoración patrimonial de los negocios. Además, como señala la sentencia de instancia, es difícil que sirva para valorar los negocios combinados en el ejercicio 2015 cuando el Plan parte de que esté en marcha el acuerdo de refinanciación que fue homologado en 2017.

114. Las explicaciones y argumentaciones que expone la parte apelante sobre estas cuestiones no revelan error alguno de juicio en dicha valoración, quedando en evidencia una deficiencia sistemática de base del informe aportado con la demanda que parte de unas fuentes de información y valoración claramente inadecuadas.

115. Igualmente y en el mismo sentido que la sentencia de instancia, tras el examen de los dictámenes periciales y las aclaraciones en el acto de la vista de peritos y testigos-peritos, cabe concluir la menor fiabilidad del dictamen aportado con la demanda. Así, uno de los puntos de discusión esenciales de dicho informe era la crítica al INFORME PKF Attest (siempre en su primera versión de 23 de marzo de 2016), respecto de la tasa de rentabilidad libre de riesgo.

116. La tasa libre de riesgo, como explica el dictamen aportado por NPVA (pgs. 32 y ss), es la rentabilidad exigida por un inversor a un activo financiero del que no existe riesgo de incumplimiento en las rentabilidades esperadas. PKF emplea una tasa del 4% común para todos los negocios de NPVA. Y señala el citado informe:

Según el Informe Erasmo, la tasa del 4 % está sobreestimada, ya que" en la fecha del informe de PKF Attest (marzo 2016), no era el 4% sino el 1,39%, según la información procedente del Banco de España" (pág. 17). Como hemos comentado, el Profesor Erasmo replica la valoración de PKF reemplazando el 4 % por su estimación del 1,39%, lo que mecánicamente conduce a una valoración sensiblemente superior de las participadas de NPVA. En nuestra opinión, tomar como tasa de rentabilidad libre de riesgo la correspondiente a una fecha concreta sería la elección correcta en la medida en que dicha tasa mostrase de manera inequívoca una gran estabilidad temporal, es decir, que fuera representativa de la rentabilidad que obtendría un inversor a largo plazo que optara por evitar el riesgo. Sin embargo, dicha tasa ha venido mostrando históricamente, en España y en



las economías occidentales, una elevada volatilidad, por lo que seleccionar su valor puntual en un determinado momento de tiempo conducirá inevitablemente a sesgar la estimación del coste de capital, dando así lugar a sobrevaloraciones o infravaloraciones injustificadas .

117. Este criterio está sustentado además en reputada doctrina económica, y es plenamente coincidente con los criterios de valoración utilizados por PKF Attest en el informe que sirvió para la formulación de las cuentas anuales del ejercicio 2015, en consonancia con el criterio también mantenido por la propia firma de auditoría ERNST & YOUNG, la cual no puso reparo alguno sino todo lo contrario, cuando en su opinión del informe de auditoría independiente de cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2015 concluye:

En nuestra opinión, las cuentas anuales consolidadas adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio consolidado y de la situación financiera consolidada de NUEVA PESCANOVA, S.L. y sociedades dependientes a l31 de diciembre de 2015, así como de sus resultados consolidados y flujos de efectivo consolidados correspondientes al ejercicio de seis meses y un día terminado en dicha fecha, de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera, adoptadas por la Unión Europea, y demás disposiciones del marco normativo de información financiera que resultan de aplicación en España .

118. Dicho informe, en su página 14 considera que, para la estimación de los negocios adquiridos, la sociedad dominante ha contratado los servicios de un *experto independiente de reconocido prestigio* .

119. Llegados a este punto, la conclusión no puede ser otra que rechazar el motivo de impugnación planteado por la parte apelante y que además es cuestión central para el éxito de su acción. Acción que no puede prosperar por cuanto estaba fundada en la existencia de unos deterioros de activos que consideraba contablemente injustificados y cuyo única finalidad era crear una situación económica y contable artificial para enlazar con unos acuerdos sociales de ampliación de capital que, por la forma en que se lleva a cabo, compensación de créditos, reduciría al mínimo la participación de la apelante en la sociedad demandada.

120. Atendiendo a la prueba documental, pericial y testifical practicadas no puede tenerse por probado tales hechos, especialmente el hecho base que es la alteración artificial de la contabilidad, y mucho menos la intencionalidad y finalidad de tal supuesta alteración, sobre la que ninguna prueba se ha practicado.

121. Hemos de señalar, partiendo del valor pericial que puede atribuirse tanto al informe de PKF Attest, como al informe de auditoría ERNST & YOUNG, dado que cuanto al valor del informe de auditoría, la STS 583/2017, de 27 de octubre , con cita de la STS 670/2011, de 20 de octubre , declara que " *el valor del informe de auditoría se aproxima a una prueba pericial sometida a las reglas de la sana crítica* ", existen en el presente caso tres informes técnicos sobre la contabilidad del ejercicio 2015 de NPVA, que afirman la corrección de las valoraciones llevadas a cabo, como se ha expresado en los apartados anteriores, y un único informe que cuestiona tales criterios.

122. Así, en la jurisprudencia constante del Tribunal Supremo en orden a la valoración de la prueba pericial, partiendo del principio de libertad en dicha valoración y conforme a las reglas de la sana crítica, el tribunal deberá, también, tener en cuenta las conclusiones conformes y mayoritarias que resulten, tanto de los dictámenes emitidos por peritos designados por las partes, como de los dictámenes emitidos por peritos designados por el tribunal, motivando su decisión cuando no esté de acuerdo con las conclusiones mayoritarias de los dictámenes.

Sobre la valoración de la prueba pericial establece la STS de 3 de noviembre de 2016, nº 649/2016 , lo siguiente:

(..) Con carácter general, esta Sala, en su sentencia núm. 702/2015, de 15 de diciembre , ha contemplado la doctrina jurisprudencial sobre la revisión de la prueba pericial destacando, entre otros extremos, lo siguiente:

"[...] y la nueva LEC, en su artículo 348 de un modo incluso más escueto, se limita a prescribir que el Tribunal valorará los dictámenes periciales según las reglas de la sana crítica, no cambiando, por tanto, los criterios de valoración respecto a la LEC anterior.

"Aplicando estas reglas, el Tribunal, al valorar la prueba por medio de dictamen de peritos, deberá ponderar, entre otras cosas, las siguientes cuestiones:

" 1º.-Los razonamientos que contengan los dictámenes y los que se hayan vertido en el acto del juicio o vista en el interrogatorio de los peritos, pudiendo no aceptar el resultado de un dictamen o aceptarlo, o incluso aceptar el resultado de un dictamen por estar mejor fundamentado que otro: STS 10 de febrero de 1.994 .

" 2º.-Deberá también tener en cuenta el tribunal las conclusiones conformes y mayoritarias que resulten tanto de los dictámenes emitidos por peritos designados por las partes como de los dictámenes emitidos por peritos designados por el Tribunal, motivando su decisión cuando no esté de acuerdo con las conclusiones mayoritarias de los dictámenes: STS 4 de diciembre de 1.989 .



" 3º.-Otro factor a ponderar por el Tribunal deberá ser el examen de las operaciones periciales que se hayan llevado a cabo por los peritos que hayan intervenido en el proceso, los medios o instrumentos empleados y los datos en los que se sustenten sus dictámenes: STS 28 de enero de 1.995 .

" 4º-También deberá ponderar el tribunal, al valorar los dictámenes, la competencia profesional de los peritos que los hayan emitido así como todas las circunstancias que hagan presumir su objetividad, lo que le puede llevar en el sistema de la nueva LEC a que dé más crédito a los dictámenes de los peritos designados por el tribunal que a los aportados por las partes: STS 31 de marzo de 1.997 .(..)

123. Atendiendo por lo tanto a estos criterios, entendemos que debe estarse al resultado de las conclusiones conformes y mayoritarias de los informes técnicos señalados en contra de la pretensión de la parte apelante.

124. A ello debemos añadir, cuando menos, la presunción de validez y corrección de las cuentas anuales de una sociedad cotizada y debidamente auditada, que resultan aprobadas por acuerdo de la junta general sin votos en contra y que no es impugnado. Por los motivos expuestos anteriormente no hemos laminado de inicio la posibilidad de cuestionar las cuentas anuales del ejercicio 2015 debidamente aprobadas, contra lo que ha exigido algún Tribunal provincial como la SAP A Coruña, sección 4ª, de 3 de noviembre de 2016, nº 370/2016 , que cuando se ha pretendido cuestionar la contabilización de pérdidas por deterioro de existencias inmuebles, el Tribunal ha cerrado la posibilidad de cuestionar las decisiones contables porque no reflejen la imagen fiel de su situación patrimonial, imponiendo al socio atacar el acuerdo aprobatorio de las cuentas anuales.

125. Lo cual puede relacionarse con la vinculación de los socios a los acuerdos de la junta general que impone el art. 159 LSC, que no impide su impugnación, pero que alcanza su plenitud cuando los acuerdos devienen firmes por no ser impugnados en tiempo y forma, y por lo tanto crean situaciones jurídicas que el principio de seguridad jurídica exige respetar. La aprobación de las cuentas anuales conlleva en el orden societario interno a pasar por las consecuencias o resultados que deriven de dicha aprobación, y cuando menos, a priori, son el reflejo de la situación patrimonial de la misma que, si bien puede admitir prueba en contrario, esta debe exigirse con plenitud para desvirtuar el significado y los efectos jurídicos que derivan de su aprobación.

126. La conclusión de las valoraciones anteriores no puede ser otra que entender que existía una necesidad razonable de la sociedad para adoptar los acuerdos de aumento de capital impugnados, no dándose así uno de los presupuestos esenciales, y que es el que principalmente ha sido controvertido en este proceso, de los exigidos por el art. 204.1 párrafo segundo LSC para considerar que tales acuerdos son abusivos al ser impuestos sin una necesidad razonable al socio minoritario para perjudicarle diluyendo su participación en el capital social.

127. Ciertamente la impugnación de acuerdos sociales en general y en particular de acuerdos sociales abusivos tras la reforma llevada a cabo por la Ley 31/2014 en el art. 204 LSC, se entiende, con carácter general, como vía de protección de los socios minoritarios en supuestos en que se tomen acuerdos de reestructuración que, aun cuando puedan propiciar la reestructuración y por tanto no resulten lesivos para el interés social, puedan, a su vez, lesionar en un modo directo e injustificado intereses de los socios minoritarios.

128. Pero esta previsión no puede impedir que se mantengan también las debidas cautelas para evitar que las minorías precisamente sobre la base de los mismos mecanismos que les protegen, pretendan realizar un ejercicio abusivo de éstos e impedir mediante conductas obstruccionistas o desleales la adopción de decisiones en los órganos sociales competentes para la efectiva reestructuración y refinanciación de la sociedad en situaciones de crisis económica.

129. En el supuesto sometido a examen PVA acude al párrafo segundo del art. 204.1 LSC, según el cual *la lesión del interés social se produce también cuando el acuerdo, aun no causando daño al patrimonio social, se impone de manera abusiva por la mayoría. Se entiende que el acuerdo se impone de forma abusiva cuando, sin responder a una necesidad razonable de la sociedad, se adopta por la mayoría en interés propio y en detrimento injustificado de los demás socios .*

130. Pero, como hemos visto, unos de los requisitos esenciales para su concurrencia es que el acuerdo no responda a una necesidad razonable de la sociedad. La parte apelante había residenciado tal requisito en unos abusivos acuerdos sobre concesión de créditos y unas valoraciones de activos que, como se ha señalado en los fundamentos anteriores, no se pueden tomar en consideración en el sentido pretendido. Es por ello que su acción, en tales circunstancias, no puede tener éxito. El nexo que se establece en la demanda entre las concesiones de créditos y valoraciones de activos, llevados a cabo para crear artificialmente deuda o pasivo, y el sistema de aumento de capital elegido para capitalizar nuevamente NPVA, dejan en la irrelevancia este ante la falta de acreditación de aquellos.

En todo caso no está de más señalar que, no cabe duda que los acuerdos de aumento de capital en una situación de crisis económica y de reestructuración de deuda y refinanciación, no hacen más que apuntalar el



interés social. Máxime cuando desde la reforma llevada a cabo por la Ley 17/2014 se incentiva notablemente por el propio legislador la capitalización de deuda en el marco de los acuerdos de refinanciación como mecanismo de reestructuración y saneamiento empresarial.

131. Hasta tal punto que se pretende forzar incluso mediante incentivos negativos a los socios la adopción del acuerdo de aumento de capital por compensación de créditos que conlleva toda capitalización, introduciendo en el art. 165.4º LC en virtud de la Ley 17/2014 una presunción *iuris tantum* de concurso culpable respecto de los socios que se hubiesen negado sin "causa razonable" a la capitalización de créditos.

OCTAVO .- *El cuarto motivo de recurso . El derecho de suscripción preferente .*

132. Por el mismo motivo señalado en el anterior fundamento, pierde igualmente relevancia la discusión sobre si este tipo de aumento de capital permite o no el derecho de suscripción preferente, pues en la tesis de la parte apelante el hecho de que se suprimiese este derecho era un indicio más del carácter abusivo de los acuerdos.

133. En todo caso, tomado en consideración el aumento de capital desde la perspectiva de la inexistencia del derecho de suscripción preferente, debe señalarse lo siguiente.

La demanda ciertamente viene a considerar que en el aumento de capital por compensación de créditos tiene cabida el ejercicio del derecho de suscripción preferente por tratarse de aumentos con aportaciones dinerarias, resultando claros en este sentido los apartados 81 a 88 de su demanda. Pero no es menos cierto que la propia parte demandante configura tal alegación en el marco de la impugnación de los acuerdos de aumento de capital como acuerdos impuestos de forma abusiva por la mayoría conforme al párrafo segundo del art. 204.1 LSC, no por ser contrarios a la Ley que como causa de impugnación de acuerdos sociales prevé el apartado primero del art. 204.1 LSC.

134. Así se deduce con claridad de su incardinación en la demanda en los fundamentos jurídicos en que se examina la impugnación de los acuerdos con fundamento en el párrafo segundo del art. 204.1 LSC, y los requisitos relativos a esta causa o motivo de impugnación, explicando que la dilución fue abusiva al ejecutarse con exclusión de ese derecho, siendo un indicio más del carácter abusivo de los acuerdos.

135. Dice la propia parte apelante en su apartado 74 que: *El hecho de que la operación de dilución se haya efectuado mediante una compensación de créditos que los socios mayoritarios tenían frente a la sociedad es - tal y como se razona a continuación- un indicio más de su manifiesto carácter abusivo .*

Y añade en su apartado 89: *En conclusión, la propia configuración de la capitalización del pasivo financiero de la demandada NPVA mediante el aumento de su capital por compensación del pasivo financiero consistente en los créditos de los bancos denominados Acreedores Originales y de los demás acreedores financieros adheridos ha generado, como efecto ineludible, la dilución de la participación de mi representada PVA en el capital de la demandada NPVA. Y decimos que ha sido ineludible dicha dilución porque el propio diseño de los aumentos de capital por compensación de créditos ha llevado a la inexistencia del derecho de suscripción preferente de las nuevas participaciones sociales conforme a los arts. 301 y 304 LSC. Y ello ha conducido, en definitiva al resultado último de que el acuerdo de refinanciación de la demandada NPVA haya producido efectos dañinos para un acreedor no financiero, como es mi representada PVA .*

136. La sentencia de instancia en su fundamento jurídico quinto entra a examinar esta cuestión y concluye, no sin manifestar lo dudoso de la cuestión, que LSC no concede el derecho de suscripción preferente en casos de aumento de capital por compensación de créditos, por lo que no pudo haber irregularidad alguna en el hecho de que el mismo no le hubiese sido concedido a PVA en las ampliaciones de capital impugnadas.

137. Así PVA en su recurso de apelación vuelve sobre esta cuestión e impugna la argumentación de la sentencia relativa a que conforme al art. 304 LSC en los supuestos de ampliación de capital por compensación de créditos no cabe el derecho de suscripción preferente.

138. Teniendo en cuenta los resultados a que hemos llegado en los fundamentos anteriores, el motivo de impugnación carece de autonomía propia. El argumento esencial del carácter abusivo del acuerdo mayoritario se configuraba sobre el intento de crear una situación económica y contable ficticia en relación a unos créditos y una devaluación de activos relativos al ejercicio del año 2015, siendo desestimado. De forma que el hecho de que el aumento de capital no admitiera el derecho de suscripción preferente era un indicio más para apoyar la visión de conjunto que plantea la parte demandante. Pero rechazada la argumentación esencial de PVA, si en los casos de aumento de capital por compensación de créditos procede o no conforme a la LSC el derecho de suscripción preferente, carece virtualidad impugnatoria.

139. Tal es así que la propia parte demandante no lo configura como una causa de impugnación por tratarse de un acuerdo contrario a la propia LSC. Sin embargo ahora parece, según articula el inicio del cuarto apartado



de su recurso, que se impugna este pronunciamiento por cuestionar la legalidad del mismo en relación con el derecho de suscripción preferente.

140. Frente a esto, además de lo ya expuesto en los párrafos anteriores, no le falta razón a la parte demandada cuando al delimitar las cuestiones controvertidas en la audiencia previa el juez de instancia plantea a las partes que, en su interpretación, no es objeto de controversia si existe o no el derecho de suscripción preferente en estos aumentos de capital, mencionándose únicamente a efectos de sustentar el resto de pretensiones, no que se pusiera en cuestión si a PVA correspondía o no tal derecho. Así lo entendió también la parte demandada en dicho acto y la parte demandante asintió a estas interpretaciones.

141. Quedando así delimitada la discusión sobre el derecho de suscripción preferente, no cabe ahora ya su planteamiento ni examen como motivo de impugnación autónomo, pues no cabe entender que su posible vulneración en aplicación de la LSC se haya esgrimido como causa de impugnación del acuerdo. Plantearlo así ahora es introducir una cuestión nueva no admisible a través del recurso de apelación.

142. En todo caso no está de más señalar que, como ya hemos indicado en el fundamento anterior, los acuerdos de aumento de capital en una situación de crisis económica y de reestructuración de deuda y refinanciación, no hacen más que apuntalar el interés social. Máxime cuando desde la reforma llevada a cabo por la Ley 17/2014 se incentiva notablemente por el propio legislador la capitalización de deuda en el marco de los acuerdos de refinanciación como mecanismo de reestructuración y saneamiento empresarial. Y más concretamente mediante los aumentos de capital por compensación de créditos.

Hasta tal punto se incentiva esta modalidad de aumento de capital que se pretende forzar incluso mediante incentivos negativos a los socios, la adopción del acuerdo de aumento de capital por compensación de créditos que conlleva toda capitalización, introduciendo en el art. 165.4º LC en virtud de la Ley 17/2014 una presunción *iuris tantum* de concurso culpable respecto de los socios que se hubiesen negado sin "causa razonable" a la capitalización de créditos.

143. Es por ello que es difícil ver, en situaciones de crisis y reestructuración empresarial, especialmente en situaciones complejas como la que nos ocupa en caso de una sociedad cotizada con un elevado volumen de negocio, una presunción o un indicio de abuso por el hecho de capitalizar deuda mediante esta modalidad de aumento de capital.

144. Pero además, debe señalarse que en realidad no se ha privado de un derecho de suscripción preferente a la apelante. No resulta controvertido que en el acuerdo de refinanciación de 30 de diciembre de 2016, se había ofrecido a PVA la posibilidad de adherirse al mismo, y de esa forma poder participar en la ampliación de capital, lo que era viable según lo dispuesto en la Disposición Adicional 4ª LC, al final de su primer apartado. Hecho que no es negado por la propia apelante, reconociendo tal posibilidad, si bien en la página 11 de su demanda explica el motivo de su rechazo, que no es otro que ello implicaba aceptar un sacrificio patrimonial inaceptable. Es por ello que lo rechazó en junta general celebrada el 22 de marzo de 2017 (doc. Nº 22 de la contestación), tras solicitar y serle concedida una prórroga para su valoración.

145. Ahondando algo más en esta cuestión, de las alegaciones de la parte apelante parece desprenderse que ella era titular de un derecho de suscripción preferente que le fue vedado. Sin embargo la existencia de tal derecho es más que dudoso, como ha recogido la sentencia de instancia que se inclina por la tesis que sostiene la inexistencia de este derecho en los supuestos de aumentos de capital por compensación de créditos al entender que este aumento de capital lo es con cargo a aportaciones no dinerarias (como se ha interpretado mayoritariamente en la doctrina el art. 301 LSC en relación con los arts. 299, 300 y 304 LSC), mientras que el derecho de preferencia ha quedado limitado, desde la reforma llevada a cabo por la disposición final primera de la Ley 3/2009, de 3 de abril, en el ya derogado art. 158 LSA, que actualmente se encuentra en el art. 304 LSC.

146. Las propias Resoluciones de la DGRN citadas por la parte apelante apuntan en este sentido. La Resolución de 6 de febrero de 2012 es clara sobre el particular, aunque ciertamente reconoce que ello no excluye que pueda cuestionarse el aumento de capital por esta modalidad cuando no esté justificado el interés de la sociedad. Y en el mismo sentido la Resolución de fecha 2 de octubre de 2015. Ambas se refieren a la exclusión legal de este derecho en los aumentos de capital por compensación de créditos.

147. Por lo tanto, ni existe un derecho de suscripción preferente que haya sido desconocido por los acuerdos impugnados, ni la forma o modalidad de aumento de capital puede decirse que tuviera por finalidad diluir la participación de un socio minoritario al descartarse un interés social como fundamento de los acuerdos, lo que no es el caso, como se ha examinado con anterioridad. Los aumentos de capital impugnados tienen por finalidad capitalizar la sociedad en ejecución de un acuerdo de refinanciación homologado judicialmente para permitir la viabilidad económica de la sociedad en situación de crisis, incura incluso en causa de disolución,



según ha quedado reflejado contablemente en las cuentas anuales del ejercicio 2015 y del ejercicio 2016, que no consta fueran alteradas en modo alguno para crear una situación de crisis económica de forma artificial.

148. Muy alejado el supuesto tratado de otros en que resulta evidente el abuso de derecho en la utilización de esta modalidad de aumento de capital, como el tratado en la STS de 14 de febrero de 2018, nº 73/2018, que se refiere a un acuerdo de aumento de capital adoptado después de que el demandante comunicara el ejercicio de su opción de compra de participaciones sociales. Por lo que Alto Tribunal concluye que, ha de considerarse que la adopción del acuerdo se produjo como reacción a la decisión del demandante de ejercitar su derecho de opción de compra de las participaciones sociales que le otorgarían la titularidad de la mayoría del capital social.

NOVENO .- *Costas* . La desestimación del recurso conlleva la imposición de costas a la parte apelante (art. 398.1 LEC).

Vistos los preceptos citados y demás de necesaria y pertinente aplicación,

FALLAMOS

Que debemos desestimar y desestimamos el recurso de apelación interpuesto por la representación procesal de PESCA **NO** VA S.A. contra la sentencia dictada en fecha 26 de junio de 2018 por el Juzgado de lo Mercantil 1 Pontevedra, en el juicio ordinario nº 235/2017, confirmando la misma con imposición de las costas causadas en esta alzada a la parte apelante.

Así, por esta nuestra Sentencia, lo pronunciamos, mandamos y firmamos.