



Roj: **SAP M 14563/2015 - ECLI:ES:APM:2015:14563**

Id Cendoj: **28079370282015100239**

Órgano: **Audiencia Provincial**

Sede: **Madrid**

Sección: **28**

Fecha: **26/10/2015**

Nº de Recurso: **453/2013**

Nº de Resolución: **298/2015**

Procedimiento: **Recurso de Apelación**

Ponente: **ALBERTO ARRIBAS HERNANDEZ**

Tipo de Resolución: **Sentencia**

N.I.G.: 28.079.00.2-2013/0007849

ROLLO DE APELACIÓN Nº 453/13.

Procedimiento de origen: Juicio Ordinario nº 911/2.010.

Órgano de Procedencia: Juzgado de lo Mercantil nº 8 de Madrid.

Parte recurrente: "UNIÓN DE **CAPITALES**, S.A.U."

Procurador: Don Jorge Vázquez Rey.

Letrado: Don Jorge Vega Ruiz.

Parte recurrida: "DEOLEO, S.A." (antes denominada "SOS COORPORACIÓN ALIMENTARIA, S.A.")

Procurador: Don Ignacio Aguilar Fernández.

Letrado: Don Carlos Aguilar Fernández y don José Antonio Rodríguez.

ILMOS. SRES. MAGISTRADOS:

D. GREGORIO PLAZA GONZÁLEZ

D. ALBERTO ARRIBAS HERNÁNDEZ

D. PEDRO MARÍA GÓMEZ SÁNCHEZ

### **SENTENCIA Nº 298/2015**

En Madrid, a veintiséis de octubre de dos mil quince.

La Sección Vigésimo Octava de la Audiencia Provincial de Madrid, especializada en materia mercantil, integrada por los ilustrísimos señores magistrados antes relacionados, ha visto el recurso de apelación, bajo el número de rollo 453/13, interpuesto contra la sentencia de fecha 28 de diciembre de 2012 dictada en el procedimiento ordinario 911/10 seguido ante el Juzgado de lo Mercantil número 8 de Madrid .

Han sido partes en el recurso, como apelante, la entidad demandante "UNIÓN DE **CAPITALES**, S.A.U.", siendo apelada la mercantil demandada "DEOLEO, S.A.", ambas representadas y defendidas por los profesionales más arriba identificados.

### **ANTECEDENTES DE HECHO**

PRIMERO.- Las actuaciones procesales se iniciaron mediante demanda presentada por la representación de la entidad "UNIÓN DE **CAPITALES**, S.A.U." contra la mercantil "SOS COORPORACIÓN ALIMENTARIA, S.A.", cuya actual denominación social es "DEOLEO, S.A.", en la que, tras exponer los hechos que estimaba de interés y alegar los fundamentos jurídicos que consideraba que apoyaban su pretensión, suplicaba que se dictase sentencia por la que:



"... se proceda a declarar la nulidad o subsidiariamente la anulabilidad, (anulando los mismos), de los acuerdos primero, segundo, tercero y cuarto del Orden del Día de la Junta de 29 de octubre de 2010, con expresa imposición de costas a la parte demandada".

SEGUNDO.- Tras seguirse el juicio por los trámites correspondientes el Juzgado de lo Mercantil nº 8 de Madrid dictó sentencia, con fecha 28 de diciembre de 2012, cuya parte dispositiva es del siguiente tenor literal:

"I.- Con desestimación de la demanda interpuesta por UNIÓN DE **CAPITALES** SAU, debo declarar y declaro no haber lugar a la nulidad o anulabilidad de los acuerdos primero, segundo, tercero y cuarto del Orden del Día de la Junta de 20 de octubre de 2010 de la entidad SOS CORPORACIÓN ALIMENTARIA SA.

II.- Debo condenar y condeno al pago de las costas procesales generadas en la presente instancia a UNIÓN DE **CAPITALES** SAU, según tasación de las mismas que se realice en incidente promovido al efecto."

TERCERO.- Publicada y notificada dicha resolución a las partes litigantes, por la representación de la parte demandante se interpuso recurso de apelación al que se opuso la parte demandada, que admitido por el Juzgado y tramitado en forma legal, ha dado lugar a la formación del presente rollo ante esta sección de la Audiencia Provincial de Madrid, que se ha seguido con arreglo a los de su clase, señalándose para su deliberación, votación y fallo el día 22 de octubre de 2015.

CUARTO.- En la tramitación del presente recurso se han observado las prescripciones legales.

Es magistrado ponente don ALBERTO ARRIBAS HERNÁNDEZ, que expresa el parecer de la Sala.

## FUNDAMENTOS DE DERECHO

PRIMERO.- Acuerdos impugnados, antecedentes procesales y delimitación del objeto del recurso de apelación

En la junta general de la entidad "SOS CORPORACIÓN ALIMENTARIA, S.A.", en la actualidad denominada "DEOLEO, S.A.", que se celebró el día 29 de octubre de 2010, se adoptaron, entre otros y bajo los puntos del orden del día que se reseñan, los siguientes acuerdos:

Primero.- Revocación del acuerdo de **aumento de capital** con aportaciones dinerarias por importe máximo de 112.184.375,855 euros, de los cuales 37.332.571 euros corresponden al nominal, aprobado como punto noveno del orden del día por la junta general de "GRUPO SOS CORPORACIÓN ALIMENTARIA, S.A." (sic) celebrada el 20 de mayo de 2010.

Segundo.- **Aumento** del **capital** social mediante aportaciones no dinerarias consiente en la aportación de las participaciones preferentes emitidas por "SOS CORPORACION ALIMENTARIA PREFERENTES, S.A.", en consecuencia, sin derecho de suscripción preferente, por el importe necesario para atender el canje de las participaciones preferentes que corresponda canjear por acciones de SOS y que en ningún caso podrá ser superior a 237.000.000 acciones. El **aumento de capital** se realiza mediante la emisión y puesta en circulación de nuevas acciones ordinarias de 0,5 euros de valor nominal cada una, con una prima de emisión aparejada a cada una de dichas acciones calculada en base a la media de los precios medios ponderados de cotización de la acción de SOS en los últimos 15 días hábiles bursátiles previos a la celebración de la junta con un descuento del 10% sobre dicho valor de cotización y con un importe mínimo de un euro, que se suscribirán y desembolsarán íntegramente mediante la aportación no dineraria de las participaciones preferentes, con previsión de suscripción incompleta (...).

Tercero.- **Aumento** del **capital** social hasta un importe nominal de 200.079.709,50 euros mediante la emisión y puesta en circulación de un número de 400.159.419 nuevas acciones ordinarias de 0,50 euros de valor nominal cada una, sin prima de emisión, que se suscribirán y desembolsarán íntegramente mediante aportaciones dinerarias, con reconocimiento del derecho de suscripción preferente y con previsión de suscripción incompleta (...).

Cuarto.- **Aumento** del **capital** social mediante aportaciones no dinerarias consistentes en la compensación de créditos, en consecuencia, sin derecho de suscripción preferente, por un importe de 159.010.219,63 euros más los intereses que devenguen los créditos hasta la fecha de otorgamiento de la escritura pública que documente la ejecución del **aumento de capital**. El **aumento de capital** se efectúa mediante la emisión y puesta en circulación de nuevas acciones ordinarias de 0,50 euros de valor nominal cada una, sin prima de emisión, que se suscribirán y desembolsarán íntegramente mediante la compensación de los créditos contra la sociedad, con previsión de suscripción incompleta (...).

La demandante, "UNIÓN DE **CAPITALES**, S.A.U." era titular al tiempo de la celebración de la junta de un número de acciones representativas de un 5,4068% del **capital** social, según consta en el propio acta, aunque la actora considera que su participación es superior.



La citada entidad formuló demanda de impugnación de los reseñados acuerdos invocando respecto de cada uno de ellos determinados motivos de nulidad y anulabilidad, que luego se detallarán y analizarán, así como la nulidad de todos los acuerdos impugnados por contravenir la normativa sobre Ofertas Públicas de Adquisición de Acciones (OPAs) y, concretamente, del artículo 60 de la Ley de Mercados de Valores y del Real Decreto 1066/2007, de 27 de julio sobre OPAs. Considera la demandante que determinados accionistas constituyen un grupo, concertado en virtud de un evidente pacto parasocial, que controla más de un 30% del accionariado de la sociedad, por lo que estaban obligados a formular una OPA y al no hacerlo dentro del plazo legal, no podían ejercer el derecho de voto en la junta cuyos acuerdos se impugnan.

La sentencia recaída en primera instancia desestima íntegramente la demanda al rechazar los distintos motivos de nulidad y anulabilidad invocados en la demanda.

Frente a la sentencia se alza la parte demandante que interesa su revocación y la íntegra estimación de la demanda reiterando respecto de cada uno de los acuerdos objeto de impugnación todos los motivos de nulidad y anulabilidad que sustentaban la demanda.

La parte demandada se opone al recurso de apelación y solicita su desestimación con confirmación de la resolución apelada.

Tras la oportuna fijación de hechos probados, seguiremos la sistemática del escrito de interposición del recurso de apelación y analizaremos los motivos de nulidad y anulabilidad que afectan específicamente a cada uno de los acuerdos impugnados para, finalmente, en su caso, examinar el motivo de nulidad invocado con carácter transversal al afectar a todos los acuerdos como consecuencia de la alegada infracción de la normativa sobre OPAs obligatorias con pérdida de los derechos políticos derivados de las acciones titularidad de las sociedades que se considera integran un grupo de control.

#### SEGUNDO.- Hechos probados

La sentencia efectúa en el cuarto de sus fundamentos de derecho la oportuna declaración de los hechos probados que, al no haber sido discutidos por las partes, este tribunal asume y a continuación reproduce en lo que considera necesario.

1.- Desde el año 2008, "SOS CORPORACIÓN ALIMENTARIA, S.A." atravesaba una especial situación económica que con el desarrollo de los acontecimientos determinó la necesidad de abrir un proceso de refinanciación de su deuda con sus principales acreedores (hecho admitido por todas las partes, artículo 405.2 y 281.2 de la Ley de Enjuiciamiento Civil, y testigos Srs. Felix y Gervasio, abogados independientes actuantes en la negociación de refinanciación, y Ignacio, auditor).

2.- En el marco de los acuerdos de refinanciación, se celebró una primera junta de socios de "SOS CORPORACIÓN ALIMENTARIA S.A.", en fecha de 20 de mayo de 2010, anterior a la ahora impugnada, por la que se acordó una doble ampliación de **capital**. La primera de tales ampliaciones se realizaría mediante compensación de créditos, titularidad de entidades financieras implicadas en el proceso de refinanciación, donde se fijaba un precio por acción de 0,50 € con prima de emisión de 1,005 €, sin derecho de suscripción preferente, y por una suma 60.538.721,21 €. La segunda ampliación se haría en cambio mediante aportaciones dinerarias, por una suma máxima de 37.332.571 €, con igual coste por acción, mediante la emisión y puesta en circulación de 74.665.142 acciones, ampliación ésta a la que no concurrirían las entidades financieras que habían consentido la compensación de créditos en la primera ampliación, con el fin de garantizar, como resultado de ambas operaciones, el equilibrio en el control del **capital** social que existía antes de esas ampliaciones (folios 1.942 y ss, contrato de refinanciación y compromisos de espera).

3.- De los anteriores acuerdos, se ejecutó la primera ampliación de **capital**, la efectuada por compensación de créditos titularidad de entidades financieras, de suerte que esas entidades que antes controlaban aproximadamente el 5% del **capital** social de "SOS CORPORACIÓN ALIMENTARIA, S.A." pasaron a ostentar, como resultado de la operación, el 65% de tal **capital**. La segunda de las ampliaciones acordada en aquella junta de 20 de mayo de 2010 no llegó a ejecutarse.

4.- En la junta celebrada el día 29 de octubre de 2010, la que aquí es objeto de impugnación, se adoptaron los acuerdos que han quedado transcritos en el primer fundamento de esta resolución.

5.- "SOS CORPORACIÓN ALIMENTARIA, S.A." era en aquel momento una sociedad cuyas acciones estaban admitidas a cotización oficial en el mercado secundario de valores. Tras las operaciones de refinanciación, con una nueva estructura de la sociedad, aquélla pasó a denominarse "DEOLEO, S.A." (folios 1.800 y ss.).

6.- La cotización de la acción de "SOS CORPORACIÓN ALIMENTARIA, S.A." fue descendiendo de 1,5800 euros, el 20 de octubre de 2010, a 0,6850 euros, el 2 de diciembre de 2010 (folio 542 de los autos).



7.- Antes de la celebración de la citada junta aquí impugnada, hacia finales de julio de 2010, en el marco de la operación de refinanciación, se evidenció que la situación económica de "SOS CORPORACIÓN ALIMENTARIA, S.A." no sería solventada mediante las operaciones de ampliación de **capital** acordadas en la junta de 20 de mayo de 2010, y por ello dejó de ejecutarse la segunda de las ampliaciones allí previstas, para pasar a establecer una nueva línea de actuación. Así, la primera ampliación, por compensación de créditos, se había realizado por 60 millones de euros, y la segunda de las proyectadas ampliaciones debía allegar fondos a "SOS CORPORACIÓN ALIMENTARIA, S.A." por cerca de 112 millones de euros, pero no resultaba factible conseguir dicha suma por la cantidad fijada por acción, y las necesidades de liquidez "SOS CORPORACIÓN ALIMENTARIA, S.A." ascendían a una suma superior a los 200 millones de euros (testificales de Srs. Felix y Gervasio , abogados independientes que intervinieron en el proceso empresarial de reestructuración).

TERCERO.- Revocación del acuerdo de **aumento de capital** con aportaciones dinerarias adoptado en la junta de 20 de mayo de 2010 (acuerdo primero del orden del día) y ampliación de **capital** con aportaciones dinerarias (acuerdo tercero del orden del día)

#### 1.- Motivo de nulidad por infracción legal

La parte demandante y ahora apelante insiste en que la adopción de estos dos acuerdos puestos en relación con el mantenimiento y ejecución del acuerdo de ampliación de **capital** por compensación de créditos (préstamos participativos) adoptado en el punto octavo del orden del día de la anterior junta de 20 de mayo de 2010, constituye un fraude de ley ( artículo 6.4 del Código Civil ) en la medida que permite eludir el derecho de suscripción preferente de los accionistas burlando los artículos 304 y 308.2.c del texto refundido de la Ley de Sociedades de **Capital** e indirectamente, se decía en la demanda, los artículos 300.1 y 2 y 308.2 del mismo texto legal , al resultar insuficientes los informes que daban cobertura a los acuerdos de ampliación de **capital** adoptados en la referida junta de 20 de mayo de 2010.

Considera el apelante que el acuerdo de ampliación de **capital** por compensación créditos adoptado en la junta de 20 de mayo de 2010 debería haber respetado el derecho de suscripción preferente o, en caso, de exclusión del mismo, fijar una prima de emisión suficiente para cubrir el cien por cien del valor real de la acción y que, en todo caso, para compensar la exclusión del derecho de suscripción preferente con relación a dicho acuerdo, se acordó otra ampliación de **capital** mediante aportaciones dinerarias, a la que los titulares de préstamos participativos se habían comprometido a no acudir que, además, se supeditaba a la aprobación de la primera, que permitiría a los demás accionistas mantener su porcentaje de participación.

Así, al revocarse este segundo acuerdo mediante el acuerdo adoptado en el primer punto del orden del día y aprobarse en el tercero una **aumento de capital** en el que se reconoce sin restricción el derecho de adquisición preferente -y, en consecuencia, también en favor de los accionistas que concurrieron a la ampliación de **capital** por compensación de créditos aprobada en la anterior junta, ya ejecutada- se infringe, a juicio de la demandante, el derecho de suscripción preferente de los demás accionistas y devienen insuficientes los informes del consejo de administración sobre las ampliaciones de **capital** aprobadas en la junta del mes de mayo.

El artículo 6.4 del Código Civil establece que los actos realizados al amparo del texto de una norma que persigan un resultado prohibido por el ordenamiento jurídico, o contrario a él, se considerarán ejecutados en fraude de Ley y no impedirán la debida aplicación de la norma que se hubiere tratado de eludir.

Como reitera la jurisprudencia, sentencias, entre otras, de 17 abril 1997 , 3 febrero 1998 , 21 diciembre 2000 , 28 de enero de 2005 y 14 de diciembre de 2011 , el fraude de Ley requiere como elemento esencial, un acto o serie de actos que, pese a su apariencia de legalidad, violen el contenido ético de los preceptos en que se amparan, ya se tenga o no conciencia de burlar la Ley.

Por su parte estas dos últimas sentencias con cita de las de 4 noviembre 1994 , 23 enero 1999 , 27 mayo 2001 y 13 junio 2003 , señalan que esta institución se caracteriza por la presencia de dos normas: la conocida, denominada de "cobertura", que es a la que se acoge quien intenta el fraude, y la que a través de ésta se pretende eludir, que es la norma denominada «eludible o soslayable». Además, la conducta debe perseguir un determinado resultado contrario a lo ordenado o prohibido imperativamente ( sentencias de 27 marzo 2001 y 30 septiembre 2002 , también citadas por las dos de referencia ya aludidas).

Se entiende que las normas de cobertura, no citadas por la actora, son aquellas que han permitido adoptar los acuerdos impugnados y las eludidas, los artículos 304 y 308.2.c del texto refundido de la Ley de Sociedades de **Capital** en tanto que la actuación supone, como se decía en la demanda, "la vulneración del derecho de Suscripción preferente, en lo referente a la ampliación por compensación de créditos de la Junta de 20 de mayo de 2010" (énfasis añadido), e indirectamente, de los artículos 300.1, 301.2 y 308.2, al resultar insuficientes los



informes elaborados por los administradores con relación a los acuerdos de **aumento de capital** adoptados en la referida junta.

La construcción del fraude de ley efectuada por la parte apelante resulta artificiosa y partía en la demanda de una premisa que no se comparte.

En esencia, el fraude consistiría en el desequilibrio que se produce al mantener el acuerdo de ampliación de **capital** por compensación de créditos -sin derecho de suscripción preferente- adoptado en la junta de mayo de 2010 y revocar el de ampliación de **capital** con aportaciones dinerarias -con derecho de suscripción preferente limitado a los accionistas no titulares de los créditos a compensar en el anterior acuerdo-, también adoptado en la junta de mayo de 2010, que se sustituye por el acuerdo de ampliación de **capital** con aportaciones dinerarias -con derecho de suscripción preferente a favor de todos los accionistas-, de modo que se vulneraría el derecho de suscripción preferente de los accionistas que no pudieron concurrir a la ampliación de **capital** por compensación de créditos adoptado en mayo de 2010.

En el recurso de forma tan sutil como inadmisibles ( artículo 456 de la Ley de Enjuiciamiento Civil ) se modifican los términos de la demanda en tanto que el fraude ya no se localiza en la privación del derecho de suscripción preferente de los accionistas con relación al acuerdo de ampliación de **capital** por compensación de créditos de la anterior junta sino en la modificación de los términos del derecho de suscripción preferente de la ampliación de **capital** con cargo a aportaciones dinerarias, en tanto que al suprimirse solo uno de los acuerdos adoptados en la junta de mayo, los accionistas que no tenían créditos contra la sociedad ya no pueden ejercitar el derecho de suscripción preferente en los términos acordados.

En todo caso, tampoco se comparte que dicha actuación implicase un fraude de ley que afectase a los acuerdos objeto de la presente demanda.

No cabe duda de que la junta general de socios tiene plena libertad para ratificar, rectificar, sustituir o revocar ad nutum acuerdos anteriores, antes de ser objeto de impugnación e incluso durante la pendency del proceso de impugnación -cuestión distinta y ajena al objeto del presente litigio son los efectos que pudieran tener en el proceso de impugnación en trámite- o concluido el mismo por sentencia definitiva ( sentencia del Tribunal Supremo de 18 de octubre de 2012 ).

En la demanda se parte de la idea de que solo era admisible la ampliación de **capital** por compensación de créditos sin derecho de suscripción preferente porque en la misma junta de mayo de 2010 se compensaba la privación de tal derecho -que no se consideraba legal- mediante la ampliación de **capital** con cargo a aportaciones dinerarias con derecho de suscripción preferente limitado a los accionistas que no tenían otorgados préstamos participativos a la sociedad, que eran los que podían acudir a la otra ampliación de **capital**. Al revocarse este segundo acuerdo entendía que se vulneraba el derecho de suscripción preferente de los socios que no habían podido concurrir a la ampliación de **capital** por compensación de créditos.

Como antes anunciábamos, no compartimos la premisa sobre la que la demandante construía en la demanda el fraude de ley.

El artículo 304.1 del texto refundido de la Ley de Sociedades de **Capital** circunscribe el derecho de suscripción preferente a los  **aumentos de capital** con emisión de nuevas acciones que se hagan con cargo a aportaciones dinerarias.

El artículo 304 es heredero del derogado artículo 158 de la Ley de Sociedades Anónimas que fue modificado por el apartado 16 de la disposición final primera Ley 3/2009, de 3 de abril, sobre modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles, precisamente, para limitar el derecho de suscripción preferente a los  **aumentos de capital** con cargo a aportaciones dinerarias, manteniendo este criterio el texto refundido de la Ley de Sociedades de **Capital** que lo extiende a las sociedades de responsabilidad limitada.

De la delimitación objetiva del derecho de suscripción preferente a los  **aumentos de capital** con cargo a aportaciones dinerarias no existe ninguna duda, más polémica es la posible catalogación de los  **aumentos de capital** por compensación de créditos como aportaciones dinerarias.

Admitiendo que la cuestión es polémica, el tribunal considera que el  **aumento del capital** por compensación de créditos ( artículo 301 del texto refundido de la Ley de Sociedades de **Capital** ) no implica un  **aumento** con cargo a aportaciones dinerarias ( artículo 299 ), lo que exige que las aportaciones dinerarias sean nuevas.

Con independencia de la exacta naturaleza jurídica de la operación de  **aumento de capital** por compensación de créditos ( compensación, novación, dación en pago, canje de crédito por  **capital**... ) lo cierto es que las aportaciones dinerarias requieren nuevas aportaciones dinerarias ( artículo 299 ) y el  **aumento** por compensación de créditos no incorpora a la sociedad nuevos fondos dinerarios sino que capitaliza deudas



frente a la sociedad y, concretamente, transforma en **capital** pasivo exigible, permitiendo así a la sociedad disponer de recursos que de otro modo habrían tenido que utilizarse para atender el pago de la deuda.

En el texto refundido de la Ley de Sociedades de **Capital** se configuran como modalidades distintas de **aumento** del **capital**, con nombre propio, las siguientes: **aumento** con cargo a aportaciones dinerarias, **aumento** con cargo a aportaciones no dinerarias, **aumento** por compensación de créditos, **aumento** por conversión de obligaciones y **aumento** con cargo a reservas (artículos 299 a 303). Si a continuación la misma norma sólo reconoce el derecho de suscripción preferente en las ampliaciones de **capital** con emisión de nuevas participaciones sociales o de acciones, cargo a aportaciones dinerarias (artículo 304.1), es que en las demás modalidades antes reseñadas no se otorga el derecho de preferencia, limitándose el apartado segundo del artículo 304 a contemplar determinados supuestos en los que no se reconoce dicho derecho sin agotar las modalidades de ampliación de **capital** en las que legalmente queda excluido.

La Dirección General de los Registros y del Notariado en sus resoluciones de fecha 4 y 6 de febrero de 2012 (BOE de 1 de marzo de 2012), interpretando el artículo del 304 texto refundido de la Ley de Sociedades de **Capital** con relación a sendas ampliaciones de **capital** acordadas por las juntas generales de dos sociedades de responsabilidad limitada, rechaza que en los  **aumentos** de **capital** por compensación de créditos sea necesario cumplir las normas relativas al derecho de asunción preferente respecto de las nuevas participaciones sociales, en tanto que la norma, limitando el ámbito objetivo del derecho de suscripción preferente, lo excluye en los  **aumentos** de **capital** por compensación de créditos.

Rechazado que el  **aumento** de **capital** por compensación de créditos exija el reconocimiento del derecho de suscripción preferente, la revocación del acuerdo de ampliación de **capital** con cargo a aportaciones dinerarias en el que se reconocía el derecho de preferencia con el compromiso de los accionistas que eran titulares de los créditos a compensar en la otra ampliación de **capital** a no concurrir a la misma, no implica violación alguna de tal derecho.

En todo caso, de admitirse la existencia del derecho de suscripción preferente con relación a la ampliación de **capital** por compensación de créditos aprobada en la junta de 20 de mayo de 2010 -que no se admite-, en tanto que la junta de socios puede dejar sin efecto el acuerdo anterior de  **aumento** de **capital** con cargo a aportaciones dinerarias no ejecutado, adoptado también en la junta de mayo de 2010, al dejarse sin efecto este acuerdo, lo que podría argumentarse es la nulidad de primero de los acuerdos por privarse a los socios del derecho de suscripción preferente, no la del acuerdo revocatorio de la segunda de las ampliaciones de **capital** y con mayor razón cuando al tiempo de la presentación de la demanda origen de estas actuaciones (7 de diciembre de 2010) aún no había caducado, por esta causa, la acción de nulidad frente a los acuerdos adoptados en la junta celebrada el día 20 de mayo de 2010 a la vista del artículo 205 del texto refundido de la Ley de Sociedades de **Capital** , en su redacción aplicable al supuesto de autos por razones temporales.

La revocación en la junta objeto de autos del acuerdo de ampliación de **capital** con cargo a aportaciones dinerarias que había sido adoptado en la anterior junta (en la que se modulaba el derecho de suscripción preferente a la vista del compromiso asumido por los socios que iban a concurrir a la ampliación por compensación de créditos) y la adopción de otro acuerdo de ampliación de **capital** con reconocimiento a todos los socios del derecho de suscripción preferente, que es sobre lo que se pone el acento en el recurso modificando los términos de la demanda, como ya se ha apuntado, tampoco entraña fraude de ley pues el acuerdo que se mantiene eficaz de la previa junta no llevaba aparejado el reconocimiento del derecho de suscripción preferente.

Corolario de lo anterior es que tampoco existiría fraude de ley por la adopción de los acuerdos aquí impugnados al determinar una especie de insuficiencia sobrevenida de los informes elaborados por los administradores con relación a los acuerdos de ampliación de **capital** adoptados en la junta del mes de mayo, de modo que se infringieran los artículos 300.1 y 301.2 del texto refundido de la Ley de Sociedades de **Capital** -y más concretamente este último-, lo que, de nuevo, afectaría a los acuerdos allí adoptados que no son objeto de la presente demanda.

Por lo demás, revocado el acuerdo de  **aumento** de **capital** con cargo a aportaciones dinerarias, el contenido del informe relativo a dicho  **aumento** resulta irrelevante y no se explica en la demanda -muy sucinta en este particular- ni en el recurso, por qué la revocación de este acuerdo afecta al contenido del informe relativo a la ampliación de **capital** por compensación de créditos cuando era el primero de los reseñados (adoptado bajo el punto noveno de la anterior junta y revocado en la aquí impugnada) el que se condicionaba a la aprobación del segundo (adoptado en el punto octavo del orden del día de la junta de mayo) y no al revés.

Al estar excluido legalmente el derecho de suscripción preferente en los acuerdos de  **aumento** de **capital** por compensación de créditos, el fraude consistente en la alegada elusión del artículo 308.2.a) -al que se remite



el artículo 504 con las particularidades señaladas en dicho precepto y en los siguientes para las sociedades cotizadas- resulta imposible.

## 2.- Motivo de anulabilidad por lesión de los intereses sociales

La entidad demandante considera que los acuerdos aquí enjuiciados son anulables al lesionar el interés social, en beneficio de determinados accionistas que integran lo que la actora denomina grupo de control, todo ello de conformidad con el artículo 204 del texto refundido de la Ley de Sociedades de **Capital**, en la redacción aplicable al supuesto de autos por razones temporales.

El perjuicio al interés social consistiría, a juicio de la demandante, en:

- a) la diferencia entre el precio de la acción fijado en el acuerdo de **aumento de capital** revocado (1,5025 euros, correspondiendo 0,50 euros al valor nominal y 1,0025 euros a la prima de emisión) y el precio de la acción en el acuerdo de ampliación de **capital** contra aportaciones dinerarias aquí impugnado fijado en el valor nominal (0,50 euros, sin prima de emisión), lo que, además, determina una inevitablemente dilución del valor de la acción para aquellos accionistas que no pudieron acudir a la ampliación de **capital** por compensación de créditos de la anterior junta, al aprobarse el **aumento de capital** sin prima de emisión;
- b) aprobarse un **aumento de capital** fijando un precio de la acción inferior al valor de cotización al tiempo de celebrarse la junta (1,58 euros);
- c) la dilución que supone para los accionistas que no fueron beneficiados por la primera de las ampliaciones de **capital** aprobadas en la junta de 20 de mayo de 2010, la "sustitución de las ampliaciones" con cargo a aportaciones dinerarias y ello con independencia de que acudan o no a la ampliación dineraria aprobada en la junta de octubre de 2010.

Por su parte, en la demanda se entendía que los acuerdos impugnados y ahora analizado implicaban un beneficio para las entidades financieras favorecidas por el **aumento de capital** por compensación de créditos aprobada en la junta de mayo de 2010, en tanto que dicho **aumento** unido al retraso en la ejecución del acuerdo de ampliación dineraria acordado en esa misma junta, con su posterior revocación, ha colocado a los beneficiados por la ampliación de dineraria, en una situación preferente de voto y de suscripción de cara al acuerdo de ampliación de **capital** con cargo a aportaciones dinerarias de la junta de octubre de 2010 cuya anulación se postula en la demanda.

Como destaca la sentencia apelada, para valorar el alegado perjuicio para el interés social debe tenerse muy especialmente en cuenta la delicada y extraordinaria situación económica que atravesaba la entidad demandada, sin necesidad, por resultar ajeno a estas actuaciones, de examinar sus causas, que se están ventilando en sede penal.

La recurrente no ha combatido la valoración efectuada en la resolución apelada según la cual la verdadera situación patrimonial de la compañía al tiempo de la celebración de la junta cuyos acuerdos se impugnan era de preinsolvencia (informes de Deloitte y Ernest Young) y que los acuerdos de refinanciación de "SOS CORPORACIÓN ALIMENTARIA, S.A." determinaban que para la subsistencia de la sociedad era preciso incrementar los fondos propios en la cuantía de 200 millones de euros, a través de una ampliación de **capital**, resultando insuficiente la acordada en la junta anterior.

El interés social consistía en obtener ese reequilibrio de los fondos propios que se pretendía lograr por medio de los acuerdos impugnados, como se acredita en los informes de los auditores. También se indica en la sentencia -y no se combate en el motivo del recurso ahora examinado- que ante la necesidad de obtener 200 millones de euros de **aumento de capital** -que era una condición suspensiva de los acuerdos de refinanciación (apartado 4.1.c del contrato, folio 1978 vuelto)- dicha suma no podría lograrse en modo alguno ofreciendo las acciones al precio de 1,5009 €, ya que no habría existido demanda, precisamente porque la verdadera situación patrimonial de la compañía era de preinsolvencia (informe de Deloitte y Ernest Young).

El panorama económico de la sociedad es descrito con detalle en el informe de revisión limitada de los estados financieros resumidos de "SOS CORPORACIÓN ALIMENTARIA, S.A." y sociedades dependientes, correspondiente al primer semestre de 2010, emitido por el auditor de la compañía, la sociedad "DELOITTE, S.L." (documento nº 20 de la contestación a la demanda, folios 1268 y ss), en el que puede leerse: "... El estado de situación financiera consolidado resumido al 30 de junio de 2010 adjunto del grupo SOASO CORPORACIÓN ALIMENTARIA, S.A. presenta un fondo de maniobra negativo por importe de 794 millones de euros como consecuencia, fundamentalmente, de la clasificación como pasivo contingente del crédito sindicado suscrito por la sociedad dominante a finales del ejercicio 2008, al haber incurrido la misma en algunos supuestos de incumplimiento recogidos en el contrato...



la sociedad dominante ha adoptado ya medidas destinadas a lograr el reequilibrio de su patrimonio neto, entre de la Ley de Sociedades Anónimas que destaca la reducción y ampliación de **capital** aprobadas por la Junta General de accionistas el 20 de mayo de 2010.

En relación con el proceso de refinanciación, que incluye a las entidades acreedoras por la mayor parte de las deudas (...), este proceso se ha materializado en la elaboración de un nuevo contrato de financiación que ha sido suscrito por la sociedad dominante y un número significativo de entidades financieras acreedoras... el contrato de refinanciación incluye determinadas cláusulas suspensivas cuyo perfeccionamiento es imprescindible para que aquel surta efecto...

En estas circunstancias, la continuidad de las operaciones del grupo y, por lo tanto, la capacidad para realizar sus activos... dependerá de que se alcancen los acuerdos correspondientes para que todas las entidades financieras acepten los términos del contrato de refinanciación y de que se satisfagan las cláusulas que condicionan su entrada en vigor..."

En estas circunstancias, no tenía sentido alguno mantener la anterior ampliación a un precio 1,5025 euros por acción, que nutriría a la sociedad hasta un máximo de 112.184.375,85 euros, cuando era necesario aprobar otra que cubriera la diferencia hasta 200 millones de euros a un precio de 0,50 euros por acción, porque nadie concurriría a la primera pagando un precio de 1,5025 euros por acción.

Sí discrepa el apelante de la razón de la caída del precio de cotización en bolsa de la acción de la demandada entre la fecha de la celebración de la junta el 29 de octubre de 2010 (1,58 euros) y el 2 de diciembre de 2010 (0,6850 euros), que el apelante considera que es consecuencia directa de la aprobación del acuerdo de **aumento de capital** aquí enjuiciado, sin embargo, no ofrece razón alguna, más allá de su propia opinión, para separarnos de la conclusión alcanzada por el juzgador de la anterior instancia cuando estimó que el descenso de la cotización durante la ejecución del acuerdo de ampliación de **capital** demuestra, precisamente, que la suma fijada por acción de la ampliación prevista en el acuerdo impugnado era ajustada al valor otorgado por el mercado a la sociedad.

Tampoco resulta extraño que sociedades cotizadas inmersas en procesos de refinanciación tengan que efectuar  **aumentos de capital** en el que el precio de la acción es inferior al de cotización (documentos nº 7 y 8 aportados por la parte demandada en la audiencia previa, folios 1839 a 1854) .

En este sentido, un importante sector de la doctrina (Javier García Enterría, Sociedades cotizadas,  **aumentos de capital** y derecho de suscripción preferente. Una consideración económica, páginas 49 y ss) pone de manifiesto que son varios los factores que obligan a las sociedades cotizadas a fijar el precio de emisión por debajo del de mercado en el supuesto de que el  **aumento de capital** se haga con derecho de suscripción preferente, destacando desde un punto de vista económico el de la amplitud y dilación de los plazos que introduce dicho derecho en el desarrollo de la ampliación de  **capital**, lo que impone al emisor la obligación de anticipar o descontar las posibles caídas de la cotización bursátil, pues, como es natural, nadie acudiría a la ampliación si al cierre de la operación la acción cotiza por debajo del precio de emisión que debe fijarse con anterioridad.

Como destaca el autor citado, la necesidad de garantizar el éxito de la emisión -porque su fracaso comprometería no solo las necesidades inmediatas de financiación sino las futuras al quedar afectada su reputación en el mercado- y la atribución del derecho de suscripción preferente, imponen a la sociedad a efectuar la emisión con un fuerte descuento, lo que es práctica habitual en los mercados tanto nacionales como internacionales.

Por lo demás, no se combate en forma alguna en el recurso la inexistencia de beneficio para determinados accionistas dejando incólume la valoración efectuada en la sentencia apelada según la cual: "De partida ha de señalarse que el perjuicio, de existir, directo fue el causado a las entidades de crédito que concurrieron a la primera ampliación de  **capital** de la Junta de 20 de mayo de 2010, que compensaron créditos por cuantía de 1,5009 ? por acción, cuando meses después se ejecutó la ampliación aquí impugnada en la que el precio de la acción era de 0,5 ?. Es decir, adquirieron acciones tres veces más caras que las luego ofrecidas, asumiendo así un sacrificio en pos de la refinanciación de SOS CORPORACIÓN ALIMENTARIA SA. Mal puede afirmarse que el acuerdo de ampliación fue impuesto por aquel grupo de control en su favor y con perjuicio de la sociedad."

Por último, pudiendo concurrir los accionistas a la ampliación de  **capital** con cargo a aportaciones dinerarias, aquí impugnada, no cabe afirmar que se diluya su participación ni siquiera como consecuencia de la revocación del acuerdo adoptado en mayo de 2010. La aprobación del  **aumento de capital** por compensación de créditos tampoco implicaba el derecho de suscripción preferente y la aprobación de dicho acuerdo no exigía la ampliación de  **capital** dineraria con limitado derecho de suscripción preferente, otra cosa es el carácter abusivo de un acuerdo de ampliación de  **capital** por compensación de créditos en el que esté ausente el interés social y se busque diluir la participación de determinados socios, lo que aquí no se aprecia a la vista de la situación





económica de la sociedad y las imperiosa necesidad de refinanciación. Además, el perjuicio de la demandante u otros accionistas no puede identificarse con la lesión del interés social.

CUARTO.- Acuerdo de **aumento** de **capital** con cargo a aportaciones no dinerarias consistentes en participaciones preferentes (acuerdo segundo del orden del día)

1.- Motivos de nulidad por infracción legal

1.1.- Omisión en el informe justificativo de la identidad de los beneficiados por la ampliación

Mediante el acuerdo adoptado en el segundo punto del orden del día de la junta objeto de autos se aprobó una ampliación de **capital** mediante aportaciones no dinerarias consiente en la aportación de las participaciones preferentes emitidas por "SOS CORPORACION ALIMENTARIA PREFERENTES, S.A." que es una sociedad integrada en el grupo de sociedades de la demandada.

Tratándose de una ampliación de **capital** con cargo a aportaciones no dinerarias, las preferentes emitidas por una sociedad del grupo, el artículo 300.1 del texto refundido de la Ley de Sociedades de **Capital** exige que los administradores pongan a disposición de los socios al tiempo de la convocatoria un informe en el que se describa con todo detalle las aportaciones proyectadas, su valoración, las personas que hayan de efectuarlas, el número y valor nominal de las participaciones sociales o de las acciones que hayan de crearse o emitirse, la cuantía del **aumento** del **capital** social y las garantías adoptadas para la efectividad del **aumento** según la naturaleza de los bienes en que la aportación consista.

El apelante considera que el acuerdo impugnado vulnera el citado artículo 300.1 al no haberse detallado en el informe de los administradores la identidad de los aportantes.

Consistiendo la aportación en participaciones preferentes, el tribunal coincide con el criterio acogido en la sentencia apelada, según el cual, en el supuesto enjuiciado debe entenderse cumplido dicho requisito en tanto que en el informe puesto a disposición de los accionistas para la justificación de la ampliación se determina que dicha ampliación se dirige precisa y concretamente a los titulares de participaciones preferentes que fueron anteriormente emitidas por la entidad "SOS CORPORACION ALIMENTARIA PREFERENTES, S.A." (que no por la propia demandada como por error se indica en la sentencia).

Como señala la resolución recurrida, dicha determinación se ajusta a las exigencias del referido artículo 300.1 que no requiere una determinación de identidad nominal, sino que se refiere a "las personas que hayan de efectuarlas", lo que permite entenderlas fijadas por una determinada característica o pertenencia a un grupo o conjunto, siempre que la delimitación sea suficientemente precisa, como lo es la fijación de que deberán ser titulares de participaciones preferentes emitidas durante determinado tiempo, en nuestro caso, todas la existentes a la fecha del acuerdo.

Por lo demás la sentencia no afirma, como le imputa el apelante, que no sea posible conocer la identidad de los titulares de las preferentes objeto de aportación sino que, dado su carácter negociable, éstos podrían variar entre la fecha de la adopción del acuerdo y la ejecución.

1.2.- Incorrecta valoración de las participaciones preferentes que constituyen la aportación no dineraria

El artículo 66 del texto refundido de la Ley de Sociedades de **Capital** exige que en los **aumentos** de **capital** de las sociedades anónimas, las aportaciones no dinerarias, cualquiera que sea su naturaleza, sean objeto de un informe elaborado por uno o varios expertos independientes con competencia profesional, designados por el registrador mercantil del domicilio social y que dicho informe, entre otros extremos, contenga la valoración de la aportación, expresando los criterios utilizados y si se corresponde con el valor nominal y, en su caso, con la prima de emisión de las acciones que se emitan como contrapartida.

Por su parte el artículo 69 de dicho texto legal excluye la necesidad del informe cuando la aportación no dineraria consista en valores mobiliarios que coticen en un mercado secundario oficial o en otro mercado regulado o en instrumentos del mercado monetario, en cuyo caso dichos bienes deben valorarse al precio medio ponderado al que hubieran sido negociados en uno o varios mercados regulados en el último trimestre anterior a la fecha de la realización efectiva de la aportación, de acuerdo con la certificación emitida por la sociedad rectora del mercado secundario oficial o del mercado regulado de que se trate.

Ahora bien, el mismo precepto contempla que si el precio medio ponderado se hubiera visto afectado por circunstancias excepcionales que hubieran podido modificar significativamente el valor de los bienes en la fecha efectiva de la aportación, los administradores de la sociedad deberán solicitar el nombramiento de experto independiente para que emita informe.

El apelante considera vulnerado el artículo 69 del texto refundido de la Ley de Sociedades de **Capital** al haberse efectuado la valoración de las participaciones preferentes que constituyen el contravalor del **aumento** de



**capital** mediante un informe elaborado por experto independiente cuando el indicado precepto exige que la valoración se efectúe atendiendo al precio medio ponderado en los términos ya indicados, que no es el acogido en el informe del experto independiente.

En contra del criterio que parece apuntar la resolución apelada, el tribunal considera que cuando la aportación no dineraria consiste en valores mobiliarios que cotizan en un mercado secundario oficial, dichos bienes deben, en principio, valorarse al precio medio ponderado al que hubieran sido negociados en uno o varios mercados regulados en el último trimestre anterior a la fecha de la realización efectiva de la aportación, sin que pueda sustituirse por el que se fije, conforme a criterios distintos, por el que se determine en el informe del experto independiente que facultativamente pudieran solicitar los administradores.

Sólo en el caso de que concurra la excepción de la excepción a la exigencia de la presentación del informe, puede efectuarse la valoración conforme a criterios distintos, lo que exige la elaboración del informe del experto independiente.

Al margen de la anterior precisión, la sentencia apelada asume que concurrían en el supuesto de autos circunstancias excepcionales que afectaban al precio medio ponderado de las participaciones preferentes que exigía la emisión del informe por el experto independiente a que se refiere el artículo 65 del texto refundido de la Ley de Sociedades de **Capital**.

En el informe elaborado por el experto independiente designado por el Registro Mercantil a instancias de los administradores, la entidad Ernest Young, se indican las circunstancias que se consideran excepcionales, determinantes de la alteración del valor de mercado de las participaciones preferentes respecto de su valor real (informe que aparece incorporado al documento nº 13 de la demanda, folios 658 y ss de los autos), lo que se relaciona con el escaso volumen de negociación de las participaciones preferentes en el mercado secundario en el que están cotizando y con la situación patrimonial del grupo SOS. Se destaca especialmente la incertidumbre sobre su solvencia, cuya superación depende de que la entidad logre la refinanciación de la deuda financiera, de lo que se deduce que la cotización de los valores en el entorno descrito difiere sustancialmente de un escenario en el que se garantiza, mediante la refinanciación la continuidad del grupo, una de cuyas condiciones suspensivas es, precisamente, la capitalización de las participaciones preferentes y, por ello, "se entiende que la materialización del proceso de financiación constituye una circunstancia que modifica significativamente el valor razonable de las Participaciones Preferentes a la fecha de la aportación.", explicitándose el método de valoración aplicado en el apartado 4 del informe.

En el recurso de apelación se insiste en que la valoración debió hacerse conforme al precio medio ponderado pero sin desvirtuar, más allá de su mera negación, la concurrencia de las circunstancias excepcionales que habrían modificado dicho precio y que habrían sido acogidas en la sentencia con base en el informe del experto independiente, lo que justifica la desestimación del motivo de nulidad aquí analizado.

### 1.3.- Negación injustificada del derecho de suscripción preferente y emisión sin prima

En este apartado la parte apelante considera infringido el artículo 304 del texto refundido de la Ley de Sociedades de **Capital** al considerar que en la ampliación de **capital** con cargo a aportaciones no dinerarias no está excluido legalmente el derecho de preferencia que sólo puede eludirse sin justificación en el interés social en los supuestos expresamente previstos en el apartado 2 del citado artículo 304 y que, en consecuencia, de haberse excluido correctamente el derecho de suscripción preferente -lo que se rechaza- el **aumento de capital** debería de haberse efectuado con prima de emisión, según entiende el apelante.

Ya hemos explicado en el apartado 1.1 del anterior fundamento de derecho, al que nos remitimos, que el derecho de suscripción preferente queda objetivamente limitado a los  **aumentos de capital** con cargo a aportaciones dinerarias ( artículo 304 del texto refundido de la Ley de Sociedades de **Capital** ), sin que sea aplicable en los casos de aportaciones no dinerarias más allá de los supuestos expresamente contemplados en el apartado 2 del citado artículo 304, naturaleza que en este caso es indiscutible porque la aportación consiste en participaciones preferentes emitidas no por la sociedad demandada sino por la entidad "SOS CORPORACION ALIMENTARIA PREFERENTES, S.A.", esto es, ni siquiera estamos ante un supuesto de  **aumento** por compensación de créditos en los que su naturaleza puede ser discutida y menos cuando el activo carece de la nota de la exigibilidad.

Estando excluido legalmente el derecho de preferencia en los supuestos de aportaciones no dinerarias el motivo decae sin necesidad de mayores argumentaciones.

### 2.- Motivo de nulidad



El apelante construye la existencia de la lesión al interés social sobre la base de la valoración de las participaciones preferentes aportadas como contravalor del **aumento del capital** social al no haberse ajustado dicho valor al precio medio ponderado.

El motivo de anulabilidad ahora analizado resulta vicario de la alegada y ya rechazada nulidad por no ajustarse la valoración al precio medio ponderado y, en consecuencia, debe correr igual suerte desestimatoria.

Además, también participamos de la valoración efectuada en la sentencia dictada en la instancia precedente - que el recurrente se limita a rechazar- cuando considera que la ampliación del **capital** social por esta vía, junto a las otras, era una necesidad económica imperativa para la demandada, ligada a su viabilidad empresarial, por lo que la tacha de la operación como perjudicial para el interés social no responde a la verdadera situación de la sociedad.

En este sentido, recordar que en apartado 4.1.d) del contrato de refinanciación (folio 22 del contrato y 1979 de los autos) se incluía entre las condiciones suspensivas la de capitalización o reestructuración de las participaciones preferentes emitidas por cualquier sociedad del grupo SOS.

QUINTO.- Acuerdo de **aumento de capital** por compensación de créditos (acuerdo cuarto del orden del día)

1.- Motivos de nulidad por infracción legal

1.1.- Insuficiencia del informe del auditor aportado junto con el informe de los administradores y del informe presentado por el órgano de administración

Bajo esta rúbrica el apelante censura que al suprimirse el derecho de suscripción preferente debía de haberse aportado un informe de un auditor de cuentas distinto del de la sociedad sobre el valor razonable de las acciones y demás datos que se especifican el artículo 308.2 del texto refundido de la Ley de Sociedades de **Capital**, precepto que por ello se estima infringido, sin que pueda considerarse que cumple tal función, como sería obvio, el informe del auditor de la sociedad aportado a los solos efectos del artículo 301.3 del citado texto legal. Además, considera que el informe elaborado por el órgano de administración resulta insuficiente al limitarse a indicar que las acciones se emiten por su valor nominal y sin prima de emisión pero sin justificar la razón por la que se realiza una emisión a la par cuando el valor de cotización era superior al nominal.

La primera cuestión relativa a la falta de aportación del informe de un auditor carece de relevancia desde el momento en que hemos rechazado que los  **aumentos de capital** por compensación de créditos impliquen el derecho de preferencia y que éste solo pueda excluirse cuando así lo exija el interés social.

Nos remitimos a lo razonado en el apartado 1 del tercero de los fundamentos de esta resolución, destacando ahora, sin perjuicio de lo allí razonado y de la polémica sobre la configuración del  **aumento de capital** por compensación de créditos, que es el propio apelante el que identifica la compensación de créditos con aportaciones no dinerarias a la vista de la indiscriminada cita de los artículo 300 y 301 del texto refundido de la Ley de Sociedades de **Capital**, sin que exista duda alguna de que en las ampliaciones con cargo a aportaciones no dinerarias el derecho de suscripción preferente está legalmente excluido al contemplarse en el artículo 304 del texto refundido de la Ley de Sociedades de **Capital** para las aportaciones dinerarias.

En lo que se refiere a la insuficiencia del informe del órgano de administración con infracción del artículo 301.2 del texto refundido de la Ley de Sociedades de **Capital**, conviene destacar que no es relevante la cita del artículo 300 dado que el acuerdo de ampliación es por compensación de créditos cuyos requisitos no se superponen a los contemplados en el artículo 301.

Precisado lo anterior, el tribunal considera que el informe del órgano de administración (folios 1299 y ss de los autos, en lo que se refiere al acuerdo analizado) se ajusta a las exigencias del citado artículo 301.2. Dicho informe debe indicar: "... la naturaleza y características de los créditos a compensar, la identidad de los aportantes, el número de participaciones sociales o de acciones que hayan de crearse o emitirse y la cuantía del  **aumento**, en el que expresamente se hará constar la concordancia de los datos relativos a los créditos con la contabilidad social."

En el punto 5 del apartado IV del informe se explica que el precio de emisión es de 0,5 euros, que corresponde al valor nominal y que, en consecuencia, se emiten sin prima de emisión, justificando expresamente dicha decisión en el interés social (folio 1307 de los autos) al resultar necesario para la entrada en vigor del contrato de refinanciación la capitalización de los créditos que ostentan las entidades financieras vinculadas, "... lo que aconseja plantear una operación atractiva para los destinatarios del  **aumento** con la finalidad principal de que el Contrato de Refinanciación despliegue su eficacia y reforzar la viabilidad futura de la sociedad. Adicionalmente los especialistas consultados por la sociedad han expuesto igualmente que el tipo de emisión fijado responde a condiciones razonables, a la vista de los intereses perseguidos con la emisión."



No es cierto, en consecuencia, que el informe no justifique el precio de emisión, cuestión distinta es que el accionista demandante no compartiera la justificación ofrecida y actuara en consecuencia votando en la junta contra la aprobación del referido acuerdo.

#### 1.2.- Negación injustificada del derecho de suscripción preferente y emisión sin prima de emisión

El apelante entiende vulnerados los artículos 304, 308.2.c y 67.2 del texto refundido de la Ley de Sociedades de **Capital**, así como el artículo 7 del Código Civil, reproduciendo de forma prácticamente literal las alegaciones de la demanda, obviando por completo la argumentación del juzgador

El recurso se elabora sobre la base de la indebida supresión de un exigible derecho de suscripción preferente y que, en su caso, su exclusión solo podría operar cuando el interés social así lo impusiera con las consecuencias que de ello se derivan.

En la ampliación de **capital** por compensación de créditos el derecho de preferencia, no es que pueda excluirse, sino que no tiene cobertura legal que es lo que explica la resolución apelada, remitiéndonos ahora a lo expuesto en el apartado 1 del tercero de los fundamentos de derecho de esta resolución y a lo razonado en el anterior apartado de este mismo fundamento de derecho, sin que, por ello, concurra ninguna de las infracciones denunciadas.

#### 2.- Motivo de nulidad

En este apartado toda la argumentación del apelante se ciñe a lo siguiente: "La sentencia se limita a remitirse a lo indicado en las solicitudes de anulación de los acuerdos anteriores, debiendo por consiguiente reiterarnos sin más en las valoraciones allí contenidas, por aplicables igualmente al supuesto."

A la vista de la técnica con la que se introduce el motivo de nulidad basta para desestimarlos con remitirnos a las razones que han conducido al rechazo de los motivos de anulación articulados respecto de los demás acuerdos impugnados.

#### SEXO.- Infracciones de la normativa sobre OPAs obligatorias

El motivo de nulidad ahora invocado se predica de todos los acuerdos impugnados en tanto que el apelante considera que determinado grupo de accionistas, titulares de más del 30% del **capital** social de la entidad demandada, se han concertado mediante un evidente pacto parasocial para tomar el control de la compañía.

Esta circunstancia exigía que hubieran formulado una OPA sobre la totalidad de las acciones de la sociedad demandada, como muy tarde, en el plazo del mes siguiente a alcanzar el control ( artículo 60.1 de la Ley del Mercado de Valores y 3.4 del Real Decreto 1066/2007, de 27 de julio, sobre el régimen de las ofertas públicas de adquisición de valores, lo que se sitúa en la primavera del año 2009 y, en todo caso, tras la junta de mayo de 2010, con la consecuencia de que, al no hacerlo, el grupo de accionistas quedó privado de los derechos políticos por aplicación del artículo 60.3 de la Ley del Mercado de Valores .

El referido artículo 60 de la Ley del Mercado de Valores, bajo la rúbrica "Oferta pública de adquisición obligatoria" impone en su apartado 1 a quienes alcancen el control de una sociedad cotizada, entre otras formas, mediante pactos parasociales con otros titulares de valores, la obligación de formular una oferta pública de adquisición por la totalidad de las acciones u otros valores que directa o indirectamente puedan dar derecho a su suscripción o adquisición y dirigida a todos sus titulares a un precio equitativo.

El artículo 3.1.b del Real Decreto 1066/2007 reproduce el anterior precepto legal y aclara que el control societario se consigue mediante pactos parasociales en los términos definidos en su artículo 5.1.b, el cual establece que: "Se entenderá que existe dicho concierto cuando dos o más personas colaboren en virtud de un acuerdo, ya sea expreso o tácito, verbal o escrito, con el fin de obtener el control de la compañía afectada. Se presumirá que existe concierto cuando las personas hubieran alcanzado un pacto de los señalados en el artículo 112 de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores (derogado por la disposición derogatoria única 4 del Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley de Sociedades de **Capital**), destinado a establecer una política común en lo que se refiere a la gestión de la sociedad o que tenga por objeto influir de manera relevante en la misma, así como cualquier otro que, con la misma finalidad, regule el derecho de voto en el consejo de administración o en la comisión ejecutiva o delegada de la sociedad."

El artículo 4.1.a) del Real Decreto 1066/2007 considera como participación de control, la que tiene una persona física o jurídica, individualmente o de forma conjunta con las personas que actúen en concierto con ella, cuando alcance, directa o indirectamente, un porcentaje de derechos de voto igual o superior al 30%.

La obligación de presentar la OPA debe cumplirse en tan pronto como sea posible y como máximo en el plazo de 1 mes desde que se alcance el control ( artículo 3.4 del Real Decreto 1066/2007 ).



El incumplimiento de la obligación de formular la OPA implica, entre otras consecuencias, que el accionista o accionistas que tienen el control de la sociedad no puedan ejercer los derechos políticos derivados de ninguno de los valores de la sociedad cotizada cuyo ejercicio le corresponda por cualquier título ( artículo 60.3 de la Ley de Mercado de Valores ).

Las alegaciones de la parte apelante sobre la existencia de pactos parasociales entre determinados accionistas que se habrían concertado para tomar el control de la sociedad no pasan de meras afirmaciones apodícticas sin contraste alguno y huérfanas de prueba.

El hecho de que en el año 2009 determinados accionistas de la entidad demandada votaran de forma coincidente en favor del cese determinados administradores como consecuencia de conductas que se están enjuiciando en sede penal y que consideraban causantes de un grave daño a la sociedad, no presupone concierto alguno ni la previa existencia de pactos parasociales.

Tampoco que, ante la situación económica que padecía la sociedad, en los términos ya explicados, voten favorablemente las medidas necesarias para el cumplimiento de las condiciones suspensivas del acuerdo de refinanciación, vital para la continuidad de la sociedad.

El tribunal participa de la acertada valoración efectuada en la sentencia apelada cuando señala que: "... los acuerdos dimanantes de las Juntas de 29 de junio de 2009 y, sobre todo, de 20 de mayo de 2010, sometidos por cierto a otros procedimientos judiciales, se enmarcan en los acuerdos generales de refinanciación del grupo de sociedades del que es matriz SOS CORPORACIÓN ALIMENTARIA SA, para el reflatamiento de la compañía. En tales acuerdos, a los que se ha hecho constante referencia por testigos (Sr. Felix , Sr. Gervasio ), se llegan a pactos contractuales entre la compañía misma, donde eran accionistas de referencia personas relacionadas con UNIÓN DE **CAPITALES** SAU, y las entidades financieras, en ese momento acreedoras, para la reestructuración de pasivo. Esos acuerdos son los que determinan y vertebran toda la operación. Existe pues un pacto entre deudor y acreedores, que deciden, de modo conjunto, emplear una serie de instrumentos jurídicos para la refinanciación de la compañía, incluidas las ampliaciones de **capital** por compensación de créditos. Así, estos acuerdos societarios son meramente instrumentales de aquella finalidad contractual, para la novación del débito general de la compañía. Esto no es un pacto parasocial, configurado por la doctrina como un acuerdo extraestatutario entre socios, privado y con fuerza relativa sólo entre los firmantes, destinado a fijar una actuación paralela, conjunta o coordinada respecto a sus derechos sociales dentro de la compañía. Por tanto, aquel acuerdo de refinanciación no puede ser equiparado a un acuerdo parasocial, citado en el art. 60 LMV, por qué (sic), de entrada, no se alcanza entre socios, sino entre la sociedad y sus acreedores, además de diferir en su contenido esencial, no se fija para coordinar el ejercicio de derechos políticos de unos socios, sino para novar relaciones obligacionales entre sociedad y acreedores."

El mero hecho de que la suma de las acciones de determinados accionistas alcance o supere el 30% del **capital** social -como ocurre en el supuesto de autos con una pluralidad de entidades financieras tras la junta celebrada en el mes de mayo de 2010-, en contra de lo que parece mantener la parte apelante, no obliga a formular la OPA. En cualquier sociedad existirá un número de accionistas cuyas acciones sumen más del 30% del **capital** social. Se trata de una simple cuestión aritmética.

Lo relevante y esencial a estos efectos es que, cuando esa participación corresponde a la suma de la de varias personas, quede justificado el concierto para la toma de control de la sociedad cotizada mediante pactos parasociales o concertación en los términos del artículo 5.1.b del Real Decreto 1066/2007 .

El control se presume cuando la participación de los accionistas que actúan concertadamente es igual o superior al 30% del **capital**, pero la existencia del concierto para la toma de control debe acreditarse y aunque éste se entiende que existe siempre que dos o más personas colaboren en virtud de un acuerdo, ya sea expreso o tácito, verbal o escrito, con el fin de obtener el control de la compañía afectada, tal acuerdo, expreso o tácito, verbal o escrito, debe quedar debidamente probado o, en su caso, debe acreditarse que los accionistas han alcanzado alguno de los pactos señalados en el entonces vigente artículo 112 de la Ley del Mercado de Valores , cuyo contenido ha pasado sustancialmente a los artículos 530 a 535 del texto refundido de la Ley de Sociedades de **Capital** , en cuyo caso se presume el concierto.

Como destaca cierto sector de la doctrina (David Pérez Millán, Derecho de OPAS. Estudio sistemático del régimen de las ofertas públicas de adquisición en el Derecho español, obra coordinada por Javier Juste Mencía y Andrés Recalde Castells), por concierto debe entenderse cualquier acuerdo, incluidos aquellos que no generan obligaciones para los intervinientes, conocidos como pactos entre caballeros. Se exige, además, un elemento intencional en tanto que el acuerdo debe tener como finalidad la toma de control de la sociedad cotizada, sin que pueda equipararse al concierto el mero hecho de que determinados accionistas actúen de forma paralela.



No habiéndose justificado el concierto para la toma de control de la sociedad mediante pactos parasociales o la concertación en los términos indicados, tampoco puede prosperar el motivo de apelación ahora analizado.

Los razonamientos anteriores determinan la desestimación del recurso de apelación y la confirmación de la resolución apelada.

SÉPTIMO.- Las costas derivadas de esta alzada deben ser impuestas a la parte apelante al resultar desestimadas todas las pretensiones de su recurso, tal como prevé el artículo 398.1 de la Ley de Enjuiciamiento Civil en relación al artículo 394 del mismo texto legal .

Vistos los preceptos legales citados y demás de pertinente y general aplicación,

## FALLO

En atención a lo expuesto, la Sala acuerda:

- 1.- Desestimar el recurso de apelación interpuesto por el procurador don Jorge Vázquez Rey en nombre y representación de la entidad "UNIÓN DE **CAPITALES**, S.A.U." contra la sentencia dictada el día 28 de diciembre de 2012 por el Juzgado de lo Mercantil nº 8 de Madrid , en el procedimiento núm. 911/2010 del que este rollo dimana.
- 2.- Confirmar íntegramente la resolución recurrida.
- 3.- Imponer a la apelante las costas derivadas de su recurso.

Contra la presente sentencia las partes pueden interponer ante este Tribunal, en el plazo de los 20 días siguientes al de su notificación, recurso de casación y, en su caso, recurso extraordinario por infracción procesal, de los que conocerá la Sala Primera del Tribunal Supremo, todo ello si fuera procedente conforme a los criterios legales y jurisprudenciales de aplicación.

Así, por esta nuestra sentencia, lo pronunciamos, mandamos y firmamos los Ilustrísimos señores magistrados integrantes de este Tribunal.