



COMILLAS
UNIVERSIDAD PONTIFICIA

ICAI

ICADE

CIHS

Caso práctico para el Trabajo de Fin de Máster 2020-2021

**Máster Universitario en Acceso a la Abogacía
Especialidad Derecho de la Empresa**

Alumna

Marta Díaz Santidrián

Tutor

Miguel Martínez Muñoz

ÍNDICE

I. RESUMEN	4
II. ANTECEDENTES	5
III. SECCIÓN A	6
A. Situación.....	6
B. Alternativas para la adquisición del 30% de la división dedicada a la fabricación y venta de zapatos de golf.	6
C. Riesgo de heredar la eventual responsabilidad penal y/o civil de la adquirida, y alternativas que mitiguen o eliminen el mismo.	10
D. La posible exclusión de los trabajadores por parte de la adquirente y la defensa de éstos.....	12
E. La implicación de llevar a cabo una modificación estructural frente a la adquisición directa de activos y/o participaciones. Las posibles consecuencias de optar por una u otra alternativa.	15
F. La protección de la que gozan los acreedores en las modificaciones estructurales y el motivo de dicha protección.	16
G. La diferencia entre escisión parcial y segregación.	18
H. El órgano competente para aprobar una modificación estructural.....	20
I. Plan de acción sumario con la indicación de la estructura actual del Grupo y la estructura resultante después de la reestructuración necesaria para llevar a cabo la adquisición, así como las operaciones a realizar.	21
J. Asesoramiento al fondo de inversión incluyendo los puntos principales para negociar en un pacto de socios a suscribir por éste que adquiere el 30% de la división, y por el Grupo vendedor..	25
IV. SECCIÓN B	29
A. Situación.....	29
B. Los requisitos y documentación necesaria para poder excluir el derecho de suscripción preferente. Las consecuencias de omitir alguno de dichos requisitos.	29
C. El órgano competente para acordar la exclusión del derecho de suscripción preferente.	31
D. Punma Corp. establece como condición a su inversión un descuento sobre el precio de cotización de la acción de Zapaterías Castilla, S.A. En tal caso, ¿sería posible excluir el derecho de suscripción preferente?.....	32
E. Posibles consecuencias tras la suscripción de ampliación de capital y adquisición del 25% de Zapaterías Castilla, S.A. de nombrar a más de la mitad de los miembros de su órgano de administración.	32
F. Definición de los siguientes conceptos: precio equitativo y <i>squeeze out</i> y los requisitos para poder llevar ésta a cabo.....	33
V. SECCIÓN C	38
A. Situación.....	38
B. ¿Se ha adoptado la decisión de venta por el órgano competente?, ¿qué potenciales consecuencias tiene la falta de acuerdo previo de la junta?.....	38

C. ¿Tienen los accionistas disconformes con la operación la posibilidad de ejercitar alguna acción contra dicha decisión?, ¿podrían éstos reclamar responsabilidad a los administradores?.....	40
D. La relación entre la Junta General, el órgano de administración (indicando las distintas formas que puede adoptar este último), el consejero delegado y los apoderados.	41
E. La posibilidad de la Junta General en intervenir en asuntos de gestión	47
F. La posibilidad de que un miembro de un Consejo de Administración adopte decisiones unilateralmente en representación del Consejo.	48
VI. BIBLIOGRAFÍA.....	50
A) Legislación	50
B) Jurisprudencia y Resoluciones	50
C) Manuales de Derecho y Artículos	52

I. RESUMEN

Análisis de la vida social del grupo Castilla Holding, S.A., a través de las cuestiones planteadas en relación a tres situaciones diferentes. En la primera parte se asesora a un fondo de inversión que quiere adquirir el 30% de la división de golf de la empresa Calzado Deportivo Castilla, S.L.U. En la segunda parte, se trata las consecuencias de excluir el derecho de suscripción preferente y el peligro de que Punma Corp., nombre a más de la mitad de los miembros del órgano de administración. Finalmente, se estudia de manera exhaustiva las relaciones entre la Junta General y el Consejo de Administración, consejero delegado y apoderados

Palabras clave:

escisión parcial, segregación, responsabilidad penal y civil, OPA, órgano de administración, junta general, derecho de suscripción preferente.

ABSTRACT

Analysis of Castilla Holding, S.A.'s corporate life through the issues raised in relation to three different situations. Firstly, we advise an investment fund that wants to acquire 30% of the golf division of the company Calzado Deportivo Castilla, S.L.U. In the second part, we deal with the consequences of excluding the preferential subscription right and the danger of Punma Corp. appointing more than half of the members of the board of directors. Finally, it studies the liability actions, the relations between the General Meeting and the Board of Directors, CEO and proxies in an exhaustive manner.

Key words: partial division, segregation, criminal and civil liability, takeover bid, Board of Directors, General Board, preferential subscription rights.

II. ANTECEDENTES

Tras varias generaciones en el negocio de fabricación y venta de calzado, el grupo Castilla (el “Grupo”), cuya actividad comenzó a través de la sociedad Zapaterías Castilla, S.A. fundada por don Aurelio Castilla en 1952, tomó la decisión de diversificar sus fuentes de ingresos con la apertura de nuevas ramas de actividad.

La década pasada, Calzado Deportivo Castilla, S.L.U., filial íntegramente participada por Zapaterías Castilla, S.A. y dedicada a la producción y comercialización de zapatillas deportivas, comenzó la venta y fabricación de zapatos de golf, creándose una nueva división a tal efecto que ha tenido gran éxito en los últimos años.

La matriz del Grupo es una sociedad holding, Castilla Holding, S.A., cuyo capital social está controlado por miembros de las distintas ramas familiares que descienden del fundador y que históricamente era titular del 100% del capital social de Zapaterías Castilla, S.A. En 2015, Calzado Deportivo Castilla, S.L.U. obtuvo subvenciones por importe de 6.000.000 euros en el marco de un plan estatal para el fomento de la investigación y desarrollo. Dichas subvenciones fueron concedidas para el desarrollo de unas zapatillas de running con podómetro incorporado. Pese a la contratación en noviembre de 2015 del nieto del fundador, don Alfredo Castilla, como ingeniero responsable del equipo de desarrollo, la administración inició un procedimiento sancionador contra Calzado Deportivo Castilla, S.L.U. alegando que los fondos obtenidos de las subvenciones no fueron destinados al proyecto antes citado, del que hasta la fecha no se conoce resultado alguno.

En enero de 2016, se inició un procedimiento penal por fraude de subvenciones contra Calzado Deportivo Castilla, S.L.U. y algunos de los accionistas significativos de Castilla Holding, S.A. por los hechos anteriores, dando lugar a la suspensión del procedimiento administrativo sancionador. El procedimiento penal se encuentra, a día de hoy, en fase de instrucción, sin que dichos accionistas significativos hayan cesado en su condición de investigados.

Desde septiembre de 2018, Zapaterías Castilla, S.A. cotiza en la bolsa de Madrid. El capital social se encuentra dividido en 25.000.000 acciones con un valor nominal de 0,80€. Todas las acciones se encuentran admitidas a cotización. Tras la salida a bolsa, la estructura de capital de Zapaterías Castilla, S.A. es la siguiente: Castilla Holding, S.A. es titular de un 40%, Caixabank es titular de un 15% y existe un free float del 45%. En 2020, Castilla Holding, S.A. adquirió el 40% de Honmas, S.L., dedicada a la fabricación y venta de material deportivo desde su fábrica de Alicante. El restante 60% pertenece al grupo Diadoras.

III. SECCIÓN A

A. Situación

Un fondo de inversión ha expresado su deseo de adquirir una participación del 30% de la división dedicada a la fabricación y venta de zapatos de golf.

En el transcurso de las reuniones mantenidas entre ambas partes, los directivos han mencionado a la potencial compradora que algunos miembros de la familia Castilla tienen un contrato de carácter laboral con Calzado Deportivo Castilla, S.L.U., aunque sólo don Alfredo Castilla presta sus servicios en la división de golf.

B. Alternativas para la adquisición del 30% de la división dedicada a la fabricación y venta de zapatos de golf.

Al tratarse de una división de Calzado Deportivo Castilla, S.L.U que se ocupa única y exclusivamente a la fabricación y venta de zapatos de golf, podemos pensar que la misma forma una unidad económica.

No existe una definición para describir en qué consiste una “unidad económica” debido a que las leyes mercantiles y fiscales no explican este término y la doctrina mercantil no aporta una definición concisa e incluso el Tribunal Supremo en su sentencia de la Sala de lo Civil de 3 de enero de 2013 (EDJ 2013/10422) ha resaltado la complejidad de definir este término *a priori, y con carácter general, resulta difícil precisar qué debe entenderse por unidad económica... no necesariamente tendría que tener, previamente, vida propia, ni tiene porqué coincidir con una empresa, unidad productiva, establecimiento o negocio, de modo que podría ser meramente funcional*. Sin embargo, la jurisprudencia y doctrina coinciden en definir la unidad económica como lo hace la resolución de la Dirección General de Registros y Notariado (DGRN) de 10 de junio de 1994: *una unidad económica es un conjunto de elementos patrimoniales, activos y pasivos, que constituyen desde un punto de vista organizativo y de estructura, una explotación autónoma capaz de operar en el tráfico jurídico con sus propios recursos*.

Por tanto, consideramos la división de Calzado Deportivo Castilla, S.L.U., es una unidad económica. Por tanto, encontramos tres posibles alternativas para que dicha división de Calzado Deportivo Castilla, S.L.U., pase a ser una nueva sociedad denominada Calzado Castilla de Golf, S.L., con el fin de que el fondo de inversión pueda adquirir el 30% de la misma.

1) Escisión parcial

La escisión es una operación jurídica regulada en los artículos 68 al 80 de la Ley 3/2009 3 de abril de Modificaciones Estructurales de las Sociedades Mercantiles, en adelante LME.

La escisión es una operación opuesta a la fusión en que una o más sociedades aportan una o varias partes de su patrimonio en bloque a una o varias sociedades diferentes, denominadas sociedades beneficiarias, recibiendo de los socios de las sociedades aportantes o las propias sociedades aportantes acciones o participaciones de las sociedades beneficiarias. Se debe señalar que las sociedades beneficiarias de la escisión pueden ser de un tipo mercantil diferente al de la sociedad que se escinde. En nuestro caso no existiría inconveniente en que la división de Calzados Castilla S.L.U., dedicada a la fábrica y venta de zapatos de golf se integrara en una sociedad anónima o diera origen a una sociedad de distinta naturaleza jurídica.

La finalidad económica perseguida en la escisión es la reestructuración empresarial con el objetivo de independizar unidades productivas bien para constituir con ella una sociedad independiente o bien para unirla a una sociedad ajena que se dedique a la misma actividad, y en nuestro caso particular se pretende constituir una nueva sociedad.

El artículo 68 de la LME es el que presenta a los tres tipos de escisión: escisión total, escisión parcial y segregación.

En este caso, carece absolutamente de sentido la escisión total ya que implicaría la disolución de Calzado Deportivo Castilla, S.L.U., con la atribución en dos o más partes que transmitirá en bloque por sucesión universal a una sociedad de nueva creación o es absorbida por una sociedad ya existente con las correspondientes contrapartidas a los socios de la sociedad escindida que se extinguiría. En el supuesto planteado Calzado Deportivo Castilla, S.L.U., podría continuar desarrollando todas sus actividades, salvo lo relativo a la fabricación y venta del calzado de golf. Además, el fondo de inversión únicamente está interesado en la adquisición del 30% de una sociedad cuya única finalidad sea la fabricación y venta del calzado de golf.

En cuanto a la escisión parcial, ésta se regula en el artículo 70 de la LME que la define como *el traspaso en bloque por sucesión universal de una o varias partes del patrimonio de una sociedad, cada una de las cuales forme una unidad económica, a una o varias sociedades de nueva creación o ya existentes, recibiendo los socios de la sociedad que se escinde un número de acciones, participaciones o cuotas sociales de las sociedades beneficiarias de la escisión proporcional a su respectiva participación en la sociedad que se escinde y reduciendo ésta el capital social en la cuantía necesaria.*

En nuestro caso, Calzado Deportivo Castilla, S.L.U., aporta la división de golf a la nueva sociedad a la que denominaremos Calzados Castilla de Golf, S.L., al formar la misma una unidad económica constituida por un patrimonio formado por un conjunto de activos y pasivos que tienen una viabilidad y funcionalidad independiente.

Calzado Deportivo Castilla, S.L.U., reduce capital y reservas en la parte correspondiente, pero las participaciones en Calzados Castilla de Golf, S.L., no se atribuyen a Calzado Deportivo Castilla, S.L.U., sino al único socio de la misma que es la sociedad cotizada Zapaterías Castilla, S.A.

Por lo tanto, Zapaterías Castilla, S.A., recibe un número de participaciones (al ser la sociedad de nueva creación de carácter limitado) de Calzados Castilla de Golf, S.L., de la escisión proporcional a su respectiva participación en la sociedad que se escinde y reduciendo ésta el capital social en la cuantía necesaria.

En cuanto a la implicación fiscal, en un principio, nos acogeríamos al régimen de neutralidad fiscal. Esto quiere decir que la división de golf se transmite por Calzado Deportivo Castilla, S.L.U., a Calzados Castilla de Golf, S.L., por su valor de mercado, pero fiscalmente por su coste histórico. Sin embargo, el problema con el que nos encontramos es que no es seguro que la aportación pueda acogerse al régimen de neutralidad fiscal pues su finalidad no es la reorganización empresarial sino la venta a un tercero, aunque se trate de la venta de una participación minoritaria. Por ello, es necesario presentar consulta vinculante a la Dirección General de Tributos (DGT) para que aclare si cabe acogerse a la neutralidad fiscal.

2) Segregación

La segregación se regula en el artículo 71 de la LME y lo define como *el traspaso en bloque por sucesión universal de una o varias partes del patrimonio de una sociedad, cada una de las cuales forme una unidad económica, a una o varias sociedades, recibiendo a cambio la sociedad segregada acciones, participaciones o cuotas de las sociedades beneficiarias.*

El régimen jurídico que se aplica a la segregación es el de la escisión (artículo 73 de la LME) que a la vez se remite al de la fusión. Al igual que en la escisión, la parte del patrimonio que se segrega tiene que formar una unidad económica y como contraprestación, a diferencia de la escisión, la adquirente transmite acciones o participaciones. Calzado Deportivo Castilla, S.L.U., recibe las participaciones de la sociedad beneficiaria Calzados Castilla de Golf, S.L.

En esta nueva sociedad, el 100% del capital social pertenece a Calzado Deportivo Castilla, S.L.U., y posteriormente venderá el 30% de las participaciones sociales al fondo de inversión.

En cuanto a la implicación fiscal, se debe presentar una consulta a la DGT por las mismas razones apuntadas en la alternativa de la escisión parcial.

3) Filialización

Esta opción permite a Calzados Deportivos Castilla “copiar” su matriz aportante al transmitir en bloque la división destinada al golf a una empresa de nueva creación denominada Calzados Castilla de Golf, S.L.

Esta operación es similar a la escisión al serle aplicable sus normas en la medida que proceda en lo relativo a la operación mediante la cual Calzado Deportivo Castilla, S.L.U., transmite en bloque su patrimonio a Calzados Castilla de Golf, S.L., recibiendo como contraprestación las participaciones de la sociedad beneficiaria.

Por ello, esta operación se puede considerar una combinación entre una escisión y una segregación. Las semejanzas que comparte con la segregación tienen los siguientes matices:

- La sociedad transmitente (Calzado Deportivo Castilla, S.L.U.) se transmite en bloque y por sucesión universal la división de golf.
- La sociedad que recibe el patrimonio (Calzados Castilla de Golf, S.L.) es de nueva creación.
- La atribución a Calzado Deportivo Castilla, S.L.U., de todas las participaciones de Calzados Castilla de Golf, S.L.

En lo relativo al ámbito fiscal, también habrá que presentar consulta a la DGT.

En conclusión, Calzados Deportivos Castilla, S.L.U., puede optar por cualquiera de los tres procedimientos descritos *ut supra*. En cuanto a términos fiscales, no hay ningún método que resulte más favorable ya que las operaciones societarias, en un principio, se acogen al régimen especial de neutralidad siempre que concurra una causa económica válida. Sin embargo, aún falta por determinar si la nueva sociedad hereda la responsabilidad penal y civil de Calzado Deportivo Castilla, S.L.U., cuestión que se analizará más adelante.

Una vez realizada cualquiera de las operaciones descritas anteriormente, el fondo de inversión puede proceder a la adquisición del 30% de la nueva sociedad creada, Calzados Castilla de Golf, S.L., para la fabricación y venta del calzado de golf. Dicha compraventa puede realizarse de dos maneras diferentes.

1ª.- Mediante la adquisición por el fondo de inversión del 30% de las participaciones de la sociedad escindida. De esta manera, se adquieren de forma directa las responsabilidades y obligaciones de la sociedad comprada en las que se incluyen los pasivos ocultos, y de forma indirecta los activos y pasivos que construyen la sociedad.

La compraventa de participaciones sociales requiere que se formalice en documento público tal y como se establece en el artículo 106 de la LCS.

Sin embargo, la escritura pública no es una exigencia de carácter *ad solemnitatem* sino *ad probationem* tal y como recuerda el Tribunal Supremo en su sentencia de 5 de enero de 2012

la exigencia formal no tiene la categoría de esencial para la perfección de la transmisión realizada, sólo cumple como medio de prueba y oponibilidad de la transmisión a terceros. No obstante, sí será obligatorio que figure la venta de las participaciones en el Libro Registro de Socios ya que tal y como establece el artículo 104.2 de la LSC la sociedad sólo reputará socio a quien se halle inscrito en dicho libro.

El procedimiento a seguir para la compra de las participaciones salvo que se contemple en los estatutos, tendrá que cumplir con las reglas recogidas en el artículo 107 de la LSC.

En cuanto a la responsabilidad del adquirente, ésta se limita al capital social que haya aportado, por lo que la responsabilidad por obligaciones y vicios ocultos anteriores a la compra de las participaciones tiene como límite el capital aportado.

2ª.- A través de la compra de los activos y pasivos de la sociedad, es decir, de los bienes materiales, inmateriales y los derechos y obligaciones. El procedimiento para llevar a cabo este tipo de adquisiciones es tedioso ya que implica efectuar la transmisión de manera individual de éstos. Se recomienda que se eleve a público el contrato de compraventa de activos y pasivos. Además, es importante destacar que la cesión de contratos y pasivos exige el consentimiento de terceros.

En cuanto a la responsabilidad del adquirente, éste asume como suyos los pasivos ocultos por lo que su responsabilidad podría exceder el precio que pagó. Por ello, es altamente recomendable pactar con el vendedor un régimen de compensación de los pasivos ocultos.

El fondo de inversión puede realizar aportaciones no dinerarias, en otras palabras, puede aportar bienes o derechos patrimoniales que sean susceptibles de valoración económica pero distintos del dinero.

En estas situaciones, el fondo de inversión responderá solidariamente frente a la sociedad y frente a los acreedores tal y como rige el artículo 73 de la LSC de la realidad de dichas aportaciones sociales y de la valoración de las no dinerarias.

En conclusión, la mejor opción para el fondo de inversión es para adquirir el 30% de las participaciones sociales de Calzados Castilla de Golf, S.L.,

C. Riesgo de heredar la eventual responsabilidad penal y/o civil de la adquirida, y alternativas que mitiguen o eliminen el mismo.

El riesgo de transmisión de la responsabilidad civil es consecuencia de la posible declaración de responsabilidad criminal y de la atribución de responsabilidad penal a las personas jurídicas al establecer que cuando por el artículo 31 bis del Código Penal una persona jurídica sea responsable de los delitos establecidos en el título XIV titulado “De los delitos contra la

Hacienda Pública y contra la Seguridad Social” al estar incluido el fraude de subvenciones en el título indicado.

Este riesgo de transmisión de la responsabilidad civil es consecuencia de las previsiones legales del artículo 109.1 del Código Penal que dispone que la ejecución de un hecho descrito por la ley obliga como delito a reparar en los términos previstos en las leyes. En cuanto a los daños y perjuicios causados, conforme a lo dispuesto en el artículo 110 del Código Penal con carácter general se tiende a la restitución, la reparación del daño y la indemnización de perjuicios materiales y morales y del artículo 116.3 del Código Penal que establece que la responsabilidad penal de una persona jurídica llevará consigo su responsabilidad civil en los términos establecidos en el artículo 110 de este Código de forma solidaria con las personas físicas que fueren condenadas por los mismos hechos.

En este caso, al ser el presunto delito cometido un delito de fraude de subvenciones el contenido de la responsabilidad civil incluiría el importe de las subvenciones o ayudas públicas indebidamente percibidas o aplicadas si se abonasen antes de la celebración del juicio según indica el artículo 308. 5 del Código Penal.

La creación de Calzados Castilla de Golf, S.L. no impide que se le transmita la responsabilidad penal porque el legislador ha previsto expresamente en el artículo 130.2 del Código Penal que la transformación, fusión, absorción o escisión de una persona jurídica no extingue su responsabilidad criminal, que se trasladará a la entidad o absorbida y se extenderá a la entidad o entidades que resulten de la escisión y como hemos indicado también se extenderá a la responsabilidad civil por aplicación del artículo 116.3 del Código Penal.

Por tanto, el riesgo de transmisión tanto de la responsabilidad civil como de la responsabilidad penal existe en el supuesto de creación de una nueva sociedad o newco aunque el propio artículo 130.2 del Código Penal prevé que el Juez o Tribunal *podrá moderar el traslado de la pena y de la responsabilidad civil a la nueva persona jurídica en función de la proporción que la persona jurídica originariamente responsable del delito guarde de ella*, por tanto, estaría facultado pero no obligado a limitar el importe de la responsabilidad criminal y civil.

En todo caso, considero que en el caso que se llevase a cabo una segregación y estando pendiente el proceso penal, sería necesario que Calzados Castilla de Golf, S.L., se personase como parte en el proceso penal por el delito para ejercer su derecho de defensa y que el fondo de inversión obligase a que los representantes legales de Calzados Castilla S.L.U. realicen las actividades de las letras b) c) y d) del artículo 31 quáter: colaborar con la investigación del hecho aportando pruebas nuevas y decisivas para esclarecer las responsabilidades penales, restituir completa o parcialmente el importe de la subvención con los intereses correspondientes con anterioridad a la celebración del juicio y establecer con anterioridad a la celebración del juicio programas de compliance para prevenir y descubrir los delitos que en el futuro pudieran cometerse con los medios o bajo la cobertura de la persona jurídica. El fin de cumplir con dichas actividades es que el Código Penal las reconoce como circunstancias atenuantes para conseguir un acuerdo con las partes acusadoras que le podría permitir llegar a

una conformidad con el Ministerio Fiscal y la Abogacía del Estados, y en caso de no conseguirlo, limitar o excluir la responsabilidad criminal de la sociedad.

Sin embargo, teniendo en cuenta la estructura del grupo empresarial Castilla Holding, S.A., en el caso en el que Calzado Deportivo Castilla, S.L.U., optara por llevar a cabo una escisión parcial evitaría por completo que la nueva sociedad heredara la posible responsabilidad penal y civil de la siguiente manera ya que si se segregara quedaría vinculada a Calzado Deportivo Castilla, S.L., al recibir como contraprestación las participaciones de Calzados Castilla de Golf, S.L.

Como resultado de la escisión parcial, el socio de la nueva sociedad serán los socios de Zapaterías Castilla, S.A., por lo que Calzados Castilla de Golf, S.L. no se vería afectada por el presunto delito de fraude de subvención cometido por Calzado Deportivo Castilla, S.L.U. ya que ésta no sería socia de la nueva sociedad creada para la fábrica y venta de calzado de golf.

Por tanto, escoger este camino no sólo evita que Calzados Castilla de Golf, S.L., herede la correspondiente responsabilidad penal y civil por la presunta comisión del delito de fraude de subvención cometido por Calzados Castilla de Golf, S.L. sino que no le afecte a nivel reputacional al no heredar dichas responsabilidades. Eludir de esta manera la responsabilidad penal y civil, también eliminaría el riesgo de que peligraba la estabilidad económica ya que, en el caso de la segregación, el 70% de Calzados Castilla de Golf, S.L., pertenece a Calzado Deportivo Castilla, S.L.U., pudiendo afectar patrimonialmente a ese 70%. Afectando así a la estabilidad de Calzados Castilla de Golf S.L.

En conclusión, tras el análisis exhaustivo recomendamos fervientemente que se practique una escisión parcial para evitar así que la nueva sociedad herede cualquier tipo de responsabilidad penal y civil relacionada con la presunta comisión del delito de fraude de subvención.

D. La posible exclusión de los trabajadores por parte de la adquirente y la defensa de éstos.

Los miembros de la familia Castilla intentarán defenderse alegando que están ante una situación de sucesión de empresas recogida en el artículo 44 del Real Decreto 2/2015, de 23 de octubre del texto refundido de la Ley del Estatuto de los Trabajadores (ET). Éste reza que *el cambio de titularidad de una empresa... una unidad productiva autónoma no extinguirá por sí mismo la relación laboral, quedando el nuevo empresario subrogado en los derechos y obligaciones y de Seguridad Social... se considerará que existe la sucesión de empresa cuando la transformación afecte a una entidad económica que mantenga su identidad, entendida como un conjunto de medios organizados a fin de llevar a cabo una actividad económica, esencial o accesoria.*

La sentencia de la Sala de lo Social del Tribunal Supremo de 782/2018, de 18 de julio, enumera los tres criterios asentados en la materia de lo laboral para que se tenga lugar la sucesión

empresarial que son: a) exista una continuidad en la exportación y apreciable identidad en el ente económico transmitido; b) que la identidad se manifieste en que se trata de una estructura organizada de forma estable c) que se siga desarrollando el mismo servicio y d) que exista una asunción de plantilla.

En idéntico sentido, otra sentencia del Alto Tribunal 130/2010, de 14 de febrero 2011, dispone que *así, se entiende producida una sucesión de empresas lícita en el caso de la segregación de las distintas ramas de actividad de la empresa originaria -cada una de ellas, con sustantividad y autonomía funcional- e, inmediata asunción de cada de una de ellas por cuatro nuevas empresas, a las que se transfiere el personal y los medios materiales necesarios, con el objeto de que continúen desarrollando de forma independiente la actividad transferida, respetándose los derechos de los trabajadores.*

En este caso, sólo D. Alfredo Castilla podría defenderse alegando que se encuentra en esta situación ya que el resto de los miembros de la familia no prestan servicios relacionados con la división de golf, por lo que no cumplen con el requisito de continuar desarrollando su actividad en otra empresa.

Sin embargo, Calzados Castilla de Golf, S.L., puede alegar la aplicación del artículo 1.3 ET que determina la inaplicación del régimen laboral a los *trabajos familiares, salvo que se demuestre la condición de asalariados de quienes los llevan a cabo. Se considerarán familiares, a estos efectos, siempre que convivan con el empresario, el cónyuge, los descendientes, ascendientes y demás parientes por consanguinidad o afinidad, hasta el segundo grado inclusive, y en su caso, por adopción.* Ello implica que a los familiares entre los cuales se encontraría a D. Alfredo Castilla se les tacha de falsos trabajadores

La razón por la que el legislador ha optado por excluir del ámbito laboral los trabajos prestados a favor de familiares se debe al debilitamiento que se produce de las notas de ajenidad, dependencia y subordinación. El hecho de que la familia sea una comunidad de vida e intereses, los resultados obtenidos por el individuo como consecuencia de su actividad revierten de forma directa en el seno de la propia familia. Por otro lado, el ánimo del sujeto no se encuentra el deseo de obtener una retribución sino el de colaborar al sostenimiento de una comunidad de la cual se reciben muchas otras compensaciones materiales y espirituales como refleja la STSJ País Vasco 375/2002, de 12 de marzo con la siguiente cita *es más probable que ese trabajo sea una aportación de esfuerzos a la “olla común” y, por tanto, sujeta a las reglas propias de esa situación de comunidad de intereses, que no que los familiares implicados hayan querido regir la prestación de los servicios del uno al otro conforme a las reglas propias del contrato de trabajo.*

Tal y como podemos desgranar del artículo 1.3 e) del ET para poder considerar que se deba apreciar dicha exclusión es necesario que se den estas tres situaciones:

a) Vínculo familiar

El propio artículo señala que son considerados familia: el cónyuge, los descendientes, ascendientes y demás parientes por consanguinidad o afinidad, hasta el segundo grado inclusive, y en su caso, por adopción.

Los Tribunales tienden al apartamiento del régimen laboral de estas prestaciones, debido a que, con la independencia de la apreciación del vínculo de parentesco, la intensa relación afectiva aporta hace difícil que se concurren las notas de ajenidad y dependencia tal y como explica la STS 11 de marzo de 2005.

b) Convivencia con el empresario

El problema es que no se especifica que la convivencia sea física o que simplemente se entienda como dependencia económica frente al empresario. La jurisprudencia maneja, por tanto, un concepto amplio de convivencia.

c) Presunción *iuris tantum*

La carga de la prueba corresponde al trabajador. Debe demostrar la concurrencia de las notas de ajenidad y dependencia, demostrando el sometimiento a instrucciones en el desempeño del trabajo, horario fijo, el hecho de estar dado de alta en la Seguridad Social (STSJ Canarias, Las Palmas, 27 de septiembre de 2004 EDJ 2004/168347). De todas maneras, como ha matizado el Tribunal Supremo, cuando perciban remuneración que exceda de lo que familiarmente se conoce como “paga semanal”, puede ser un hecho suficiente para enervar la presunción de extra laboralidad en estas prestaciones tal y como lo matiza concretamente en STS unificación doctrina 5 de noviembre de 2008 (EDJ 2008/234691)¹.

En conclusión, los familiares tendrán el cargo de la prueba teniendo que demostrar que no son falsos trabajadores.

¹ Molero Manglano, C., López Álvarez, M. J., Matorras Díaz Caneja, A., & Sánchez Cervera, J. M. (2017). *Manual del Derecho del Trabajo* (15.ª ed.). Tirant lo Blanch.

E. La implicación de llevar a cabo una modificación estructural frente a la adquisición directa de activos y/o participaciones. Las posibles consecuencias de optar por una u otra alternativa.

Las modificaciones estructurales se llevan a cabo por muchos motivos como el de evitar la liquidación de la entidad, mantener el negocio y/o evitar los bloqueos societarios en las tomas de decisiones. No obstante, en este caso, el motivo es mejorar la posición de la unidad económica que se dedica a la fabricación y venta de los zapatos de golf frente a sus competidores y clientes.

Es importante conocer que a las modificaciones estructurales se les aplica un régimen de neutralidad fiscal. Este régimen se encuentra regulado en los artículos 76 y siguientes de la LIS. Para poder aplicarlo se deben cumplir tres requisitos: la realización de una operación que conforme a la LME sea una modificación estructural, la comunicación a la Agencia Tributaria, y que la operación no tenga como objetivo la evasión de impuestos o el fraude fiscal.

La operación de la compraventa de participaciones implica la transmisión de la totalidad de activos y pasivos que componen la sociedad mercantil, y ofrece dos ventajas muy importantes.

En primer lugar, facilita la transmisión de derechos y obligaciones de la sociedad a través de la transmisión de un único activo: las participaciones. Como nos recuerda la sentencia del Tribunal Supremo de lo Social de 820/1981, de 12 de mayo integrada *por empresario, trabajadores, medios financieros... etc constituyendo una unidad socioeconómica de producción, pasa totalmente a un nuevo titular sin que cambien nada sustancial la vida de la industria transferida que se concibe con absoluta autonomía e inalterable unidad cualquiera que sea la persona física o jurídica que tiene de titular.*

No obstante, es importante tener en cuenta que los contratos que hayan sido suscritos por la sociedad con terceros pueden albergar cláusulas de cambio de control que pueden provocar un cambio en la composición del accionariado que pueden llevar a la resolución del contrato. Sin embargo, este tipo de cuestiones pueden conocerse si se realiza la oportuna *due diligence*. Por último, en este tipo de operaciones no es necesario solicitar el consentimiento de los acreedores tal y como exige el artículo 1205 del Código Civil.

Pero, la compraventa de participaciones presenta inconvenientes ya que, al ser el objeto del contrato, como se indicó anteriormente, la adquisición de acciones o participaciones y no la compra del negocio, la responsabilidad del vendedor por las aplicaciones de los artículos 1101 y 1124 del Código Civil quedaría limitada a la transmisión de las acciones o participaciones, objeto del contrato y no en relación al activo y pasivo adquirido a través de la misma.

Sin embargo, la responsabilidad del vendedor en relación al activo y pasivo adquirido existirá siempre que el móvil del contrato: la adquisición de la sociedad se incorpore expresamente como causa del contrato de compraventa como indica la sentencia del Tribunal Supremo de la

Sala de lo Civil de 21 de diciembre de 2009². Además, es conveniente que en el contrato se incluyan las manifestaciones y garantías firmadas por el vendedor para facilitar las potenciales reclamaciones de responsabilidad relacionadas con el negocio transmitido.

La adquisición de la totalidad del activo por el comprador determina la asunción por el mismo todas las obligaciones de la sociedad incluyendo los pasivos ocultos, por eso es imprescindible llevar a cabo una *due diligence* exhaustiva.

La compraventa de activos de manera individual es como ya se ha apuntado, un proceso muy lento y laborioso para adquirir un negocio por los elevados costes de transacción de la adquisición individualizada de los activos al ser necesario obtener los respectivos consentimientos de más partes contractuales como pudieran ser los organismos públicos y un coste fiscal mayor al estar íntimamente relacionada la compraventa de activos con el impuesto de Transmisiones Patrimoniales y Onerosas.

Por todo lo expuesto, la manera menos eficiente y con mayores costes para el comprador, es la de adquirir de manera individualizada cada activo que compone una sociedad³.

F. La protección de la que gozan los acreedores en las modificaciones estructurales y el motivo de dicha protección.

La protección de la que gozan los acreedores en las fusiones es el derecho de oposición que ostentan tanto los acreedores de la absorbida como de la absorbente, y se regula en el artículo 44 de la LME.

Este artículo regula el derecho de oposición de los acreedores en las operaciones de fusión, pero es al que se remite en los casos de tanto escisión como de segregación. Este derecho se ejerce durante el plazo de un mes desde la fecha de publicación del último anuncio del acuerdo por el que se aprueba la fusión o, en caso de comunicación por escrito a todos los socios y acreedores, del envío de la comunicación al último de ellos.

En ese mes, los acreedores de las sociedades que se fusionan cuyo crédito hubiera nacido antes de la fecha de inserción del proyecto de fusión, bien en la página web de la sociedad bien de depósito de ese proyecto en el Registro Mercantil, y no estuviera vencido en ese momento, podrán oponerse a la fusión hasta que se les garantice dichos créditos. Si no se hubiere insertado el proyecto de fusión en ninguno de los medios mencionados anteriormente, la fecha del nacimiento del crédito deberá ser anterior a la fecha de publicación del acuerdo de fusión o de la comunicación individual de ese acuerdo al acreedor. Sin embargo, cabe resaltar que los

² Sentencia de la Sala de lo Civil del Tribunal Supremo de 21 de diciembre de 2009, nº 852/2009

³ Mariscal & Abogados Asociados. (2018). *El contrato de compra-venta de empresas: Share deal vs asset deal*. <https://www.mariscal-abogados.es/el-contrato-de-compra-venta-de-empresas-share-deal-vs-asset-deal/>

acreedores que tengan ya por suficientemente garantizados sus créditos no gozarán del derecho de oposición.

El derecho de oposición implica que, a falta de acuerdo, todo acreedor puede en principio exigir que su crédito sea afianzado de manera solidaria por una entidad de crédito. Ante esta circunstancia, la fusión no podrá llevarse a cabo hasta que se haya prestado dicha garantía.

Sin embargo, la Ley 1/2012, de 22 de junio, de simplificación de las obligaciones de información y documentación de fusiones y escisiones de sociedades de capital introdujo el cuarto apartado del artículo 44 de la LME. Éste refleja que, en caso de discrepancia, se puede seguir con el proceso de fusión, a pesar de no haber satisfecho las garantías a los acreedores opositores. No obstante, se les da la posibilidad a éstos de solicitar al Registrador Mercantil la anotación marginal para que se deje constancia de su ejercicio de derecho de oposición, que tendrá que ser materializado a través de una demanda judicial ante el Juzgado de lo Mercantil contra la nueva sociedad constituida o la absorbente en la que se solicite la prestación de garantía del pago del crédito dentro de los seis siguientes meses⁴.

Finalmente, transcurrido el plazo para ejercitar el derecho de oposición reflejado en la LME, se puede otorgar ante notario la correspondiente escritura pública de fusión, para poder así obtener la inscripción del proceso en el Registro Mercantil.

En principio, si se ejercitase de derecho de oposición por parte de los acreedores cuando el crédito no estuviese debidamente garantizado, los administradores deberían abstenerse de inscribir el acuerdo de fusión hasta que se encontrara debidamente garantizado.

Pero, la DGRN en su Resolución de 15 de octubre de 2014, determinó que la fusión o la escisión desplegarán sus respectivos efectos si los administradores acordasen la inscripción del acuerdo de fusión o escisión de la siguiente manera *a falta de acuerdo o de prestación de fianza por entidad de crédito, el conflicto generado entre los acreedores y las sociedades involucradas en la fusión o escisión tendrá su adecuada respuesta en el ámbito que le es propio, el judicial, sin perjuicio de la plena eficacia de la fusión alcanzada mediante su inscripción en el Registro Mercantil (artículo 46.1 de la Ley 3/2009)*.

Esta decisión ha conllevado al traslado del conflicto al ámbito de los tribunales ya que deberán pronunciarse al respecto cuando el acreedor interponga una demanda ante los tribunales mercantiles al no operar como veto automático el ejercicio del derecho de oposición para que no se desplieguen los efectos oportunos tras la inscripción del acuerdo.

En cuanto al motivo del porqué se otorga el derecho de oposición a los acreedores, hay que tener en cuenta que cuando la entidad absorbida se extingue, la que sigue viva asume la deuda por sucesión universal, por lo que consecuentemente, se está imponiendo a los acreedores de

⁴ JLCasajuana, & Casajuana Ortiz, J. L. (2019). *Fusiones y escisiones: Derecho de oposición de acreedores*. <https://jlcasajuanaabogados.com/fusiones-y-escisiones-derecho-de-oposicion-de-acreedores/>

las sociedades absorbidas un cambio de deudor. La LME suprime la exigencia del consentimiento individual ya que daría lugar a la novación subjetiva regulada en el artículo 1205 del Código Civil que imposibilitaría la práctica de la fusión.

La sociedad absorbente asume un conjunto de nuevas obligaciones, y el patrimonio preexistente responde de las mismas. Por ello, la fusión, en ocasiones, puede significar el debilitamiento de la solvencia de la sociedad absorbente, Es por eso, por lo que la LME reconoce el derecho de oposición a sus acreedores.

G. La diferencia entre escisión parcial y segregación.

La escisión es una operación jurídica regulada en la LME, en sus artículos 68 al 80. Es antagónica a la fusión ya que una o más sociedades aportan una o varias partes de su patrimonio en bloque a una o varias sociedades diferentes, denominadas sociedades beneficiarias, recibiendo de los socios de las sociedades aportantes o las propias sociedades aportantes acciones o participaciones de las sociedades beneficiarias. Es importante conocer que las sociedades beneficiarias de la escisión pueden ser de un tipo mercantil diferente al de la sociedad que se escinde.

La finalidad económica es la reestructuración empresarial con el objetivo de independizar unidades productivas bien para constituir con ella una sociedad independiente o bien para unirla a una sociedad ajena que se dedique a la misma actividad.

Es el artículo 68 de la LME el que distingue entre tres tipos de escisión: el total, el parcial y la segregación. Es objeto de estudio analizar las diferencias entre la escisión parcial y segregación por lo que nos centraremos en estas dos tipologías.

La escisión parcial, definida en el artículo 69, consiste en la segregación, una o varias partes en las que cada una de las cuales forma una unidad económica autónoma, del patrimonio de una sociedad; aunque ésta no se extingue se traspa en bloque lo segregado a una o varias sociedades beneficiarias por sucesión universal.

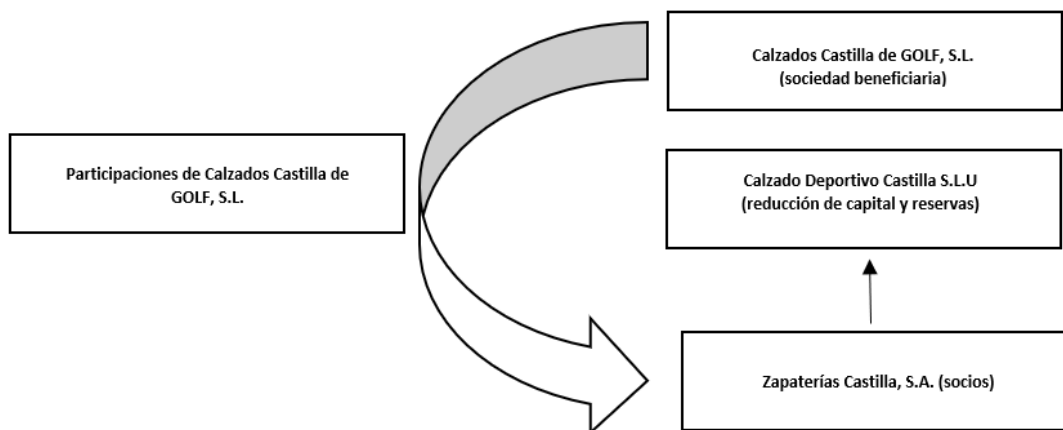
Los socios de la sociedad escindida obtienen como contraprestación por la aportación en bloque de la totalidad o parte del patrimonio de la escindida, acciones o participaciones de la o las sociedades beneficiarias en proporción a la participación que tenían en la sociedad escindida. En otras palabras, son los socios de la sociedad escindida, y no la propia sociedad escindida, quienes reciben la contraprestación.

La escisión parcial se caracteriza por los siguientes aspectos:

- No se extingue la sociedad extinguida, sino que se reduce su capital social en la cuantía necesaria para que se pueda segregar la parte del patrimonio que transmite.

- El traspaso en bloque y a título universal de una o varias partes del patrimonio de la entidad escindida a favor de una o varias sociedades de nueva creación o ya existentes, sin que se pueda llegar a la totalidad del patrimonio ya que estaríamos llevando a cabo una escisión total y no parcial.
- Las partes del patrimonio que se traspasan deben formar unidades económicas.
- Los socios de la escindida asumen la condición de socios de las entidades beneficiarias de la escisión al recibir participaciones del capital de estas últimas según la proporción que tenía en la entidad escindida.

A continuación, ilustramos dicha definición con un esquema explicativo.

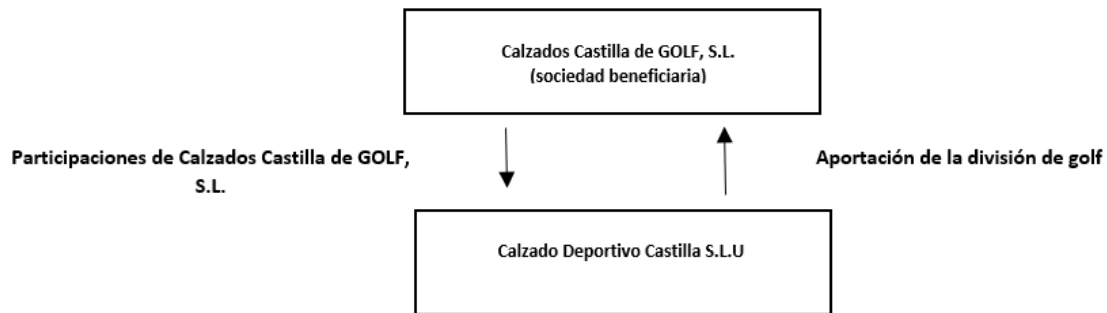


En contraposición, la segregación se define en el artículo 71 de la LME y consiste en la segregación, valga su redundancia, de una o varias unidades económicas del patrimonio de una sociedad, alterando la composición de su patrimonio ya que se traspasa en bloque los segregado a una o varias sociedades beneficiarias, recibiendo así la sociedad que se segrega (no sus socios) como contraprestación por la aportación acciones o participaciones sociales de la o las sociedades beneficiarias. Es decir, la sociedad aportante no reduce su capital ni sus reservas.

Las características que distinguen a la segregación de cualquier otra operación de modificación estructural son las siguientes:

- No hay extinción de la sociedad segregada. Su capital social tampoco se reduce, sino que se altera la composición de su patrimonio al recibir acciones, participaciones o cuotas de la sociedad o sociedades beneficiarias por valor del patrimonio transmitido.
- Se traspasa en bloque por sucesión universal una o varias partes del patrimonio de la sociedad que se segrega.
- Es la sociedad segregada la que recibe las acciones, participaciones o cuotas de las beneficiarias, y no sus socios.

Una definición gráfica de dicha definición sería la siguiente:



En conclusión, la segregación se diferencia de la escisión parcial en que no son sus socios, sino ella misma la que recibe en contraprestación las acciones o participaciones de la beneficiaria, con lo se produce en su patrimonio una verdadera subrogación.

En cuanto a la responsabilidad, se marca el siguiente régimen de responsabilidad que delimita las obligaciones de cada una de las sociedades partícipes en la operación:

- 1) Cada sociedad beneficiaria debe asumir las obligaciones inherentes al patrimonio que recibe de la entidad escindida.
- 2) En defecto de cumplimiento por la sociedad beneficiaria de alguna o algunas de las obligaciones asumidas, responden solidariamente en el caso de la escisión parcial y segregación, la propia sociedad escindida por la totalidad de la obligación (STS 3 de febrero de 2015 EDJ 2015/16313).

H. El órgano competente para aprobar una modificación estructural.

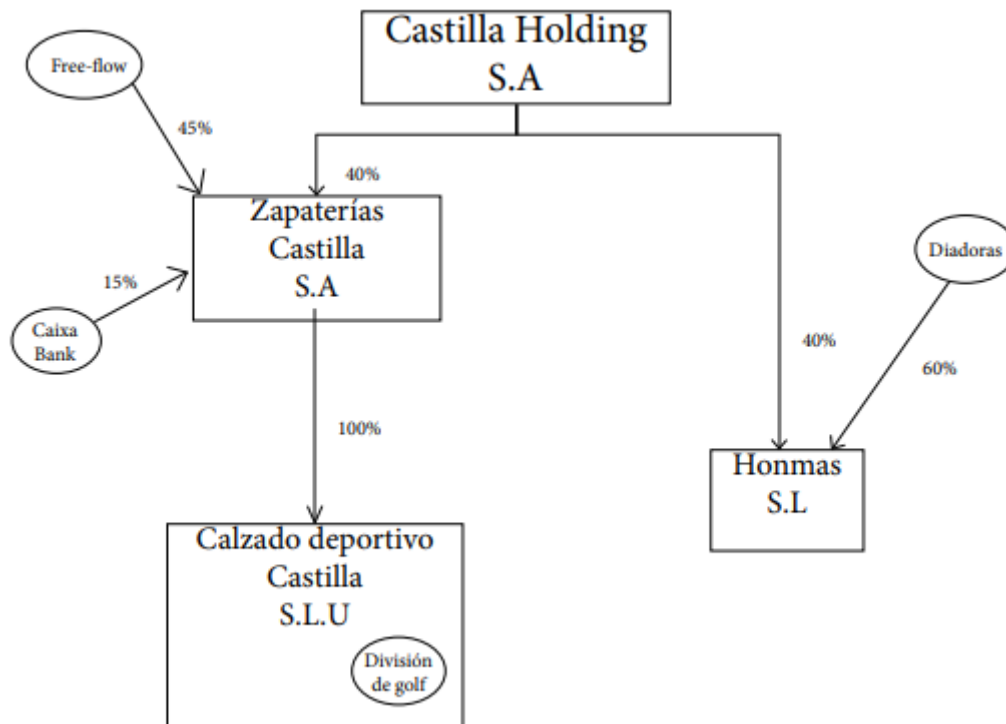
Una modificación estructural es un cambio que se lleva a cabo en la sociedad que altera de forma radical la configuración de la misma, afectando tanto a su organización como a su funcionamiento. Ejemplos de modificaciones estructurales en las sociedades mercantiles serían: la transformación, la fusión y la escisión.

Para conocer a qué órgano le compete dicha aprobación, debemos acudir al artículo 160 de la LSC que recoge las competencias de la Junta General. En el apartado g) se establece que *es competencia de la Junta General deliberar y acordar sobre los siguientes asuntos... la transformación, la fusión, la escisión o la cesión global de activo y pasivo y el traslado de domicilio al extranjero.*

Por tanto, el órgano competente para aprobar una modificación estructural es la Junta General.

- I. Plan de acción sumario con la indicación de la estructura actual del Grupo y la estructura resultante después de la reestructuración necesaria para llevar a cabo la adquisición, así como las operaciones a realizar.

La estructura actual del Grupo Castilla Holding, S.A., es la siguiente:



Tras analizar las posibles opciones, consideramos que la opción que más se ajusta a los intereses de Calzados Castilla de Golf, S.L., es llevar a cabo una escisión parcial ya que así ésta nacerá sin heredar las posibles responsabilidades penales y civiles procedentes de la presunta comisión del delito de fraude de subvención cometido por Calzados Castilla S.L.U., al convertirse en la única socia de la misma: Zapaterías Castilla S.A.

ESCISIÓN PARCIAL. El régimen jurídico de la escisión es el mismo que el de la fusión con algunas salvedades tal y como resulta del artículo 73 de la LME. Procedemos a realizar un breve esquema de los pasos a seguir para poder llevar a cabo la escisión parcial.

A) Proyecto de escisión. - Contiene lo siguiente:

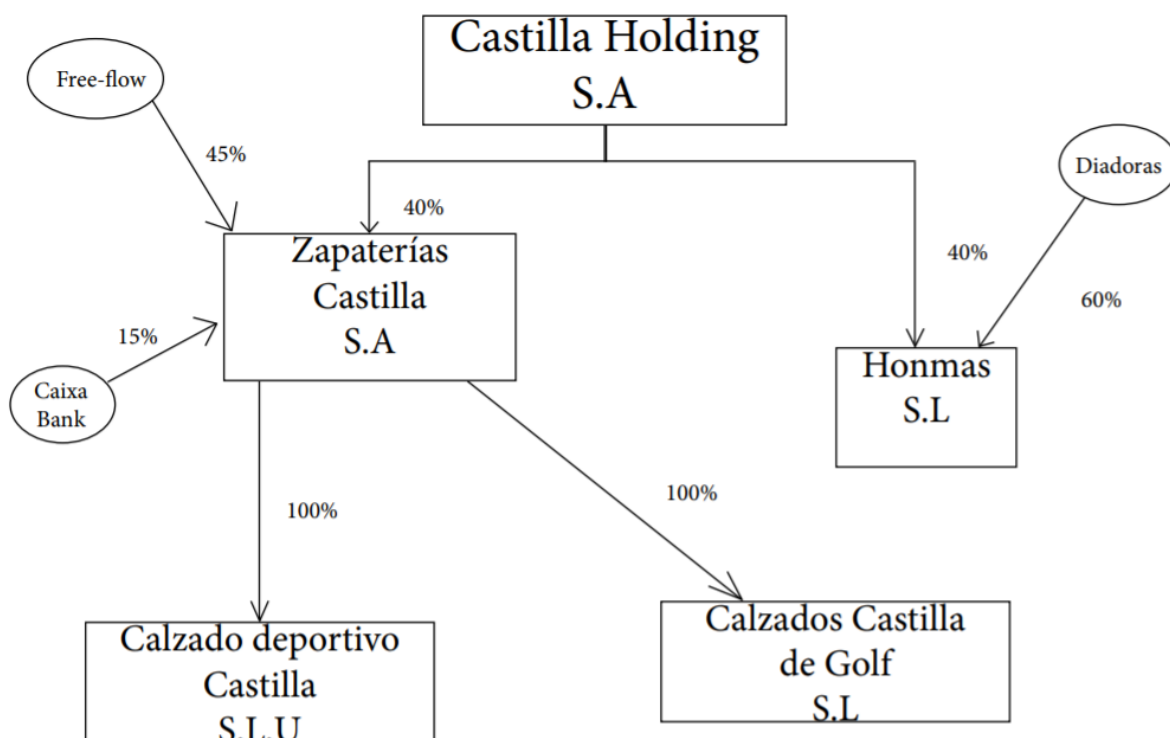
- La denominación, tipo social, domicilio y datos registrales de las sociedades participantes en la escisión.
- Tipo de canje, compensación complementaria en dinero y procedimiento de canje
- Incidencias de la escisión sobre las aportaciones de industria o las prestaciones accesorias en las sociedades que se extinguen y las compensaciones que se le otorguen.

- Derechos de titulares de derechos especiales o tenedores de títulos distintos de los representativos del capital.
 - Ventajas a los expertos independientes y a los administradores de la sociedad que se escinda.
 - Fecha de participación de las ganancias.
 - Fecha a partir de la cual la escisión tiene efectos contables
 - Estatutos de la nueva sociedad
 - Información sobre la valoración del activo y pasivo que se transmite
 - Fechas de las cuentas utilizadas para establecer las condiciones de la escisión.
 - Posibles consecuencias de la fusión sobre el empleo, impacto del género en los órganos de administración y la incidencia, en su caso, en la responsabilidad social.
 - La designación, y en su caso, el reparto preciso de los elementos del activo y del pasivo que han de transmitirse a las sociedades beneficiarias.
 - El reparto entre los socios de la sociedad escindida de las acciones, participaciones o cuotas que les correspondan en el capital de las sociedades beneficiarias, así como el criterio en que se funda este reparto.
- B) Informe de los administradores sobre el proyecto de escisión que debe hacer constar que hayan sido depositados ya o vayan a ser depositados en el Registro Mercantil.
- C) Informe preceptivo de expertos independientes por tratarse de una S.L.U. Es emitido por uno o varios expertos independientes designados por el Registrador Mercantil del domicilio de cada sociedad incluyendo la valoración del patrimonio no dinerario que se transmita a cada sociedad. Sin embargo, los administradores de las sociedades que participan en la escisión tienen la facultad de solicitar al Registrador Mercantil del domicilio de cualquiera de ellas el nombramiento de tanto de uno como de varios expertos independientes para la elaboración de un informe único. Tras tener los solicitantes el informe en su poder, procede la convocatoria de la junta. Es importante conocer que el informe caduca a los tres meses de su realización por lo que la inscripción de la escisión debería realizarse dentro de ese periodo de tiempo.
- D) Acuerdo de escisión debe adoptarse por las juntas de socio de cada una de las sociedades participantes en la escisión en un plazo de seis meses desde la fecha del proyecto de escisión y las cuestiones relativas a la convocatoria, celebración de la junta (quórum, mayorías...) y la publicación del acuerdo se regulan conforme a lo indicado para la fusión de sociedades.
- E) Fase de oposición de acreedores

- F) Escritura de escisión. - la eficacia de la escisión depende de su inscripción en el Registro Mercantil y para ello la misma debe realizarse en escritura pública. Se otorga para probar los acuerdos de escisión adoptados. Además, deberá recoger los datos dispuestos en el artículo 227 del Reglamento del Registro Mercantil (RRMM). Huelga decir que la escritura tendrá que figurar la modalidad de la escisión (en este caso parcial) y la forma de ejecución de la escisión (creación de una nueva sociedad beneficiaria). Al tratarse de una escisión por creación de una nueva sociedad, es obligatorio que conste en el instrumento público las menciones exigidas para poder constituir dicha sociedad, adaptado con las singularidades del proceso de la escisión.
- G) Inscripción y publicación. - La inscripción de la escisión se rige por las mismas normas que la inscripción de la fusión y en caso de escisión parcial y segregación se debe inscribir la nueva sociedad resultante de la escisión en nueva hoja. Por tanto, deberá inscribirse en nueva hoja la sociedad resultante: Calzados Castilla de Golf, S.L.

Por tanto, una vez escindida, el fondo de inversión puede adquirir el 30% del capital social, convirtiéndose así en socio de Calzados Castilla de Golf, S.L. a través de la compra de participaciones de la misma.

El esquema del grupo de Castilla Holding, S.A. tras la escisión parcial de Calzado Deportivo Castilla, S.L.U., sería el siguiente:



Antes de embarcarse en la adquisición del 30% de Calzados Castilla de Golf, S.L., recomendamos al fondo de inversión que se lleven a cabo los siguientes procesos:

- Elaboración de una *Term Sheet*

Es un documento, por regla general no vinculante, que recoge los puntos clave relacionados con la inversión, aunque puede recoger cláusulas de confidencialidad y exclusividad de carácter legalmente vinculantes. Además, alberga disposiciones básicas como:

- Valoración pre-money y post-money
- Capitalización y valoración
- Cláusula de canje
- Cláusulas de arrastre y acompañamiento
- Derechos de adquisición preferente
- Límites a la transmisión

- Carta de intenciones

Es denominada también “*letter of intent*” o LOI, es un documento que se elabora en la fase preparatoria del contrato. Ambas partes dejan por escrito manifestaciones sobre cómo van a ser los principios y cómo se va a llevar a cabo el proceso de negociación. En otras palabras, el objetivo de la misma es regular los términos y condiciones de las negociaciones que se mantengan entre las partes en el contexto de la compraventa.

- *Due Diligence*

Es el documento donde se plasma la investigación y verificación del ámbito financiero, legal, técnico y operativo de una empresa en el contexto de una compraventa mercantil. Por tanto, muestra al fondo de inversión toda la información relevante de la empresa Calzados Castilla de Golf, S.L.

La razón de ser de la Due Diligence es que el fondo, en este caso, pueda obtener un conocimiento mayor sobre la empresa que va a adquirir ya que valida que la información aportada por el vendedor es la correcta, amplía la información que tiene sobre Calzados Castilla de Golf, S.L. y la más importante identifica los riesgos a los que se puede enfrentar cuando haya adquirido el 30% de ésta. Normalmente, las áreas de revisión más importantes son: legales, fiscales, financieras, penales, laborales y reputacionales

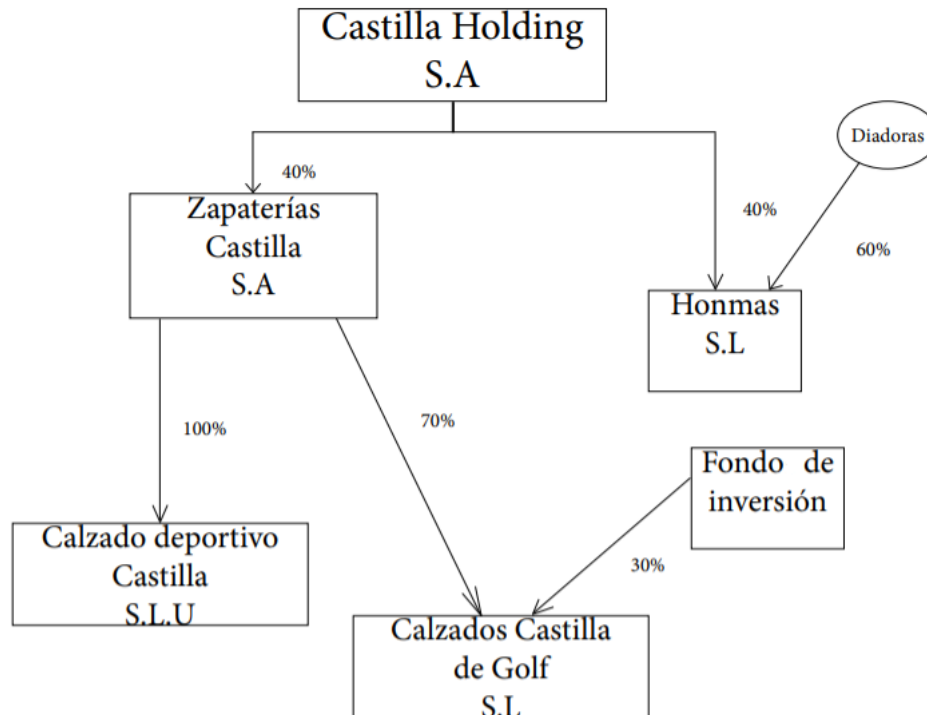
- *Contrato de Compraventa (SPA)*

Es un contrato de carácter atípico por lo que se somete la voluntad de Calzados Castilla de Golf, S.L. y el fondo de inversión siempre que éste no sea contrario a la ley, a la moral ni al orden público.

Por norma general, en este tipo de contrato se señalan las partes y las intenciones y propósitos de las mismas. En segundo lugar, se recoge cuál es el objeto de la compraventa (en este caso participaciones), el precio, la forma de pago, el régimen de limitación de la responsabilidad, las manifestaciones y garantías de las partes, los derechos y obligaciones de las mismas y finalmente, las garantías constituidas en prevención de incumplimiento o daños.

Finalmente, es importante resaltar que el fondo de inversión no será responsable de las obligaciones de Calzados Castilla de Golf, S.L, más allá del capital social que invirtió, por el principio de limitación de la responsabilidad tan característico de las sociedades de capital. Ello quiere decir que la responsabilidad máxima por obligaciones y pasivos ocultos anteriores a la compraventa tiene como límite máximo el precio.

El resultado de la modificación estructural, se aprecia en la siguiente imagen.



- J. Asesoramiento al fondo de inversión incluyendo los puntos principales para negociar en un pacto de socios a suscribir por éste que adquiere el 30% de la división, y por el Grupo vendedor.

En las sociedades no cotizadas, este tipo de pactos son válidos y exigibles únicamente entre los firmantes, es decir, no son oponibles ni frente a terceros ni frente a la sociedad, y se pueden mantener en secreto.

En este caso, al decidir qué Calzados Castilla de Golf sea una Sociedad Limitada no se comunica al mercado ni se deposita en el Registro Mercantil el pacto para social.

En cuanto a las cláusulas que suelen formar un pacto de socios⁵, se pueden encontrar las siguientes:

- Capital social: ésta fija el importe que ha quedado fijado de capital social y, además, muestra la cantidad aportada por cada socio.
- Participación en las ganancias y pérdidas: se establece el porcentaje de participación de cada socio en los beneficios y pérdidas de la sociedad.
- Administración y acuerdos: rige la manera en la que se confiere la gestión y dirección de la sociedad, así como el uso de la firma social, y la representación de la misma, tanto en juicio como fuera de él para cualquier clase de actos o contratos, y la forma de tomar acuerdos. El fondo de inversión querrá asegurarse el derecho a nombrar a un determinado número de consejeros con el fin de poder participar en la toma de decisiones que afectan a la gestión de la compañía. Además, es altamente recomendable imponer un mecanismo de protección para el fondo de inversión como pudiera ser la imposición de mayorías cualificadas en determinados acuerdos que tengan trascendencia en la vida social de Calzados Castilla de Golf, S.L., con la finalidad de poder ejercer el derecho de veto. Algunos supuestos en los que sería interesante aplicar la mayoría reforzada son: para la aprobación de una modificación estructural, reparto de beneficios, disolución y liquidación de la sociedad...
- Confidencialidad: los socios se comprometen, tanto durante la vigencia de la sociedad como una vez extinguida, a no transmitir, difundir o revelar a terceras personas información confidencial de la sociedad a la que tengan acceso como consecuencia de su actividad, o a utilizar tal información en interés propio. El deber de confidencialidad permanecerá tras la finalización del presente contrato y/o tras la salida de uno o varios socios de la sociedad.
- Exclusividad: los socios se comprometen, como regla general, a dedicar todos sus esfuerzos profesionales con carácter exclusivo a la Sociedad mientras mantengan su condición de socios.
- No competencia: los socios no podrán realizar actividades que puedan hacer la competencia a la sociedad mientras tengan la condición de socios y estén vinculados por el presente acuerdo. En caso de estipularse una prohibición de competencia post contractual, es decir que el ex-socio no realice actividades económicas que hagan la competencia una vez el socio ya no pertenezca a la sociedad, ésta deberá ser compensada económicamente de forma adecuada tras la terminación de la relación con la sociedad.
- Permanencia: Las partes se comprometen a mantener su condición de socios y a no vender, enajenar, ceder, prestar, constituir gravámenes, usufructos, ni en general efectuar ningún tipo de acto de disposición sobre cualesquiera participaciones sociales de las cuales sea titular durante un plazo mínimo de 4 años a contar desde la fecha de firma del presente acuerdo. El fondo de inversión será beneficiado de la inclusión de

⁵ Porres De Mateo, C., Fernández Dapena, R., García García, V., Luiña Sierra, M., Martínez Pérez-Espinosa, A., Saliquet De La Torre, J., & Santidrián Alegre, B. (2004). *Práctica Societaria Formularios*. COLEX.

dicha cláusula para asegurar la permanencia de Calzados Castilla, S.L.U., ya que ésta es la que aporta el conjunto de conocimientos técnicos, administrativos y organizativos que han logrado el éxito de la división de fabricación y venta de calzado de golf, que ahora es una sociedad independiente: Calzados Castilla de Golf S.L. Por consiguiente, es importante que esta cláusula de *lock-up* lleve consigo una penalización para el socio que incumpla la misma. La penalización puede ser de carácter económico o una opción de compra a favor de los socios incumplidores.

- Separación y exclusión de socios: los socios tienen derecho a separarse cuando no estén conformes con determinados acuerdos sociales que alteren las condiciones básicas que motivaron su ingreso en la misma. Asimismo, el socio que no se responsabilice de llevar a cabo las tareas a las que se comprometió, así como cuando cause perjuicio grave a la sociedad o a cualquiera de los socios será excluido de la misma teniendo derecho a la liquidación de su cuota en el capital social.
- Disolución y liquidación de la sociedad: la sociedad se disolverá por decisión de los socios conjuntamente o por disposición de la ley. En los casos de disolución se realizará una valoración de los activos de la sociedad y se procederá a una división en proporción a lo aportado y posterior liquidación. En este caso es altamente recomendable que se integre la cláusula de liquidación preferente para que el fondo se asegure que en los casos de disolución o liquidación reciba como mínimo y con carácter preferente el importe de la inversión inicial que realizó.
- Cláusula antidilución: protege al fondo de inversión frente una ampliación de capital en la que la valoración es inferior a la que recibió cuando el primero entró a formar parte del capital. Por ello, este tipo de cláusula garantiza que las futuras ampliaciones de capital no sean inferiores a la valoración de las rondas anteriores en las que los inversores han entrado.

Distinguimos a los dos tipos más comunes de cláusulas antidilución.

- *Full Ratchet*: el precio de conversión de las participaciones preferentes existentes se ajusta al precio al que se emiten las nuevas participaciones en rondas posteriores.
- *Weighted Average*: es el promedio ponderado entre la valoración original de la empresa y la nueva valoración⁶.
- Derecho de acompañamiento que les otorga el derecho a vender su participación accionarial en la sociedad, si Zapaterías Castilla, S.A., vende su participación. Este derecho permite al fondo de inversión unirse a la transacción bajo exactamente las mismas condiciones que el accionista mayoritario. Si no se contemplara esta opción en el pacto de socios, el fondo de inversión quedaría en condiciones desfavorables ante la posibilidad de compra de acciones por tercero, porque sino permanecería con su participación accionaria sin la oportunidad de venderla en las mismas condiciones que el mayoritario.
- Si se diera la situación de que Zapaterías Castilla, S.A., quisiera incluir en el pacto de socios el derecho de arrastre, éste sólo beneficia al socio mayoritario ya que, si recibe una oferta de compra de su participación accionarial, arrastra al resto de socios que

⁶Navajo, J. (2021, 31 mayo). *¿Qué es una cláusula antidilución?* Delvy. <https://delvy.es/clausula-antidilucion/>

forman el 100% del capital social de la compañía. Es por lo que será necesario que el fondo de inversión pida que exista una cláusula de derecho de adquisición preferente para que se pueda igualar la oferta recibida por el mayoritario.

- Jurisdicción y Ley aplicable: la relación entre los socios se regirá por la normativa española vigente y cualquier controversia se someterá al arbitraje o a los Juzgados y tribunales de una ciudad española determinada.

Finalmente, cuando las partes estén de acuerdo con lo acordado en el pacto de socios, firman el documento privado en el lugar y fecha que se menciona en el mismo.

IV. SECCIÓN B

A. Situación

La sociedad norteamericana que cotiza en la Bolsa de Nueva York, Punma Corp., tiene interés en adquirir al menos un 25% de Zapaterías Castilla, S.A. mediante un aumento de capital.

Holding, S.A. está interesada en dicha oferta y se plantea la posibilidad de excluir el derecho de suscripción preferente de los accionistas.

B. Los requisitos y documentación necesaria para poder excluir el derecho de suscripción preferente. Las consecuencias de omitir alguno de dichos requisitos.

El artículo 308 de LSC regula la exclusión del derecho de suscripción exigiendo que se acuerde por la Junta General velando por el interés de la sociedad.

La exclusión supone que por acuerdo adoptado en la Junta General se puede privar del derecho de suscripción preferente a todos los socios, incluyendo a los socios minoritarios disidentes. Por ello, la LSC recoge las máximas garantías y limitaciones para hacer uso de dicho derecho.

En primer lugar, únicamente se puede excluir el derecho de preferencia *en los casos en que el interés de la sociedad así lo exija*. Es decir, tiene que haber una razón fundamentada en velar por el interés de la sociedad por la que se niegue el ejercicio de dicho derecho, y doctrinalmente se identifica el interés social con el interés común de los socios y para otros con un interés superior y trascendente representado por el interés de la empresa o el interés de la colectividad incluyendo el interés de los propios socios, de los acreedores, consumidores, inversores, trabajadores y del propio Estado.

En segundo lugar, los administradores deben elaborar un informe en el que se especifique el valor de las acciones de la sociedad y justifiquen de manera detallada la propuesta y la contraprestación a satisfacer por las nuevas acciones, con indicación de las personas a las que éstas habrán de atribuirse. Además, al tratarse en nuestro caso de una sociedad anónima, se exige otro informe preparado por un auditor independiente, nombrado a estos efectos por el Registro Mercantil, que verse sobre la razonabilidad del informe de administradores y la determinación del valor razonable de las acciones, así como del valor teórico del derecho de preferencia que se quiere suprimir. Por “valor razonable” se entiende que es el valor real o de mercado de las acciones.

En tercer lugar, que en la convocatoria de la junta se haya hecho constar que se va a proponer la exclusión del derecho de preferencia y el tipo de emisión de las nuevas acciones, así como

el derecho de los socios a examinar en el domicilio social la documentación relativa al acuerdo en cuestión o a pedir la entrega o envío gratuito de la misma.

En cuarto lugar, que dicha supresión preferente haya sido aprobada en la junta.

En último lugar, el valor de las nuevas acciones a emitir más el importe de la prima, se corresponde con el valor real atribuido a las acciones antiguas de la sociedad en el informe que el auditor de cuentas independiente menciona.

Así se asegura que los antiguos socios no van a sufrir una dilución económica debida a la ampliación social.

Sin embargo, al cotizar en la Bolsa de Madrid Zapaterías Castilla, S.A., rige un sistema distinto regulado en el artículo 504 de la LSC cuya redacción ha sido modificadas por la Ley 5/2021, de 12 de abril por la que se modifica el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital, aprobado por el Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, y otras normas financieras, en lo que respecta al fomento de la implicación a largo plazo de los accionistas en las sociedades cotizadas con fecha de entrada en vigor el 3 de mayo de 2021. Se exige el informe del experto independiente si el Consejo de Administración plantea una propuesta para emitir acciones o valores convertibles con exclusión del derecho de suscripción preferente por un importe superior al 20%. De manera que las emisiones que queden por debajo del capital indicado no existe obligatoriedad del informe del experto independiente, esta regla tiene dos excepciones: cuando el valor de mercado de las acciones no sea suficientemente representativo del valor razonable, entendido como el valor del mercado establecido por referencia a la cotización en Bolsa siempre que no sea inferior en más de un 10% al precio de dicha cotización, y cuando el interés social exija además de la supresión del derecho de suscripción preferente la emisión de nuevas acciones a un precio inferior al valor razonable.

La Junta General de accionistas puede fijar la fecha, precio y condiciones de la admisión en el acuerdo de aumento de capital con exclusión del derecho de suscripción que adopte o delegar su fijación en el Consejo de Administración.

La consecuencia de omitir alguno de estos requisitos será la impugnabilidad del acuerdo de la exclusión del derecho preferente según indica el artículo 204.1 de la LSC *son impugnables los acuerdos que sean contrarios a la ley...* El plazo para interponer la acción de impugnación caduca al año que empieza a contarse desde la fecha de adopción del acuerdo de la exclusión del derecho preferente si el acuerdo hubiera sido adoptado en junta de socios o en reunión del Consejo de Administración, y desde la fecha de recepción de la copia del acta si el acuerdo hubiera sido adoptado por escrito. Pero, si el acuerdo se hubiera inscrito, el plazo de caducidad comienza a computarse desde la fecha de oponibilidad de la inscripción. En cuanto a la legitimación para impugnar los acuerdos sociales, el artículo 206 enumera a: cualquier administrador, terceros que acrediten un interés social legítimo y los socios siempre que representen, individual o conjuntamente el 1% del capital social.

La competencia para conocer la impugnación de los acuerdos sociales la tienen los Juzgados de lo Mercantil del domicilio social de la sociedad tal y como indica el artículo 86 ter Ley Orgánica del Poder Judicial a través del Juicio Ordinario.

Yendo al fondo de la cuestión, son nulos los acuerdos de conformidad en lo previsto en el artículo 204.1 de la LSC los acuerdos que lesionan el interés social en uno de estos tres supuestos: 1) cuando se impone de forma abusiva por la mayoría, 2) o no responde a una necesidad de la sociedad, 3) o se adopta en interés de un socio y en perjuicio de los demás, y ello con independencia de que el acuerdo haya causado o no un daño en el patrimonio social.

El artículo 204.5 de la LSC ha limitado los motivos de impugnación por errores formales o por falta de información al disponer que no procede la impugnación de la Junta General por la infracción de requisitos procedimentales, por incorrección de la información facilitada a los accionistas, por la participación de personas no legitimadas o por errores en el cómputo de los votos, salvo que dicho cómputo hubiera sido determinante para la adopción del acuerdo.

Considero que al exigir el cumplimiento de unas formalidades reforzadas la supresión del derecho de suscripción preferente, cabría la impugnación en los supuestos de infracción de los requisitos procedimentales relativos a la constitución de la Junta General para adoptar este acuerdo, y por causa de la incorrección de la información facilitada a los accionistas.

El acuerdo social impugnado por ser contrario a la Ley se anula, dejándolo sin efecto, restableciendo así el *status quo* existente antes de su adopción. La anulación es la única vía que regulariza la situación creada por un acuerdo que adolece de nulidad de pleno derecho al haber infringido una norma imperativa.

C. El órgano competente para acordar la exclusión del derecho de suscripción preferente.

En virtud del artículo 160 e) y 308 de la LSC, es la junta la que ostenta la competencia tanto para suprimir como para limitar el derecho de suscripción de preferente.

No obstante, el artículo 506 de la LSC contempla la posibilidad de que la Junta General pueda delegar en los administradores la facultad de no sólo aumentar el capital social, sino que también de excluir el derecho de suscripción preferente en relación con las emisiones de acciones que sean objeto de delegación si el interés de la sociedad así lo exigiera. Este precepto legal señala que para aumentar el capital con exclusión del derecho de suscripción preferente no podrá referirse a más del 20% del capital social de la sociedad en el momento de la autorización.

Por tanto, en este caso, el órgano competente es la junta al tratarse de más del 20%.

D. Punma Corp. establece como condición a su inversión un descuento sobre el precio de cotización de la acción de Zapaterías Castilla, S.A. En tal caso, ¿sería posible excluir el derecho de suscripción preferente?

Sí, sería posible excluir el derecho de suscripción preferente, aunque Punma Corp. estableciera como condición a su inversión un descuento sobre el precio de cotización de la acción de Zapaterías Castilla, S.A.

La LSC en su artículo 504.4 contempla la exclusión del derecho de suscripción preferente en el caso en el que las acciones puedan ser emitidas a un precio inferior al valor razonable. Para poder excluirlo, es necesario que se emita un informe de los administradores en el que tendrán que justificar el tipo de emisión propuesto y que verdaderamente se toma esta decisión para cumplir con el interés social de la compañía. Por otro lado, se requiere además la elaboración de un informe de experto independiente el cual versará sobre el importe de dilución económica esperada y la razonabilidad de los datos y consideraciones recogidos en el informe de los administradores para justificarla.

E. Posibles consecuencias tras la suscripción de ampliación de capital y adquisición del 25% de Zapaterías Castilla, S.A. de nombrar a más de la mitad de los miembros de su órgano de administración.

En este caso, nos encontramos ante una oferta pública de adquisición de valores, en adelante OPA, por cambio de control. Por ello, el régimen jurídico aplicable es el Real Decreto 1066/2007, de 27 de julio, sobre el régimen de las ofertas públicas de adquisición.

En efecto, este Real Decreto indica en su artículo 4.1 que cuando una persona física o jurídica dispone bien individual bien de forma conjunta con las personas que actúen con ésta, de una participación de control de una sociedad cuando se den dos supuestos. El caso que nos ocupa es el que se nombra en el artículo 4.1 b) que reza así *cuando haya alcanzado, directa o indirectamente, un porcentaje de derechos de voto inferior y designe, en los 24 meses siguientes a la fecha de la adquisición del porcentaje inferior, en los términos del artículo 6, un número de consejeros que, unidos, en su caso, a los que ya hubiera designado, representen más de la mitad de los miembros del órgano de administración de la sociedad.*

El artículo 3.1 a) de la norma la legal citada *ut supra* dicta que *quedará obligada a formular una OPA por la totalidad de los valores y dirigida a todos sus titulares a un precio equitativo quien alcance el control de una sociedad cotizada, ya lo consiga: mediante la adquisición de acciones u otros valores que confieran directa o indirectamente derechos de voto en dicha sociedad.*

Por ello, la oferta debe dirigirse a:

- a) A todos los titulares de las acciones de la sociedad (incluidos los de acciones sin voto).
- b) A todos los titulares de derecho de suscripción de acciones, así como a los titulares de obligaciones canjeables y convertibles en ellas.

No obstante, la oferta no podrá ser dirigida a los titulares de *warrants* o de otros valores o instrumentos financieros que den opción a la adquisición o suscripción de acciones, con excepción a los ya mencionados en el apartado b). Si se dirigiera a éstos, la OPA deberá lanzarse a todas aquellas personas que ostenten la titularidad de los *warrants*, valores o instrumentos financieros en cuestión.

Finalmente, la oferta deberá presentarse en el plazo máximo de 1 mes desde que el control fuese alcanzado.

F. Definición de los siguientes conceptos: precio equitativo y *squeeze out* y los requisitos para poder llevar ésta a cabo.

El concepto de precio equitativo aparece en el artículo 5.4 de la Directiva 2004/25 que recoge que *se considerará precio equitativo el precio más elevado que [hayan] abonado por los mismos valores el oferente o personas que actúen de concierto con el mismo durante un período que determinarán los Estados miembros y que no podrá ser inferior a seis meses ni superior a doce, antes de la oferta contemplada en el apartado 1. Si el oferente o personas que actúen de concierto con el mismo compran valores a un precio superior al de la oferta después de que esta se haya hecho pública y antes del cierre del plazo de aceptación, el oferente deberá incrementar el precio de su oferta hasta alcanzar como mínimo el precio más alto pagado por los valores adquiridos de esta forma.*

El Profesor Miguel Córdoba Bueno define el concepto de precio equitativo de la siguiente manera *cuando se da el carácter de obligatorio en la realización de una Oferta Pública de Adquisición de acciones (OPA), la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV), exige que la OPA se efectúe con un precio o contraprestación no inferior al más elevado que el oferente o aquellas personas que hubieran, en su caso, actuado de forma concertada con él, hubieran pagado o acordado por las acciones de la sociedad afectada durante los doce meses previos al anuncio de la oferta. Este precio se denomina precio equitativo*⁷.

Sin embargo, la CNMV puede modificar este precio cuando en el transcurso de los doce meses anteriores, se hubiera producido bien un pago de dividendo bien una operación societaria o bien un acontecimiento extraordinario que deje que se realice una corrección objetiva del precio equitativo.

⁷ Expansion.com, Unidad Editorial Internet, S.L. (2020). *Precio equitativo* - Expansion.com. El Expansión. <https://www.expansion.com/diccionario-economico/precio-equitativo.html>

Si la adquisición se realizara a un precio fuera del mercado, y éste fuera inferior, la CNMV tiene la facultad de considerar como precio equitativo el límite inferior de la cotización de mercado con fecha a la que se produjo tal compraventa.

Además, en el caso en el que una entidad diferente no formula la OPA durante el plazo determinado, el precio final de la OPA es el resultado de sumar al precio equitativo los intereses de demora a contar desde la finalización del plazo hasta el lanzamiento de la OPA.

Debido a la incorporación de la Directiva 2004/25/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 21 de abril de 2004, relativa a las ofertas públicas de adquisición nuestra legislación el Real Decreto 1066/2007, de 27 de julio, sobre el régimen de las ofertas públicas de adquisición de valores acoge la figura del *squeeze out*, en castellano compraventa forzosa. El Real Decreto trata las compraventas forzosas en el Capítulo X del mismo, en los artículos 47 y 48⁸.

Las condiciones para que tengan lugar las compraventas forzosas son las siguientes. En el ámbito de una OPA, el que la hubiera formulado y dirigido a la totalidad de los valores, tiene la facultad, siempre y cuando se haya liquidado la oferta, de exigir al resto de titulares de acciones u otros valores afectados por la oferta su venta forzosa a un precio equitativo⁹. Asimismo, cualquiera de los titulares puede exigir del oferente que le compre la totalidad de sus valores a dicho precio. Estos derechos de venta y compra, están bajo la condición de que en la fecha de liquidación de la oferta se den los siguientes dos acontecimientos:

- Que el oferente sea titular de valores que representen como mínimo el 90% del capital con derecho de voto de la sociedad afectada.
- Que la oferta pública previa hubiera sido aceptada por titulares de valores que representen al menos el 90% de los derechos de voto a los que se hubiera dirigido.

Por tanto, faculta al oferente alcanzar el 100% del capital social de la sociedad afectada excluyendo de la sociedad a los socios minoritarios para centralizar la totalidad del capital en una sola mano. Permite, además de forma simultánea, que los destinatarios de la oferta que, en un principio decidieron no aceptarla, pero que reflejen que el éxito de la oferta les ha dejado en una posición muy minoritaria salirse de la sociedad en una segunda oportunidad posterior a la oferta pública¹⁰.

⁸ *Sociedades Mercantiles*. (2022). LEFEBVRE

⁹ Se refiere con la expresión “precio equitativo” al correspondiente a la contraprestación de la oferta pública.

¹⁰ Uría Menéndez Abogados. (2007, 19 octubre). Guía sobre el nuevo régimen jurídico de las ofertas públicas de adquisición de valores. *Uría Menéndez*.
<https://www.uria.com/documentos/publicaciones/2700/documento/GuiaUM.pdf?id=2927>

Consecuentemente, pueden ejercer este derecho los oferentes y minoritarios, siempre dentro de los siguientes tres meses a la fecha de finalización del plazo de aceptación de la oferta pública previa.

Los socios minoritarios, en cualquier momento dentro de dicho plazo, pueden ejercitar su derecho de forma individual. En el caso en el que el mayoritario les ofrezca una alternativa como contraprestación, éstos podrán escoger la que desean recibir, y ante el silencio se entiende que escogen la contraprestación en dinero.

Por otra parte, el oferente tendrá que comunicar la decisión de ejercitar el derecho, de una sola vez respecto de todos los minoritarios, dentro del plazo de los tres meses. Esta decisión se caracteriza por ser irrevocable.

En cuanto a la regulación del procedimiento de las compraventas forzosas, está recogido en el artículo 48 del Real Decreto que dispone que:

1. El plazo máximo para exigir la venta o compra forzosa será de tres meses a contar desde la fecha de finalización del plazo de aceptación.

2. En el folleto explicativo de la oferta se indicará si el oferente tiene intención de exigir la venta forzosa en caso de que se den las condiciones mencionadas en el artículo 47.

3. Dentro de los tres días hábiles siguientes al de publicación del resultado de la oferta, el oferente comunicará a la Comisión Nacional del Mercado de Valores si se dan las condiciones mencionadas en el artículo 47.

4. Tan pronto como adopte la decisión y, como máximo, dentro del plazo indicado en el apartado 1, el oferente comunicará a la Comisión Nacional del Mercado de Valores si exigirá o no la venta forzosa. Si lo hiciera, deberá fijar la fecha de la operación entre los 15 y 20 días hábiles siguientes a la comunicación de su decisión a la Comisión Nacional del Mercado de Valores, que ésta difundirá públicamente. La decisión del oferente será irrevocable.

Con carácter previo a la fecha de la operación, el oferente deberá acreditar ante la Comisión Nacional del Mercado de Valores la constitución de las garantías que aseguren el cumplimiento de las obligaciones resultantes del ejercicio del derecho de venta forzosa.

La liquidación de la operación se hará en igual plazo que el establecido en el folleto explicativo de la oferta contado a partir de la fecha de la operación.

5. El oferente dará difusión pública y general de las características de la venta forzosa por los medios previstos en el artículo 22, en el plazo máximo de los 5 días hábiles siguientes a la fecha de publicación por la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

Los titulares de los valores afectados por la venta forzosa comunicarán al oferente a través de las entidades depositarias de sus valores, con anterioridad a la fecha de la operación, la naturaleza de la contraprestación que, en su caso, hubieran elegido. En ausencia de comunicación y siempre que exista esta alternativa, se entenderá que optan por la contraprestación en efectivo.

6. Las solicitudes de compra forzosa recibidas por el oferente, se liquidarán en iguales plazos que los fijados en el folleto explicativo para la liquidación de la oferta, contados a partir de la recepción de cada solicitud.

7. Las entidades encargadas de la liquidación estarán obligadas a realizar los trasposos de los valores y del efectivo que sean necesarios para consumar la venta o la compra forzosas en los plazos previstos en los apartados 4 y 6 anteriores.

8. En el caso de venta forzosa, todos los gastos derivados de la compraventa o canje y liquidación de los valores serán por cuenta del oferente.

En la operación de compra forzosa, los gastos derivados de la compraventa o canje y liquidación de los valores serán por cuenta de los vendedores.

9. Una vez acreditada la liquidación de las operaciones ante la Comisión Nacional del Mercado de Valores se podrá retirar la garantía.

10. La realización de la operación de venta forzosa determinará la exclusión de negociación de los valores afectados. Dicha exclusión será efectiva a partir de la liquidación de la operación.

Si como consecuencia de la realización de las operaciones de compra forzosa el oferente pasara a ser titular de todos los valores, éstos quedarán igualmente excluidos de negociación a partir de la liquidación de la última operación, salvo si la Comisión Nacional del Mercado de Valores, a solicitud del oferente, le concede un plazo de un mes para restablecer el cumplimiento de los requisitos de difusión y liquidez del valor en cuestión. Transcurrido dicho plazo, sin que se produzca tal restablecimiento, los valores quedaran excluidos de negociación automáticamente.

11. La Comisión Nacional del Mercado de Valores podrá establecer, mediante Circular, los demás extremos que juzgue necesarios para la aplicación del procedimiento descrito en este artículo.

No obstante, algunos apartados no son muy claros y siembran dudas. Es el caso del apartado dos del artículo 48, se desconocen las consecuencias de un cambio de opinión del oferente, es decir, si aun habiendo anunciado su derecho de compraventa forzosa en el folleto inicial decide no ejercerlo o si no habiendo anunciado tal derecho puede ejercerlo. Siguiendo esta misma línea, del apartado 3 surgen dudas similares con respecto al incumplimiento por el oferente de la obligación de comunicar a la CNMV, dentro del plazo de los tres días hábiles siguientes a la

publicación del resultado de la oferta, si se dan las condiciones para el ejercicio de los derechos de compraventa forzosas¹¹.

¹¹ Uría Menéndez Abogados. (2007, 19 octubre). Guía sobre el nuevo régimen jurídico de las ofertas públicas de adquisición de valores. *Uría Menéndez*.
<https://www.uria.com/documentos/publicaciones/2700/documento/GuiaUM.pdf?id=2927>

V. SECCIÓN C

A. Situación

Castilla Holding, S.A. se está proponiendo desinvertir en Honmas, S.L. debido a la mala relación con el grupo Diadoras que es socio titular del 60% de éste. Por ello, Castilla Holding, S.A. inicia un proceso de subasta para poner en venta su participación.

Recibe tres ofertas vinculantes, y en la reunión del Consejo de Administración del Holding se aprueba la venta a uno de los oferentes. Por tanto, se otorgan poderes a favor de uno de los consejeros para otorgar la correspondiente escritura de compraventa de participaciones sociales, que se eleva a escritura pública una semana después.

En la siguiente reunión de la Junta General del Holding, el presidente del Consejo informa sobre los términos y condiciones en los que se ha llevado a cabo la venta. Algunos de los accionistas muestran su disconformidad con la operación

B. ¿Se ha adoptado la decisión de venta por el órgano competente?, ¿qué potenciales consecuencias tiene la falta de acuerdo previo de la junta?

Para conocer si efectivamente se ha producido la decisión de venta por el órgano competente debemos tener en cuenta si estamos ante la enajenación de un activo esencial o no para la sociedad mercantil ya que el órgano competente para decidir sobre dicha cuestión se verá alterado al depender de dicha cuestión.

En un principio, es el órgano de administración el competente para realizar este tipo de operaciones ya que se considera que están dentro de sus competencias de *gestión* de la sociedad.

Pero, el artículo 160 apartado f) de la LSC figura que *la adquisición, la enajenación o la aportación a otra sociedad de activos esenciales. Se presume el carácter esencial del activo cuando el importe de la operación supere el veinticinco por ciento del valor de los activos que figuren en el último balance aprobado.* Por ello, por la literalidad del artículo deducimos que el importe de la venta supera el 25% del valor de los activos que figuran en el último balance aprobado, será competencia de la junta de accionistas llevar a cabo la decisión de venta de las participaciones de Honmas, S.L.

Consecuentemente, no podemos afirmar que la decisión de la venta del 40% de las participaciones de Honmas, S.L., fue tomada por el órgano apropiado ya que desconocemos si es parte de un activo esencial de Castilla Holding, S.A.

En cuanto a las potenciales consecuencias que tiene la falta de acuerdo previo a la junta, la ley no recoge ninguna previsión con respecto a esta situación. Es por ello por lo que hay una gran controversia frente cómo se afronta este tipo de circunstancia.

En el caso en el que los administradores realicen actos fuera de su ámbito de poder de representación, el artículo 234.2 de la LSC contempla que la sociedad queda obligada frente a terceros que hayan obrado de buena fe y sin culpa grave, aun cuando se desprenda de los estatutos inscritos en el Registro Mercantil que el acto no está comprendido en el objeto social. Es por lo que una parte de la doctrina considera apropiado aplicar de forma analógica este artículo a la problemática de la ausencia de acuerdo de junta en los casos de operaciones sobre activos esenciales.

No obstante, los que rechazan ampararse en la aplicación analógica del artículo 234.2 de la LSC destacan que el previo acuerdo de la Junta General es un requisito de validez del propio negocio jurídico. Es decir, sin previa intervención de la junta, la sociedad no puede quedar vinculada a dicho negocio jurídico. Por tanto, nos encontraríamos ante una causa de nulidad regulada en el artículo 1261 de nuestro Código Civil al no haber mediado consentimiento alguno en la toma de dicha decisión. Por otra parte, el artículo 6.3 del Código Civil señala que *los actos contrarios a las normas imperativas y a las prohibitivas son nulos de pleno derecho, salvo que en ellas se establezca un efecto distinto para el caso de contravención*. En la misma línea solucionan esta problemática otros sectores de nuestro ordenamiento jurídico en este tipo de casos. Un ejemplo sería el de los actos administrativos que han sido dictados por órgano manifiestamente incompetente por razón de materia o territorio tal y como se dispone en el artículo 47.1 apartado b de la Ley 39/2015, 1 de octubre del Procedimiento Administrativo Común de las Administraciones comunes *los actos de las Administraciones Públicas son nulos de pleno derechos en los casos siguientes... los dictados por órgano manifiestamente incompetente por razón de la materia o del territorio*.

Las dudas que genera esta controversia se pueden condensar en dos: ¿se aplicará la nulidad debido a la ausencia de acuerdo de la junta? y ¿se extiende la protección a terceros de buena fe? No obstante, la doctrina discrepa más en cuanto a la segunda duda planteada, por lo que procedemos a analizarla jurídicamente.

Los detractores de extender la protección a terceros de buena fe en este tipo de casos se amparan en el artículo 1259 del Código Civil que reza que *el contrato celebrado a nombre de otro por quien no tenga su autorización o representación legal será nulo, a no ser que lo ratifique la persona a cuyo nombre se otorgue antes de ser revocado por la parte contratante*. Nuestro Tribunal Supremo en su sentencia de 236/2004 de 7 de abril de 2004, establece que un acto perpetrado por un falso procurador es anulable ya que *la posibilidad de su eficacia "ex post" merced a la ratificación, es una consecuencia propia de la anulabilidad, pues, jamás la nulidad radical puede sanarse, "nunquam potest tractu o ex post convallescere"*.

El problema es que no resulta posible la analogía ya que la ausencia de acuerdo de junta no es para nada asimilable al caso de un contrato celebrado a nombre de otro sin su consentimiento o representación legal, ya que estamos ante un caso de falta de capacidad.

Los defensores, en cambio, de la protección a terceros de buena fe se avalan en la protección de la seguridad en el tráfico jurídico. La extensa doctrina de la DRGN con sus resoluciones de 26 junio (RJ 2015/4431) y 23 octubre (RJ 2015/6346) acuden a la aplicación por analogía del artículo 243.2 de la LSC y destaca que *deben descartarse interpretaciones de la norma incompatibles no sólo con su ratio legis sino con la imprescindible seguridad del tráfico jurídico*” y *concluye que “es muy difícil apreciar a priori si un determinado acto queda incluido o no en el ámbito de facultades conferidas a los representantes orgánicos de la sociedad o, por referirse a activos esenciales, compete a la Junta General; y no puede hacerse recaer en el tercero la carga de investigar la conexión entre el acto que va a realizar y el carácter de los activos a que se refiere.*

En conclusión, será necesario estar pendiente de los pronunciamientos judiciales que versen sobre las consecuencias de falta de previa de acuerdo en la junta en acuerdo con el supuesto del artículo 160 f). Es necesario conocer, por tanto, caso por caso ya que para que se pueda aplicar la protección al tercero, parece que tiene sentido establecer si éste conocía o debería haber conocido que estaba enajenando un activo esencial para la sociedad y se actuó de la manera más diligente posible. No obstante, aunque el negocio jurídico llevado a cabo padece un defecto de ineficacia, que desconocemos si encaja con la nulidad o anulabilidad, pudiera ser posible que el negocio jurídico desprendiera sus efectos si el tercero hubiera actuado de buena fe y sin culpa grave.

Sin embargo, los administradores que llevaron a cabo el negocio jurídico, sin autorización de la junta si responden de sus actos. A continuación, se procede a estudiar su responsabilidad¹².

C. ¿Tienen los accionistas disconformes con la operación la posibilidad de ejercitar alguna acción contra dicha decisión?, ¿podrían éstos reclamar responsabilidad a los administradores?

Al haber contratado los administradores con un tercero sin previa autorización de la junta, se aplica lo establecido en el Capítulo V de la LSC. Tal y como reza el artículo 236.1 de la LSC *los administradores responderán frente a la sociedad, frente a los socios y frente a los acreedores sociales, del daño que causen por actos u omisiones contrarios a la ley o a los*

¹² García-Villarubia, M. (2017). La infracción del art. 160. f LSC: la falta de acuerdo de la junta en la enajenación de un activo esencial. *El Derecho. Revista de Derecho Mercantil*.
<https://www.uria.com/es/publicaciones/5418-la-infraccion-del-art-160-f-lsc-la-falta-de-acuerdo-de-la-junta-en-la-enajena>

estatutos o por los realizados incumpliendo los deberes inherentes al desempeño del cargo, siempre y cuando haya intervenido dolo o culpa. Es importante arrojar a la luz al hecho de que serán solidariamente responsables los administradores que hubieren adoptado tal acuerdo, salvo los que prueben que no habiendo participado en su adopción y ejecución hicieron lo posible para evitar el daño o se opusieron expresamente a aquél.

Los accionistas disconformes con la operación llevada a cabo pueden ejercitar una acción social de responsabilidad. Se trata de una acción indemnizatoria cuyo objetivo es el resarcimiento de los daños directos que la sociedad ha sufrido como consecuencia de la actuación de los administradores.

Pueden darse dos situaciones completamente diferentes en atención de si subsiste o no el negocio jurídico llevado a cabo. En el primer caso, se habrá tomado la decisión de seguir adelante con el negocio jurídico sin el acuerdo previo de los socios. Por tanto, habrá podido causar un daño a la sociedad lo que podría desembocar en el ejercicio de una acción social de responsabilidad de administradores regulada en el artículo 238 de la LSC.

En el segundo caso, se daría la ineficacia del negocio jurídico donde el tercero que sí actuó de buena fe y sin culpa grave podría ejercer la acción de individual de responsabilidad de administradores recogida en el artículo 241 de la LSC al haber lesionado de forma directa sus intereses.

Por último, si el Consejo de Administración hubiera tomado la decisión de haber llevado a cabo la venta, se podría impugnar el acuerdo al infringir el artículo 160 f) de la LSC tal y como estipula el artículo 204.1 de la misma ley que dispone 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.* Cualquier socio, al igual que administradores y terceros que tengan un interés legítimo, tiene legitimación para impugnar dicho acuerdo tal y como recoge el artículo 206 de la LSC. Finalmente, tal y como establece el artículo 207 de la LSC en materia de impugnación de los acuerdos sociales, se siguen los trámites del juicio ordinario y lo señalado en la Ley de Enjuiciamiento Civil.

D. La relación entre la Junta General, el órgano de administración (indicando las distintas formas que puede adoptar este último), el consejero delegado y los apoderados.

La Junta General se regula en la LCS en su Título V que abarca de los artículos 159 al 208.y puede definirse como el órgano que forma y expresa la voluntad de la sociedad anónima, que no es responsable legalmente de la gestión de la sociedad al corresponder esta competencia de forma exclusiva al órgano de administración.

Es importante recalcar el poder que tiene ya que las decisiones que tome obligan por partida doble a los administradores y a los accionistas que bien votaron en contra o directamente no ejercieron su derecho de voto.

Asimismo, el artículo 160 de la LSC recoge las materias en las que la Junta tiene competencia exclusiva sin que haya lugar a la delegación de dichas facultades al órgano de administración. Estos asuntos son:

- *La aprobación de las cuentas anuales, la aplicación del resultado y la aprobación de la gestión social.*
- *El nombramiento y separación de los administradores, de los liquidadores y, en su caso, de los auditores de cuentas, así como el ejercicio de la acción social de responsabilidad contra cualquiera de ellos.*
- *La modificación de los estatutos sociales.*
- *El aumento y la reducción del capital social.*
- *La supresión o limitación del derecho de suscripción preferente y de asunción preferente.*
- *La adquisición, la enajenación o la aportación a otra sociedad de activos esenciales. Se presume el carácter esencial del activo cuando el importe de la operación supere el veinticinco por ciento del valor de los activos que figuren en el último balance aprobado.*
- *La transformación, la fusión, la escisión o la cesión global de activo y pasivo y el traslado de domicilio al extranjero.*
- *La disolución de la sociedad.*
- *La aprobación del balance final de liquidación.*
- *Cualesquiera otros asuntos que determinen la ley o los estatutos.*

No obstante, a lo largo de la LSC encontramos otras competencias que ostenta la Junta General tal y como en las adquisiciones onerosas, reguladas en el artículo 72, y en las adquisiciones derivativas condicionadas, reguladas en el artículo 146 del mismo precepto legal.

Aunque los encargados de la gestión de la sociedad sean los administradores, la LSC en su artículo 161 consiente que la Junta General de instrucciones al órgano de administración sobre determinados asuntos de gestión.

En cuanto a la voluntad de la junta, ésta está limitada ya que no puede violar los derechos de los accionistas, la ley, los estatutos y los intereses sociales (*stakeholders*).

El órgano de administración en nuestro derecho, regulado en Título VI de la LSC, es de carácter monista, es decir, que se encarga de las labores tanto de vigilancia como de gestión de la sociedad. Algunas de las tareas típicas que desempeña son:

- La aprobación de los planes estratégicos de la sociedad y de operaciones significativas como pueden ser las fusiones.
- El nombramiento y destitución de los altos directivos.

- El control contable y la formulación de las cuentas anuales.

Los directivos son los encargados de ejercer la función de gestión, de administración del patrimonio de la sociedad mercantil, y se encargan de cumplir con los planes estratégicos de la compañía. Además, éstos representan a la sociedad tanto en los actos que lleven a cabo en nombre de ésta como en los contratos con terceros.

Es el artículo 124 del RRM, el que dicta que los estatutos de la sociedad anónima deben definir la formación del órgano de administración que puede seguir diferentes modalidades:

- Administradores únicos: la representación le atañe individualmente a éste.
- Administradores solidarios: cualquiera de ellos puede representar y vincular a la sociedad anónima con las operaciones que lleve a cabo. De hecho, los estatutos de la sociedad o incluso la Junta General pueden limitar las facultades de los mismos. Sin embargo, estas limitaciones sólo tienen efectos internos, es decir, no son eficaces frente a terceros.
- Administradores mancomunados: la representación les atañe a los dos ya que nunca podrán ser más de dos.
- Consejo de Administración: actúa de manera colegiada. Es importante, resaltar que a la hora de tomar acuerdos, se debe designar a una persona física para que haga las declaraciones de voluntad oportunas para vincular a la sociedad anónima. Al ser poco dinámico este sistema, la LCS consiente que se pueda otorgar de forma permanente el poder de representación bien a una comisión ejecutiva bien a uno o algunos consejeros delegados.

En virtud de lo establecido en el artículo 124 del RRM, el Consejo de Administración de la sociedad anónima solamente se puede configurar en uno de los tipos expresados anteriormente.

Aunque el artículo 209 de la LSC establece que es competencia de los administradores la gestión y la representación de la sociedad en los términos establecidos por la propia ley, la figura de los apoderados es perfectamente compatible. Los apoderamientos pueden ser de tipo general, es decir, el órgano de administración otorga facultades a un tercero para que éste pueda desempeñar las mismas actuaciones que los administradores salvo aquellas que por Ley le son indelegables; o de tipo especial que otorgan para que el apoderado sólo pueda realizar operaciones concretas que quedan figuradas en Escritura Pública. La vigencia del apoderamiento puede ser tanto permanente como temporal.

En cuanto a las facultades indelegables éstas se encuentran en el artículo 249 de la LSC y son las siguientes:

- *La supervisión del efectivo funcionamiento de las comisiones que hubiera constituido y de la actuación de los órganos delegados y de los directivos que hubiera designado.*
- *La determinación de las políticas y estrategias generales de la sociedad.*
- *La autorización o dispensa de las obligaciones derivadas del deber de lealtad conforme a lo dispuesto en el artículo 230.*

- *Su propia organización y funcionamiento.*
- *La formulación de las cuentas anuales y su presentación a la Junta General.*
- *La formulación de cualquier clase de informe exigido por la ley al órgano de administración siempre y cuando la operación a que se refiere el informe no pueda ser delegada.*
- *El nombramiento y destitución de los consejeros delegados de la sociedad, así como el establecimiento de las condiciones de su contrato.*
- *El nombramiento y destitución de los directivos que tuvieran dependencia directa del Consejo o de alguno de sus miembros, así como el establecimiento de las condiciones básicas de sus contratos, incluyendo su retribución.*
- *Las decisiones relativas a la remuneración de los consejeros, dentro del marco estatutario y, en su caso, de la política de remuneraciones aprobada por la Junta General.*
- *La convocatoria de la Junta General de accionistas y la elaboración del orden del día y la propuesta de acuerdos.*
- *k) La política relativa a las acciones o participaciones propias.*
- *l) Las facultades que la Junta General hubiera delegado en el Consejo de administración, salvo que hubiera sido expresamente autorizado por ella para subdelegarlas.*

La gestión ordinaria abarca todos los actos que forman parte del objeto social. La problemática reside en aquellos actos que no se pueden escudar dentro del mismo. En estos casos, la LSC permite siempre y cuando así lo prevean los estatutos sociales, que la Junta General de instrucciones al órgano de administración que someta a su autorización la adopción de determinadas decisiones de acuerdo con el artículo 190 de la LSC que versa sobre el conflicto de interés.

Cuando el órgano de administración delega sus facultades en la figura del presidente, se le denomina consejero delegado, aunque también se puede delegar en varias personas o en una comisión ejecutiva o delegada. Para poder ocupar dichos cargos hay que seguir con el proceso estipulado en el artículo 249 de la LCS en el que se especifica que es necesario:

- El voto favorable de las dos terceras partes de los componentes del Consejo cuando sea permanente la delegación.
- La inscripción del acuerdo de delegación en el Registro Mercantil, que, en este caso, la inscripción es constitutiva.

Mientras que, para la revocación, solamente es necesario el voto de la mayoría absoluta de los concurrentes.

El consejero delegado suscribe un contrato con la sociedad. Siguiendo la literalidad del artículo 249.3 de la LSC, se entiende que es obligatorio que para la celebración del mismo se requiera la declaración de voluntad de la sociedad al igual que la del consejero antes de aceptar el cargo de consejero delegado. Además, el consejero afectado tiene la obligación de abstenerse de asistir a la deliberación y participación de la votación.

En cuanto al contenido del contrato del consejero delegado, el artículo 249.4 de la LSC dispone que *en el contrato se detallarán todos los conceptos por los que pueda obtener una retribución por el desempeño de funciones ejecutivas, incluyendo, en su caso, la eventual indemnización por cese anticipado en dichas funciones y las cantidades a abonar por la sociedad en concepto de primas de seguro o de contribución a sistemas de ahorro. El consejero no podrá percibir retribución alguna por el desempeño de funciones ejecutivas cuyas cantidades o conceptos no estén previstos en ese contrato. El contrato deberá ser conforme con la política de retribuciones aprobada, en su caso, por la Junta General.* Además, la Dirección General de Seguridad Jurídica y Fe Pública (DGSJFP)¹³ dicta que se tenga que admitir una cláusula estatutaria que establezca el carácter retributivo o gratuito del administrador y que si el desempeño del cargo de consejero delegado sea remunerado se tendrá que dejar constancia en su contrato.

Si bien es cierto que en el contrato entre la sociedad y el consejero delegado rige el principio de libertad de pactos recogido en el artículo 1255 del Código Civil, no podrá eximir al consejero delegado de las obligaciones y deberes que la ley dicta a los administradores, y también se le impondrán los mismos límites a la hora de actuar de los administradores.

Por tanto, tal y como hemos podido analizar, el administrador, aunque sea nombrado por la junta éste es completamente ajeno e independiente a ella. No obstante, su actuación se somete a una revisión anual por parte de la junta que es la que decide aprobar o rechazar su gestión, tal y como establece el artículo 164 de la LSC.

Por otra parte, cualquier accionista puede solicitar en la junta la censura de un administrador sin tener que figurar en el orden del día, ya que son los accionistas los que tienen la facultad de revocar en la junta a un consejero.

Por último, los administradores deben tratar por igual a todos los accionistas que se encuentren en las mismas condiciones y no discriminar a uno u otros si las condiciones en las que se encuentran son parecidas, tal y como estipula el artículo 97 de la LSC.

Procedemos a estudiar a fondo la figura del apoderado. El nombramiento de apoderados corresponde exclusivamente al órgano de administración y a un apoderado de la sociedad que haya sido facultado para ello. Por tanto, no está facultada ni la Junta General ni un apoderado al que no se le haya facultado para nombrar otro apoderado.

El nombramiento de apoderados por parte del órgano de administración corresponde al administrador cuando es único o cuando fueran solidarios a cada uno de ellos. Si el órgano de gobierno está constituido por administradores mancomunados o por un Consejo de Administración será necesario el acuerdo de todos tal y como dispone la ley y sus estatutos. En el caso especial de que el apoderado actúe en conflicto de intereses, necesitará la autorización

¹³ Resolución de DGSJFP 16 de noviembre de 2021

expresa de la Junta General ya que el órgano de administración tiene prohibido actuar cuando se encuentra en este tipo de situaciones.

Cualquier persona, física o jurídica, puede ser nombrada apoderado. El otorgamiento del poder es un acto de carácter unilateral por parte de la poderdante, por lo que no requiere la aceptación expresa del apoderado. Éste lo puede aceptar de forma tácita al desempeñar las facultades que se le otorgan, por ello, no es necesaria su aceptación para que esté inscrito tal poder.

En lo relativo a la responsabilidad de los apoderados, ésta está sujeta a la responsabilidad civil del mandatario, regulada en el artículo 1709 y siguientes del Código Civil, por lo que responde de los daños y perjuicios que haya causado al mandante en caso de no realizar el encargo o hacerlo de manera indebida. Sin embargo, las acciones de responsabilidad contra los administradores están destinadas exclusivamente para éstos, salvo que los apoderados ostenten a la vez el cargo de administrador de hecho o de derecho.

Parece lógico que, aunque se aplique el principio de la autonomía de la voluntad amparado en el artículo 1255 del Código Civil, el poder de los apoderados se vea limitado por el tiempo, el alcance que decidan los administradores, las facultades indelegables de los administradores y los actos que excedan de las facultades de los administradores.

El poder se caracteriza por ser general o especial. Si fuera general, comprende todos los negocios del mandante, mientras que, si fuera especial sólo ocupa operaciones determinadas.

Los administradores pueden modular la eficacia del poder al condicionarlo o a ponerlo a término de las siguientes maneras:

- Condición suspensiva: cuando la eficacia del poder depende de un hecho futuro o incierto.
- Condición resolutoria: cuando el apoderado así nombrado realiza alguna operación en nombre de la sociedad, el tercero tiene derecho a exigir que se acredite que la condición resolutoria no ha tenido lugar.
- Término: puede ser inicial o final. Si fuera inicial, empezará a surtir efectos bien en una fecha determinada o bien en una fecha determinable. Si fuera final, el poder se puede extinguir bien en fecha determinada o en fecha determinable.

La interpretación sobre el alcance de las facultades del poder no puede hacerse de manera extensiva ni restrictiva, es decir, tendrá que realizarse atendiendo de forma estricta a su contenido ya que sino se desvirtuaría la voluntad del poderdante. No obstante, tampoco puede interpretarse en el sentido literal de las palabras empleadas sino al sentido más apropiado para que produzca efecto tal y como expone la Resolución de la DGRN de 23 de marzo de 2017¹⁴.

Finalmente, podemos distinguir, en términos generales, las diferencias significativas entre el apoderado y el consejero delegado en la siguiente tabla.

¹⁴ *Sociedades Mercantiles*. (2022). LEFEBVRE

Apoderado	Consejero delegado
Puede nombrarse en cualquier tipo de órgano de administración, independientemente de cual sea su estructura.	Sólo puede nombrarse cuando el órgano de administración se confíe en un Consejo.
La representación está limitada en el propio poder y es oponible frente a terceros.	Si ostenta el poder de representación de la sociedad, se extiende frente a terceros.
Puede ser cualquiera.	Debe ser consejero.
La pérdida de condición de delegado no implica la pérdida de apoderado.	La pérdida de la condición de consejero implica la pérdida del cargo de delegado.
No tiene carácter de órgano de la sociedad y sus facultades son subordinadas.	Es un órgano de la sociedad con facultades autónomas.
La aceptación del cargo se puede hacer de forma tácita.	Se requiere la aceptación del consejero delegado para la inscripción de su nombramiento.
La inscripción en el Registro Mercantil no es constitutiva	La inscripción del acuerdo de delegación de facultades en el Registro Mercantil es constitutiva, es decir, el acuerdo no surte efectos hasta su inscripción en el mismo.
La inscripción de la renuncia en el Registro Mercantil no obliga a la previa notificación a la sociedad.	La inscripción de la dimisión en el Registro Mercantil requiere la previa notificación a la sociedad tal y como dicta el artículo 151.2 del Reglamento del Registro Mercantil.

E. La posibilidad de la Junta General en intervenir en asuntos de gestión

El Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital en su preámbulo establece que con la modificación de la ley se pretende dar más protagonismo e impulsar la participación accionarial. Es por ello, por lo que se permite a la junta impartir instrucciones en materias de gestión a toda clase de sociedades de capital.

Tal y como dispone el artículo 161 de la LSC *salvo disposición contraria de los estatutos, la Junta General de las sociedades de capital podrá impartir instrucciones al órgano de administración o someter a su autorización la adopción por dicho órgano de decisiones o acuerdos sobre determinados asuntos de gestión, sin perjuicio de lo establecido en el artículo 234*. Es decir, sería necesario acudir a los estatutos sociales para poder estudiar si es posible la intervención de la Junta General en los asuntos de gestión.

La intervención de la Junta General en la gestión puede darse en tres ocasiones: a) por iniciativa de los administradores que sometan a autorización de la junta esta clase de asuntos; b) que los estatutos sociales recojan la aprobación de la junta en determinados actos de gestión; c) por la posibilidad que recoge la propia LSC.

No obstante, aunque exista esta posibilidad, los administradores no pueden transformarse en simples ejecutores de lo que dicte la junta ya que la separación de funciones de los órganos es una característica fundamental de la sociedad anónima.

F. La posibilidad de que un miembro de un Consejo de Administración adopte decisiones unilateralmente en representación del Consejo.

Un miembro del Consejo de Administración puede perfectamente adoptar decisiones de forma unilateral en representación del Consejo con el fin de facilitar la gestión de la sociedad y agilizar la manifestación externa de la voluntad social.

En cuanto a la extensión de la delegación que se regula en los artículos 249.2 de la LSC y 149 del RRM, ésta abarca tanto las facultades de gestión que tratan el ámbito interno de la sociedad como las de representación en el ámbito externo de la misma. Sin embargo la práctica general en el mundo societario, es que el acuerdo de delegación se utilice una fórmula amplia que atribuya al delegado, en este caso, la totalidad de las facultades legal y estatutariamente delegables. Cuando se da esta situación, el delegado es otorgado con el mismo poder legal e ilimitado que goza el Consejo.

Para poder hacer efectiva y válida dicha delegación, se requiere el voto favorable de las $\frac{2}{3}$ partes de los componentes del Consejo y producirá efecto una vez inscrito en el Registro Mercantil, es decir, su inscripción es constitutiva.

El siguiente paso a seguir se recoge en el tercer apartado del artículo 249 que dispone la necesidad de suscribir un contrato entre el consejero delegado y la sociedad que deberá ser aprobado por el Consejo de Administración con el voto favorable de las $\frac{2}{3}$ partes de sus miembros. Además, el consejero afectado tiene la obligación de abstenerse de asistir a la deliberación y de participar en la votación. Por último, el contrato aprobado en la votación deberá incorporarse como anejo al acta de la sesión.

Este contrato recogerá los conceptos por lo que el consejero tiene derecho a recibir una retribución por el desempeño de sus funciones ejecutivas, además de la posible indemnización por cese anticipados de las mentadas funciones y las cantidades a abonar por la sociedad en concepto de primas de seguro o de contribución a sistemas de ahorro. Finalmente, el contrato debe ser conforme con la política de retribuciones aprobada, en su caso, por la Junta General.

No obstante, jamás podrán ser delegadas las competencias del Consejo de Administración enumeradas en el artículo 249 bis que son las siguientes:

- a) *La supervisión del efectivo funcionamiento de las comisiones que hubiera constituido y de la actuación de los órganos delegados y de los directivos que hubiera designado.*
- b) *La determinación de las políticas y estrategias generales de la sociedad.*
- c) *La autorización o dispensa de las obligaciones derivadas del deber de lealtad conforme a lo dispuesto en el artículo 230.*
- d) *Su propia organización y funcionamiento.*
- e) *La formulación de las cuentas anuales y su presentación a la Junta General.*
- f) *La formulación de cualquier clase de informe exigido por la ley al órgano de administración siempre y cuando la operación a que se refiere el informe no pueda ser delegada.*
- g) *El nombramiento y destitución de los consejeros delegados de la sociedad, así como el establecimiento de las condiciones de su contrato.*
- h) *El nombramiento y destitución de los directivos que tuvieran dependencia directa del Consejo o de alguno de sus miembros, así como el establecimiento de las condiciones básicas de sus contratos, incluyendo su retribución.*
- i) *Las decisiones relativas a la remuneración de los consejeros, dentro del marco estatutario y, en su caso, de la política de remuneraciones aprobada por la Junta General.*
- j) *La convocatoria de la Junta General de accionistas y la elaboración del orden del día y la propuesta de acuerdos.*
- k) *La política relativa a las acciones o participaciones propias.*
- l) *Las facultades que la Junta General hubiera delegado en el Consejo de administración, salvo que hubiera sido expresamente autorizado por ella para subdelegarlas.*

En cualquier caso, si el delegado se extralimita y lleva a cabo funciones que no le han sido delegadas, y aun estando dichas limitaciones inscritas en el Registro Mercantil, éstas no son oponibles a terceros, sino que producen una eficacia interna, es decir, la responsabilidad frente a la sociedad, del consejero, tal y como establece la resolución de 10 de febrero de 2021 de DGSJFP que los terceros no están *obligados a realizar indagaciones sobre las limitaciones de aquel poder representativo derivadas de los estatutos o -como ocurre en el presente caso- del acuerdo de delegación, de modo que tales limitaciones serán ineficaces frente a terceros aun cuando se hallen inscritas en el Registro Mercantil.*

VI. BIBLIOGRAFÍA

A) Legislación

- Ley 27/2014, de 27 de nombre, del Impuesto sobre Sociedades. (BOE núm. 288, de 28/11/2014).
- Real Decreto de 24 de julio de 1889 por el que se aprueba el Código Civil. (Gaceta de Madrid núm 206, de 25/07/1889)
- Ley 38/2003, de 17 de noviembre, General de Subvenciones. (BOE núm 276, de 18/11/2003)
- Real Decreto 1784/1996, de 19 de julio, por el que se aprueba el Reglamento del Registro Mercantil. (BOE núm. 184, de 31/07/1996)
- Real Decreto 1066/2007, de 27 de julio, sobre el régimen de las ofertas públicas de adquisición de valores. (BOE núm 180, de 28/07/2007)
- Directiva 2004/25/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 21 de abril de 2004 relativa a las ofertas públicas de adquisición.
- Ley Orgánica 10/1995, de 23 de noviembre, del Código Penal. (BOE núm. 281, de 24/11/1995)
- Ley 3/2009, de 3 de abril, sobre modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles. (BOE núm. 82, de 04/04/2009)
- Real Decreto Legislativo 1/2010, 2 de julio, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital. (BOE núm. 161, de 03/07/2010).
- Ley 1/2012, de 22 de junio, de Simplificación de las Obligaciones de Información y Documentación de Fusiones y Escisiones de Sociedades de Capital. (BOE núm. 150, de 23 de junio de 2012)
- Real Decreto Legislativo 2/2015, de 23 de octubre, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley del Estatuto de los Trabajadores. (BOE núm. 255, de 24/10/2015)

B) Jurisprudencia y Resoluciones

Sentencias

- Sala de lo Civil del Tribunal Supremo 236/2004, de 7 de abril de 2004. Ponente González Póveda [versión electrónica - base de datos Iberley]. Última consulta: 04/01/2022.
- Sala de lo Civil del Tribunal Supremo de EDJ 2013/10422, de 3 de enero de 2013. Ponente Sancho Gargallo [versión electrónica - base de datos El Derecho]. Última consulta: 04/01/2022.

- Sala de lo Civil del Tribunal Supremo de EDJ 2015/16313, de 3 de febrero de 2015. Ponente Sancho Gargallo [versión electrónica - base de datos El Derecho]. Última consulta: 04/01/2022.
- Sala de lo Civil del Tribunal Supremo 852/2009, de 21 de diciembre de 2009. Ponente O' Callaghan Muñoz [versión electrónica - base de datos CENDOJ]. Última consulta: 04/01/2022.
- Sala de lo Civil del Tribunal Supremo 852/2009, 21 de diciembre de 2009. Ponente O' Callaghan Muñoz [versión electrónica - base de datos Vlex]. Última consulta: 04/01/2022.
- Sala de lo Social del Tribunal Supremo de EDJ 2005/55243, de 11 de marzo de 2005. Ponente Gullón Rodríguez [versión electrónica - base de datos El Derecho]. Última consulta: 04/01/2022.
- Sala de lo Social del Tribunal Supremo 782/2018, de 18 de julio de 2018. Ponente de Castro Fernández [versión electrónica - base de datos Iberley]. Última consulta: 04/01/2022.
- Sala de lo Social del Tribunal Supremo de EDJ 2008/234691, de 5 de noviembre de 2008. Ponente Calvo Ibarlucea [versión electrónica - base de datos El Derecho]. Última consulta: 04/01/2022.
- Sala de lo Social del Tribunal Supremo 820/1981, de 12 de mayo de 1981. Ponente Rams Catalán [versión electrónica - base de datos El Derecho]. Última consulta: 04/01/2022.
- Sala de lo Social del Tribunal Supremo 130/2010, de 14 de febrero de 2011. Ponente Gullón Rodríguez [versión electrónica - base de datos Iberley]. Última consulta: 04/01/2022.
- Tribunal Superior de Justicia de Canarias (LPal) de EDJ 2004/168347, de 24 septiembre de 2004. Ponente García Hernández [versión electrónica - base de datos El Derecho]. Última consulta: 04/01/2022.
- Tribunal Superior de Justicia de País Vasco 375/2002, de 12 de marzo de 2002. Ponente Díaz de Rabago Villar [versión electrónica - base de datos Iberley]. Última consulta: 04/01/2022.

Resoluciones

- Resolución de DGRN 10 de junio de 1994
- Resolución de DGRN 15 de octubre de 2014
- Resolución de DGRN 23 de octubre de 2015
- Resolución de DGRN 26 de junio de 2015
- Resolución de la DGRN de 23 de marzo de 2017
- Resolución de la DGSJFP de 10 de febrero de 2021
- Resolución de DGSJFP 16 de noviembre de 2021

C) Manuales de Derecho y Artículos

Manuales

- Molero Manglano, C., López Álvarez, M. J., Matorras Díaz Caneja, A., & Sánchez Cervera, J. M. (2017). *Manual del Derecho del Trabajo* (15.ª ed.). Tirant lo Blanch.
- Porres De Mateo, C., Fernández Dapena, R., García García, V., Luiña Sierra, M., Martínez Pérez-Espinosa, A., Saliquet De La Torre, J., Santidrián Alegre, B. (2004). *Práctica Societaria Formularios*. COLEX.
- *Sociedades Mercantiles*. (2022). LEFEBVRE.

Artículos

- expansion.com, Unidad Editorial Internet, S.L. (2020). *Precio equitativo - Expansion.com*. El Expansión. <https://www.expansion.com/diccionario-economico/precio-equitativo.html>
- García-Villarubia, M. (2017). La infracción del art. 160. f LSC: la falta de acuerdo de la junta en la enajenación de un activo esencial. *El Derecho. Revista de Derecho Mercantil*. <https://www.uria.com/es/publicaciones/5418-la-infraccion-del-art-160-f-lsc-la-falta-de-acuerdo-de-la-junta-en-la-enajena>
- JLCasajuana, & Casajuana Ortiz, J. L. (2019). *Fusiones y escisiones: Derecho de oposición de acreedores*. <https://jlcasajuanaabogados.com/fusiones-y-escisiones-derecho-de-oposicion-de-acreedores/>
- Mariscal & Abogados Asociados. (2018). *El contrato de compra-venta de empresas: Share deal vs asset deal*. <https://www.mariscal-abogados.es/el-contrato-de-compra-venta-de-empresas-share-deal-vs-asset-deal/>
- Navajo, J. (2021, 31 mayo). *¿Qué es una cláusula antidilución?* Delvy. <https://delvy.es/clausula-antidilucion/>
- Uría Menéndez Abogados. (2007, 19 octubre). Guía sobre el nuevo régimen jurídico de las ofertas públicas de adquisición de valores. *Uría Menéndez*. <https://www.uria.com/documentos/publicaciones/2700/documento/GuiaUM.pdf?id=2927>