

MANUALES

Principios de Derecho Mercantil

Tomo I

31.^a Edición

Fernando Sánchez Calero

Juan Sánchez-Calero Guilarte

Mónica Fuentes Naharro

Si quieres adquirir esta obra haz click aquí



III ARANZADI

© Fernando Sánchez Calero, Juan Sánchez-Calero Guilarte y Mónica Fuentes Naharro, 2026
© ARANZADI LA LEY, S.A.U.

ARANZADI LA LEY, S.A.U.

C/ Serrano Galvache 26

28033 Madrid

www.aranzadilaley.es

Atención al cliente: <https://areacliente.aranzadilaley.es/publicaciones>

Décima edición (1ª en Aranzadi), 2005
Undécima edición (2ª en Aranzadi), 2006
Duodécima edición (3ª en Aranzadi), 2007
Decimotercera edición (4ª en Aranzadi), 2008
Decimocuarta edición (5ª en Aranzadi), 2009
Decimoquinta edición (6ª en Aranzadi), 2010
Decimosexta edición (7ª en Aranzadi), 2011
Decimoséptima edición (8ª en Aranzadi), 2012
Decimooctava edición (9ª en Aranzadi), 2013
Decimonovena edición (10ª en Aranzadi), 2014
Vigésima edición (11ª en Aranzadi), 2015

Vigésima primera edición (12ª en Aranzadi), 2016
Vigésima segunda edición (13ª en Aranzadi), 2017
Vigésima tercera edición (14ª en Aranzadi), 2018
Vigésima cuarta edición (15ª en Aranzadi), 2019
Vigésima quinta edición (16ª en Aranzadi), 2020
Vigésima sexta edición (17ª en Aranzadi), 2021
Vigésima séptima edición (18ª en Aranzadi), 2022
Vigésima octava edición (19ª en Aranzadi), 2023
Vigésima novena edición (20ª en Aranzadi), 2024
Trigésima edición (21ª en Aranzadi), 2025
Trigésima primera edición (22ª en Aranzadi), 2026

Depósito Legal: M-21421-2026

ISBN versión impresa: 978-84-1085-779-7

ISBN versión electrónica: 978-84-1085-780-3

Diseño, Preimpresión e Impresión: ARANZADI LA LEY, S.A.U.

Printed in Spain

© ARANZADI LA LEY, S.A.U. Todos los derechos reservados. A los efectos del art. 32 del Real Decreto Legislativo 1/1996, de 12 de abril, por el que se aprueba la Ley de Propiedad Intelectual, ARANZADI LA LEY, S.A.U., se opone expresamente a cualquier utilización del contenido de esta publicación sin su expresa autorización, lo cual incluye especialmente cualquier reproducción, modificación, registro, copia, explotación, distribución, comunicación, transmisión, envío, reutilización, publicación, tratamiento o cualquier otra utilización total o parcial en cualquier modo, medio o formato de esta publicación.

Cualquier forma de reproducción, distribución, comunicación pública o transformación de esta obra solo puede ser realizada con la autorización de sus titulares, salvo excepción prevista por la Ley. Diríjase a **Cedro** (Centro Español de Derechos Reprográficos, www.cedro.org) si necesita fotocopiar o escanear algún fragmento de esta obra.

El editor y los autores no asumirán ningún tipo de responsabilidad que pueda derivarse frente a terceros como consecuencia de la utilización total o parcial de cualquier modo y en cualquier medio o formato de esta publicación (reproducción, modificación, registro, copia, explotación, distribución, comunicación pública, transformación, publicación, reutilización, etc.) que no haya sido expresa y previamente autorizada.

El editor y los autores no aceptarán responsabilidades por las posibles consecuencias ocasionadas a las personas naturales o jurídicas que actúen o dejen de actuar como resultado de alguna información contenida en esta publicación.

ARANZADI LA LEY no será responsable de las opiniones vertidas por los autores de los contenidos, así como en foros, chats, u cualesquiera otras herramientas de participación. Igualmente, ARANZADI LA LEY se exime de las posibles vulneraciones de derechos de propiedad intelectual y que sean imputables a dichos autores.

ARANZADI LA LEY queda eximida de cualquier responsabilidad por los daños y perjuicios de toda naturaleza que puedan deberse a la falta de veracidad, exactitud, exhaustividad y/o actualidad de los contenidos transmitidos, difundidos, almacenados, puestos a disposición o recibidos, obtenidos o a los que se haya accedido a través de sus PRODUCTOS. Ni tampoco por los Contenidos prestados u ofertados por terceras personas o entidades.

ARANZADI LA LEY se reserva el derecho de eliminación de aquellos contenidos que resulten inveraces, inexactos y contrarios a la ley, la moral, el orden público y las buenas costumbres.

Nota de la Editorial: El texto de las resoluciones judiciales contenido en las publicaciones y productos de ARANZADI LA LEY, S.A.U., es suministrado por el Centro de Documentación Judicial del Consejo General del Poder Judicial (Cendoj), excepto aquellas que puntualmente nos han sido proporcionadas por parte de los gabinetes de comunicación de los órganos judiciales colegiados. El Cendoj es el único organismo legalmente facultado para la recopilación de dichas resoluciones. El tratamiento de los datos de carácter personal contenidos en dichas resoluciones es realizado directamente por el citado organismo, desde julio de 2003, con sus propios criterios en cumplimiento de la normativa vigente sobre el particular, siendo por tanto de su exclusiva responsabilidad cualquier error o incidencia en esta materia.

Si quieres adquirir esta
obra haz click aquí



Índice General

	<i>Página</i>
NOTA PRELIMINAR A LA TRIGÉSIMA PRIMERA EDICIÓN	39
ABREVIATURAS	41
CAPÍTULO 1	
CONCEPTO Y CARACTERÍSTICAS GENERALES	45
I. Concepto del derecho mercantil	45
A. <i>Consideraciones preliminares</i>	45
B. <i>Referencia a la doctrina de la empresa</i>	46
C. <i>Formulación del concepto de Derecho mercantil</i>	46
a. Parte del Derecho privado	47
b. Derecho de los empresarios	48
II. Constitución económica y derecho mercantil	49
III. Significación de la teoría de las fuentes del derecho mercantil	50
A. <i>Referencia al sistema general de fuentes del Derecho</i>	50
B. <i>Especialidad del Derecho mercantil</i>	51
IV. Leyes mercantiles	52
A. <i>El Código de Comercio de 1885</i>	52
B. <i>El Anteproyecto de Ley de Código mercantil</i>	53
C. <i>Leyes mercantiles especiales</i>	54
D. <i>Intervención de las Comunidades Autónomas en el desarrollo y ejecución de algunas leyes mercantiles</i>	56



	<u>Página</u>
V. Usos mercantiles	56
VI. Juzgados de lo mercantil	57
VII. Arbitraje y mediación	58
CAPÍTULO 2	
EL EMPRESARIO Y EL CONSUMIDOR	61
I. Concepto de empresario	61
A. <i>Noción de empresario</i>	61
a. Definición genérica	61
b. Referencia a los profesionales	63
c. La figura del emprendedor de responsabilidad limitada	64
B. <i>Importancia de la calificación como empresario</i>	65
II. Notas características del concepto de empresario	66
A. <i>Actividad de organización</i>	66
B. <i>Actividad profesional</i>	66
C. <i>Actuación en nombre propio</i>	67
III. Clases de empresarios	67
A. <i>El empresario persona física o jurídica</i>	67
B. <i>Clases de empresarios por la dimensión de su empresa</i>	69
C. <i>Empresarios privados y públicos</i>	69
D. <i>Las empresas sociales</i>	70
IV. Responsabilidad del empresario	70
V. Capacidad	73
VI. Ejercicio de actividad mercantil por persona casada	74
VII. Prohibiciones o restricciones al ejercicio de la actividad empresarial	74
A. <i>Generalidades</i>	74
B. <i>Incompatibilidades</i>	75
C. <i>Condicionamiento del ejercicio empresarial a una autorización administrativa</i>	76



	<u>Página</u>
VIII. Pérdida de la condición de empresario.....	76
IX. Referencia a la delimitación normativa del consumidor ..	78
A. <i>Noción legal de consumidor.....</i>	78
B. <i>Enunciación de los derechos reconocidos a los consumidores y usuarios</i>	78
C. <i>Carácter imperativo de los preceptos de la Ley de Consumidores</i>	79
D. <i>Procedimiento arbitral.....</i>	80
 CAPÍTULO 3	
REGISTRO MERCANTIL Y DEBER DE CONTABILIDAD	81
I. Noción y funciones del Registro Mercantil	81
A. <i>El Registro como instrumento de publicidad legal</i>	82
B. <i>Actos inscribibles</i>	83
C. <i>Otras funciones asignadas al Registro</i>	84
II. Eficacia de la inscripción en el Registro	85
A. <i>Eficacia del Registro como instrumento de publicidad</i>	85
B. <i>Eficacia legitimadora</i>	86
C. <i>Eficacia de la inscripción respecto al hecho inscrito</i>	87
D. <i>El cierre del Registro</i>	87
III. Obligación del empresario de llevar una contabilidad	88
A. <i>Alcance de esta obligación</i>	88
B. <i>Modificación de las normas en materia contable</i>	88
IV. Forma de llevar la contabilidad	89
A. <i>Libros obligatorios.....</i>	89
B. <i>Requisitos en la llevanza de los libros</i>	90
C. <i>Incidencia de la obligación de llevanza de la contabilidad en caso de concurso de un empresario</i>	92
V. Formulación por el empresario de las cuentas anuales ...	92
A. <i>Normas sobre las cuentas anuales</i>	92



	<i><u>Página</u></i>
<i>B. Referencia a los documentos que constituyen las cuentas anuales</i>	93
<i>C. Normas sobre valoración de las partidas de las cuentas anuales.....</i>	94
<i>D. Responsabilidad por su redacción</i>	94
<i>E. Verificación de las cuentas anuales.....</i>	95
a. Aspectos generales del régimen de la auditoría de cuentas	95
b. Intervención obligatoria o voluntaria del auditor de cuentas	97
<i>F. Obligación del depósito de las cuentas anuales</i>	97
VI. Cuentas anuales de los grupos de sociedades	98
 CAPÍTULO 4	
REGULACIÓN DE LA COMPETENCIA	101
I. Introducción	101
II. Defensa de la competencia. Régimen europeo y español. .	103
<i>A. Prohibición de acuerdos y prácticas restrictivas de la competencia</i>	<i>104</i>
a. Conductas colusorias prohibidas	105
b. Abuso de posición dominante	107
c. Falseamiento de la libre competencia por actos desleales.....	108
d. Supuestos exceptuados de las prohibiciones	109
<i>B. Control de las concentraciones económicas</i>	<i>110</i>
a. Noción de concentración económica.....	110
b. Régimen del control de las concentraciones	111
a'. Notificación a la CNMC	111
b'. Suspensión de la ejecución y procedimiento ..	111
c'. Incumplimiento de la obligación de notificación (notificación a instancia de la CNMC)	113
<i>C. De las ayudas públicas</i>	<i>113</i>



	<i>Página</i>
D. Referencia a los órganos encargados de la supervisión a nivel nacional y europeo	115
a. Ámbito nacional	115
b. Ámbito europeo	116
E. Sanciones, procedimiento de «clemencia» y transacciones ...	117
F. La aplicación privada de las normas de competencia: la compensación de los daños causados por prácticas restrictivas de la competencia	117
III. Régimen de la competencia desleal	119
A. Consideraciones generales	119
a. Ámbito objetivo de la norma	120
b. Ámbito subjetivo de la norma	120
B. Concepto de acto de competencia desleal: la cláusula general como acto autónomo de deslealtad concurrencial	120
C. Enumeración casuística de los principales actos de competencia desleal	122
a. Actos que se dirigen contra un competidor determinado.....	123
b. Actos contrarios al buen funcionamiento del mercado en general.....	124
D. Prácticas comerciales desleales con los consumidores o usuarios.....	125
a. Conductas engañosas.....	126
b. Conductas agresivas.....	127
E. Los códigos de conducta.....	127
F. Acciones derivadas de la competencia desleal	128

CAPÍTULO 5

EL DERECHO SOBRE LAS CREACIONES INDUSTRIALES Y LOS SIGNOS DISTINTIVOS DE LA EMPRESA..... 131

I. Las patentes de invención: concepto y requisitos	131
A. Concepto	133
B. Requisitos esenciales	133



	<u>Página</u>
C. <i>Invenciones no patentables</i>	134
D. <i>El derecho a la patente</i>	135
E. <i>El derecho a la patente en el caso de invenciones laborales</i> ...	135
F. <i>Procedimiento para la obtención de la patente</i>	136
G. <i>Contenido del derecho a la patente</i>	137
II. Protección del derecho de exclusiva	139
III. Transmisión de los derechos sobre la patente	139
A. <i>Las licencias de explotación</i>	139
B. <i>Normas sobre transferencia de tecnología extranjera</i>	140
IV. Los modelos de utilidad	141
V. La protección del diseño industrial	141
VI. Los secretos empresariales	143
A. <i>Definición de secreto empresarial</i>	144
B. <i>La utilización del secreto empresarial</i>	144
C. <i>La violación del secreto empresarial</i>	145
D. <i>El secreto empresarial como objeto del derecho de propiedad</i> ..	146
a. <i>La cotitularidad del secreto empresarial</i>	146
b. <i>La licencia del secreto empresarial</i>	146
c. <i>Transmisión o licencia sin ser el titular del secreto o sin tener facultades para hacerlo</i>	147
E. <i>Acciones contra la violación del secreto empresarial</i>	147
a. <i>Enunciación de las acciones contra la violación del secreto</i>	147
b. <i>Prescripción</i>	148
VII. Marcas	148
A. <i>Concepto y clases de marcas</i>	149
B. <i>Signos que no pueden ser registrados como marcas</i>	150
a. <i>Prohibiciones absolutas</i>	151
b. <i>Prohibiciones relativas</i>	152
C. <i>Derecho sobre la marca</i>	152



	<u>Página</u>
a. Nacimiento del derecho sobre la marca	152
b. Contenido del derecho sobre la marca	153
D. <i>Duración del derecho sobre la marca</i>	153
E. <i>Defensa del derecho sobre la marca</i>	154
F. <i>Cesión y licencia de marca</i>	155
G. <i>Extinción del derecho sobre la marca</i>	156
VIII. Nombre comercial	156
A. <i>Noción y función</i>	156
B. <i>Libertad de nombre</i>	156
C. <i>Registro del nombre</i>	157
D. <i>Régimen</i>	157
E. <i>Transmisión</i>	157
IX. Rótulo de establecimiento	158
X. Denominaciones geográficas	158
XI. Nombres de dominio	159
 CAPÍTULO 6	
EL NEGOCIO Y LOS COLABORADORES DEL EMPRESARIO	161
I. Noción y naturaleza del negocio	161
II. El negocio como objeto de tráfico jurídico	162
III. Venta del negocio	163
A. <i>Objeto</i>	164
B. <i>Obligación de entrega</i>	165
C. <i>Referencia a la transmisión de las relaciones jurídicas</i>	166
D. <i>Pago del precio</i>	167
IV. Arrendamiento del negocio	167
A. <i>Noción y régimen</i>	167
B. <i>Obligaciones de las partes</i>	168
a. Del arrendador	168



	<u>Página</u>
b. Del arrendatario	168
C. <i>Cesión de contrato y subarriendo</i>	168
D. <i>Extinción del contrato</i>	169
a. Causas.....	169
b. Devolución del negocio	170
V. Consideraciones generales sobre los colaboradores del empresario	170
A. <i>Organización de la empresa: incidencia en el poder de representación</i>	170
B. <i>Distinción entre colaboradores dependientes e independientes</i>	171
VI. Colaboradores dependientes	172
A. <i>Apoderado general o factor</i>	173
a. Noción.....	173
b. Relación jurídica entre el empresario y el factor	173
c. Ámbito del poder de representación.....	174
d. Prohibición de competencia.....	176
e. Extinción de la relación	176
B. <i>Apoderados singulares</i>	177
C. <i>Normas sobre algunos apoderados singulares</i>	178
D. <i>Deber de información del empresario</i>	178

CAPÍTULO 7

LAS SOCIEDADES MERCANTILES PERSONALISTAS.	
SOCIEDAD COLECTIVA Y SOCIEDAD EN COMANDITA	181
I. Concepto y tipos de sociedades	181
A. <i>Concepto</i>	181
B. <i>Determinación de los tipos por la Ley</i>	182
C. <i>Notas características de los distintos tipos</i>	183
D. <i>Significación económica de los distintos tipos</i>	184
E. <i>Formalidades de constitución</i>	186



	<u>Página</u>
II. La personalidad jurídica de las sociedades mercantiles...	187
A. <i>Reconocimiento de la personalidad jurídica</i>	187
B. <i>Relatividad de la personalidad jurídica</i>	188
C. <i>Abuso de la personalidad jurídica</i>	189
III. Responsabilidad penal de las sociedades	190
IV. La sociedad colectiva	191
A. <i>Noción y notas características</i>	191
B. <i>Constitución</i>	192
C. <i>Modificación de la escritura social</i>	192
D. <i>Razón social o firma</i>	193
V. Relaciones jurídicas internas en la sociedad colectiva...	193
A. <i>La obligación de aportación de los socios</i>	193
B. <i>Administración de la sociedad</i>	193
a. <i>Designación y revocación de los administradores</i>	194
b. <i>Ejercicio de la actividad gestora</i>	194
c. <i>Actuación de los administradores</i>	195
d. <i>Relación jurídica entre el administrador y la sociedad.</i>	195
e. <i>Derecho de información de los socios</i>	195
C. <i>Limitaciones a los socios para el ejercicio por cuenta propia de una actividad mercantil</i>	196
D. <i>Participación en los resultados</i>	196
VI. Relaciones jurídicas externas en la sociedad colectiva ...	197
A. <i>Representación de la sociedad</i>	197
B. <i>Responsabilidad por las deudas sociales</i>	198
VII. La sociedad en comandita simple	199
A. <i>Noción y notas características</i>	199
B. <i>Significación actual</i>	200
C. <i>Constitución</i>	200
D. <i>Modificación de la escritura social</i>	200
E. <i>Razón social o firma</i>	201



VIII. Relaciones jurídicas internas en la sociedad en comandita simple.....	201
A. <i>Consideración general.....</i>	201
B. <i>Obligación de aportación del socio comanditario</i>	201
C. <i>Participación en las ganancias y pérdidas</i>	202
D. <i>Prohibición de inmixinión del comanditario en la gestión so-</i> <i>cial.....</i>	202
E. <i>Derecho de información del comanditario.....</i>	202
IX. Relaciones jurídicas externas en la sociedad en comandi- ta simple	203
A. <i>Representación de la sociedad</i>	203
B. <i>Responsabilidad del comanditario por las deudas sociales ...</i>	203

CAPÍTULO 8

CARACTERES GENERALES Y CONSTITUCIÓN DE LAS SOCIEDADES DE CAPITAL	205
I. Consideraciones generales	206
A. <i>Significación económica y régimen legal.....</i>	206
a. La sociedad anónima	206
b. La sociedad de responsabilidad limitada	207
c. La sociedad comanditaria por acciones	207
B. <i>Noción y caracterización general de las sociedades de capital.</i>	208
a. La sociedad anónima	208
b. La sociedad de responsabilidad limitada	209
c. La sociedad comanditaria por acciones	210
II. El capital social	211
A. <i>Concepto y función del capital</i>	211
a. Noción.....	211
b. Principios que dominan el régimen del capital social..	213
a'. De determinación.....	213
b'. De suscripción plena y desembolso mínimo...	213



	<u>Página</u>
c'. De correspondencia efectiva	214
d'. De capital mínimo	214
B. <i>Capital mínimo</i>	214
C. <i>Correspondencia entre el capital y el patrimonio social.</i>	215
III. Denominación	217
IV. Nacionalidad y domicilio	218
V. Página web de la sociedad.	219
VI. Sociedad unipersonal anónima o de responsabilidad limitada.	220
A. <i>Introducción</i>	220
B. <i>Clases de sociedades unipersonales</i>	221
C. <i>Constitución de la sociedad unipersonal originaria</i>	221
D. <i>Necesaria constancia en el Registro Mercantil de la unipersonalidad sobrevenida</i>	222
E. <i>Órganos de la sociedad</i>	222
F. <i>Contratación del socio con la sociedad</i>	223
VII. La constitución de la sociedad: formalidades	224
A. <i>Alcance de las formalidades</i>	224
B. <i>Escritura de constitución: contenido, pactos parasociales y estatutos</i>	224
VIII. La constitución de la sociedad: procedimientos	227
A. <i>Clases de constitución</i>	227
B. <i>Constitución simultánea</i>	227
a. <i>Número mínimo de fundadores</i>	227
b. <i>Constitución íntegramente en línea (de sociedades de responsabilidad limitada)</i>	228
c. <i>Responsabilidad de los fundadores</i>	230
C. <i>Constitución sucesiva (de la sociedad anónima).</i>	230
IX. Sociedad en formación y sociedad irregular	231
A. <i>Sociedad en formación</i>	231
B. <i>Sociedad devenida irregular</i>	233



	<u>Página</u>
X. Nulidad de la sociedad	234
A. <i>Causas de nulidad</i>	234
B. <i>Efectos de la declaración de nulidad</i>	235
XI. Régimen de las aportaciones sociales	235
A. <i>Normas relativas a las aportaciones</i>	235
a. Objeto y clases de las aportaciones	235
b. Aportaciones dinerarias	236
c. Aportaciones no dinerarias	237
d. Prestaciones accesorias	238
B. <i>Régimen de desembolsos pendientes (en las sociedades anónimas)</i>	240
a. Obligación del pago de los desembolsos pendientes ..	240
b. Caso de mora en el desembolso	241
 CAPÍTULO 9	
LAS ACCIONES Y LAS PARTICIPACIONES	243
I. La acción y la participación como parte del capital	244
II. La acción y la participación como derecho	245
A. <i>Vinculación a la adquisición de la condición de socio</i>	245
B. <i>Enunciación de los derechos más relevantes</i>	246
a. Referencia a los criterios de clasificación	246
b. Enunciación efectuada por la Ley	247
a'. Derecho a participar en las ganancias	247
b'. Derecho a participar en el patrimonio que resulte de la liquidación	248
c'. Derecho de suscripción preferente o de preferencia	248
d'. Derecho de asistencia y voto en las juntas generales	248
e'. Derecho de información	250
f'. De impugnación de los acuerdos sociales	251



	<u>Página</u>
C. <i>Clases de acciones y participaciones (y privilegios)</i>	251
D. <i>Referencia a las acciones y participaciones sin voto</i>	252
III. Representación de acciones y participaciones	253
A. <i>Caracterización general</i>	253
B. <i>Representación de las acciones</i>	254
a. <i>Formas de documentación de la acción</i>	254
b. <i>Acciones nominativas y al portador</i>	256
c. <i>Formalidades del título</i>	257
C. <i>Representación de las participaciones</i>	257
IV. Transmisión de acciones y participaciones	258
A. <i>Transmisión de las acciones</i>	258
a. <i>Documentación de la transmisión</i>	258
b. <i>Régimen de transmisión y restricciones a la libre transmisibilidad</i>	259
a'. <i>Noción y características</i>	259
b'. <i>Clasificación de las diversas cláusulas</i>	259
c'. <i>Especial referencia a las cláusulas de autorización o consentimiento</i>	260
d'. <i>Supuestos especiales</i>	260
e'. <i>Eficacia de las cláusulas</i>	261
B. <i>Transmisión de las participaciones</i>	261
a. <i>Documentación de la transmisión</i>	262
b. <i>Régimen de la transmisión: restricciones y régimen legal supletorio</i>	262
a'. <i>Régimen de la transmisión voluntaria «inter vivos»</i>	262
b'. <i>Régimen de la transmisión «mortis causa»</i>	264
c'. <i>Supuestos especiales</i>	264
V. Copropiedad y derechos reales limitados sobre las acciones y participaciones	265
A. <i>Copropiedad</i>	265



	<u><i>Página</i></u>
B. <i>Usufructo</i>	265
C. <i>Prenda</i>	266
VI. Negocios sobre las propias acciones y participaciones	267
A. <i>La adquisición de las acciones o participaciones propias o de las de la sociedad dominante</i>	267
a. Suscripción o adquisición originaria de acciones y participaciones propias	267
b. Adquisición derivativa de acciones y participaciones propias	268
a'. La adquisición derivativa de las propias acciones	268
b'. La adquisición derivativa de las propias participaciones	269
B. <i>Régimen de las acciones o participaciones propias</i>	270
C. <i>Asistencia financiera para la adquisición de acciones o participaciones propias</i>	271
D. <i>Participaciones recíprocas</i>	271
E. <i>Régimen sancionador</i>	273

CAPÍTULO 10

LA ORGANIZACIÓN DE LA SOCIEDAD DE CAPITAL: LA JUNTA GENERAL	275
I. La organización corporativa de las sociedades de capital .	275
II. Noción, competencia y clases de la junta general	276
A. <i>Noción</i>	276
B. <i>Competencia</i>	277
C. <i>Clases</i>	279
III. Convocatoria de la junta	279
A. <i>Función de la convocatoria: referencia a la llamada junta universal</i>	279
B. <i>Quiénes han de convocar la junta</i>	280
C. <i>Forma en que debe efectuarse la convocatoria</i>	282



	<i><u>Página</u></i>
a. La publicación o comunicación de la convocatoria. Contenido mínimo	282
b. La solicitud de publicación de un complemento de la convocatoria	284
c. Suspensión y desconvocatoria de la junta	286
IV. Constitución de la junta	286
A. <i>Lugar y prórroga de la reunión. La junta exclusivamente tele- mática</i>	286
B. <i>Derecho de asistencia a las juntas</i>	288
C. <i>Asistencia a las juntas por medio de representante</i>	289
D. <i>Quórum de la junta</i>	291
V. Deliberación	292
A. <i>Funciones del presidente</i>	292
B. <i>Derechos de los socios (en especial, el derecho de información)</i>	293
VI. Adopción de los acuerdos	295
A. <i>Principio mayoritario</i>	295
B. <i>Determinación de la mayoría</i>	295
C. <i>Derecho de voto y conflictos de intereses</i>	297
D. <i>Votación separada por asuntos</i>	299
E. <i>Acta de la junta</i>	300
VII. Eficacia e impugnación de los acuerdos sociales	300
A. <i>Acuerdos impugnables y acuerdos no impugnables</i>	302
B. <i>Caso de convalidación del acuerdo</i>	304
C. <i>Caducidad de las acciones de impugnación</i>	305
D. <i>Legitimación activa y pasiva</i>	305
E. <i>Procedimiento</i>	306



CAPÍTULO 11

LA ORGANIZACIÓN DE LA SOCIEDAD DE CAPITAL: EL ÓRGANO DE ADMINISTRACIÓN	309
I. Competencia y formas de organización de la administra- ción	310
<i>A. Competencia de los administradores</i>	<i>310</i>
<i>B. Formas de organizar la administración</i>	<i>311</i>
II. Principios generales sobre el régimen de los administra- dores	312
<i>A. Capacidad y prohibiciones para ser administrador</i>	<i>312</i>
<i>B. Nombramiento</i>	<i>312</i>
<i>C. Ejercicio del cargo: los deberes de los administradores</i>	<i>314</i>
a. Deber de diligencia	314
a'. Un deber general	314
b'. La diligencia exigible en atención a la naturaleza del cargo y a las funciones atribuidas	315
c'. La diligencia y la información	317
b. Deber de lealtad	317
a'. Contenido y obligaciones básicas derivadas del deber de lealtad	318
a''. El ejercicio leal de las facultades recibidas ...	318
b''. El deber de guardar secreto	319
c''. El deber de abstención en la adopción de de- cisiones o acuerdos en situaciones de conflic- to de interés	320
d''. La independencia de criterio	320
b'. Régimen de los conflictos de intereses	321
a''. Evitar conflictos como obligación básica.	321
b''. El contenido objetivo del deber de abstención en relación con situaciones conflictivas	321



	<i><u>Página</u></i>
c". Las personas afectadas por el deber de abstención: administradores y personas vinculadas.....	323
d". El deber de información o comunicación sobre situaciones de conflicto.....	323
e". Imperatividad y dispensa en el régimen legal en materia de lealtad	324
f". El procedimiento de autorización o dispensa .	325
g". El órgano competente	325
h". La dispensa de la prohibición de no competir.	327
i". El cese del administrador beneficiado por una dispensa	327
j". Las operaciones intragrupo.....	328
D. <i>Cese de los administradores</i>	329
E. <i>Poder de representación de los administradores</i>	330
a. Titularidad del poder de representación.....	330
b. Ámbito del poder de representación.....	331
F. <i>Remuneración de los administradores</i>	332
a. La determinación estatutaria del sistema de remuneración	333
b. Aprobación y distribución de la remuneración anual ..	335
c. La remuneración en caso de delegación de facultades o de funciones ejecutivas.....	335
G. <i>Responsabilidad de los administradores</i>	336
a. Presupuestos de la responsabilidad	336
b. Responsabilidad solidaria de los miembros del órgano administrativo y exoneración de la responsabilidad...	338
c. Acto de los administradores y acuerdo de la junta general	338
d. Acción social de responsabilidad	339
e. Acción individual de responsabilidad.....	340
III. El consejo de administración	341
A. <i>Noción</i>	341



	<u>Página</u>
<i>B. Nombramiento de los administradores</i>	341
a. Nombramiento por cooptación	342
b. Sistema proporcional	342
<i>C. Funcionamiento del consejo de administración</i>	343
a. Regulación del funcionamiento del consejo	344
b. Constitución y adopción de acuerdos por el consejo ..	344
c. Delegación de las facultades administrativas	346
d. Impugnación de los acuerdos.	347
 CAPÍTULO 12	
MODIFICACIÓN DE LOS ESTATUTOS. AUMENTO Y REDUCCIÓN DEL CAPITAL SOCIAL.	349
I. Condiciones de la modificación.	349
<i>A. Requisitos de la modificación</i>	349
<i>B. Inscripción del acuerdo en el Registro Mercantil.</i>	351
II. Protección especial de los socios en ciertos casos.	352
<i>A. Límites al establecimiento de nuevas obligaciones para los socios.</i>	352
<i>B. Afectación de los derechos de algunos socios</i>	352
III. Aumento de capital.	353
<i>A. Consideraciones preliminares</i>	353
<i>B. Enunciación de las clases de aumento</i>	354
<i>C. Requisitos generales del aumento de capital</i>	355
a. Adopción del acuerdo por la junta general	355
b. El llamado capital autorizado	355
c. Ejecución del aumento y aumento incompleto	357
d. Inscripción del aumento.	358
<i>D. Requisitos especiales según el contravalor del aumento</i>	358
a. Aumento con aportaciones dinerarias	358
b. Aumento con aportaciones no dinerarias	359



	<u>Página</u>
c. Aumento por compensación de créditos	359
d. Aumento con cargo a reservas	360
E. La emisión de nuevas acciones y la creación de nuevas participaciones: el derecho de suscripción y asunción preferente ..	361
a. Derecho de suscripción y asunción preferente o de preferencia	361
b. La exclusión del derecho	363
c. Caso de suscripción de acciones ofrecida al público...	364
IV. Reducción del capital	364
A. Clases de reducción de capital social	365
B. Requisitos generales de la reducción de capital	366
a. Adopción del acuerdo	366
b. Ejecución de la reducción	367
c. Inscripción de la reducción	367
C. Requisitos especiales para algunas modalidades de reducción	367
a. Reducción para la devolución de aportaciones y tutela de los acreedores: derecho de oposición y régimen especial de responsabilidad de los socios	367
b. Reducción para compensar pérdidas o para dotar la reserva legal	369
c. Reducción y aumento simultáneos	370
d. Reducción por debajo del capital mínimo	371
e. Reducción mediante adquisición de acciones o participaciones propias	371

CAPÍTULO 13

LAS CUENTAS ANUALES, SU VERIFICACIÓN Y LA DISTRIBUCIÓN DEL RESULTADO DEL EJERCICIO.....

I. Evolución de nuestro ordenamiento en esta materia	375
II. Documentos que forman las cuentas anuales	376
A. Referencia a los documentos que forman las cuentas anuales	377



B.	<i>Facultad de ciertas sociedades de formular un balance y estado de cambios en el patrimonio neto abreviados o una cuenta de pérdidas y ganancias abreviadas</i>	380
a.	Sociedades que pueden presentar un balance y estado de cambios en el patrimonio neto abreviados.	380
b.	Sociedades que pueden presentar una cuenta de pérdidas y ganancias abreviada	380
III.	Proceso de elaboración de las cuentas anuales	381
A.	<i>Formulación por los administradores</i>	381
B.	<i>Verificación de las cuentas anuales</i>	382
a.	Obligación de verificación por los auditores de cuentas de la sociedad	382
b.	Nombramiento de los auditores de cuentas de la sociedad	382
a'.	Nombramiento por la junta general.	382
b'.	Nombramiento por el registrador mercantil. . .	383
c'.	Nombramiento por el letrado del juzgado.	384
d'.	Remuneración del auditor	384
e'.	Revocación del auditor.	384
c.	Informe de los auditores de cuentas	385
C.	<i>Aprobación por la junta general</i>	386
D.	<i>Depósito y publicidad de las cuentas anuales</i>	387
a.	Depósito de las cuentas anuales	387
b.	Publicidad del depósito	389
c.	Sanciones por el incumplimiento del deber de depósito de las cuentas anuales	389
d.	Publicación de las cuentas	390
IV.	Aplicación del resultado del ejercicio	390
A.	<i>Concepto y caracterización de la aplicación del resultado</i>	390
B.	<i>Referencia a la distribución del beneficio neto del ejercicio</i> . . .	391
C.	<i>Presupuestos para la distribución del beneficio</i>	391
D.	<i>Diversas asignaciones del beneficio</i>	392
E.	<i>Amplitud de los poderes de la junta</i>	394



CAPÍTULO 14

LA SOCIEDAD COTIZADA	397
I. Noción y régimen	397
II. Especialidad en materia de acciones	398
A. <i>Representación de las acciones y derecho a conocer la identidad de los accionistas</i>	398
B. <i>Derecho de voto</i>	400
C. <i>Acciones con derecho a un dividendo preferente</i>	400
D. <i>Emisión de acciones rescatables</i>	401
E. <i>Especialidad en materia de suscripción de acciones</i>	402
F. <i>Acciones propias</i>	403
III. La publicidad de los pactos parasociales	403
IV. Información societaria	404
A. <i>Especialidad en cuentas anuales</i>	404
a. Reglas especiales en materia de formulación de cuentas	404
b. La auditoría de cuentas	404
B. <i>Los instrumentos especiales de información</i>	405
a. Información societaria y nuevas tecnologías	405
b. La página web	405
c. Foro electrónico de accionistas	406
d. Las asociaciones de accionistas	406
V. Órganos sociales. La junta general	407
A. <i>Las competencias de la junta general</i>	408
B. <i>El reglamento de la junta general</i>	409
C. <i>La igualdad de trato de los accionistas</i>	410
D. <i>La convocatoria de la junta general</i>	411
E. <i>El deber de la sociedad de informar a partir de la convocatoria</i>	412
F. <i>El derecho del accionista de completar el orden del día y de presentar nuevas propuestas de acuerdo</i>	413



	<u>Página</u>
G. <i>El ejercicio del derecho de información del accionista</i>	413
H. <i>La participación del accionista a distancia</i>	414
I. <i>Representación del accionista</i>	415
J. <i>Cláusulas limitativas del derecho de voto</i>	417
K. <i>Acciones con voto por lealtad</i>	417
L. <i>Cláusulas limitativas del derecho de asistencia</i>	418
M. <i>La impugnación de acuerdos sociales</i>	419
VI. Órganos sociales. El consejo de administración	419
A. <i>Carácter necesario y facultades indelegables</i>	419
B. <i>El reglamento del consejo de administración</i>	421
C. <i>La configuración del consejo de administración</i>	421
a. <i>Nombramiento de los consejeros</i>	421
b. <i>Duración del cargo</i>	422
c. <i>Las categorías de consejeros</i>	422
D. <i>Derechos y deberes de los consejeros</i>	425
E. <i>La remuneración de los consejeros</i>	425
a. <i>La remuneración de los consejeros por su condición de tal</i>	427
b. <i>Remuneración por el desempeño de funciones ejecutivas</i>	427
c. <i>El informe anual sobre remuneraciones de los consejeros</i>	427
F. <i>Las comisiones del consejo de administración</i>	428
G. <i>El informe anual de gobierno corporativo</i>	429
H. <i>Las operaciones vinculadas</i>	429
VII. Las sociedades cotizadas con propósito para la adquisición	432



CAPÍTULO 15

MODIFICACIONES ESTRUCTURALES.....	435
I. Preliminar: régimen legal de las modificaciones estructurales	435
II. Disposiciones comunes a todas las operaciones de modificación estructural	439
A. <i>Del proyecto, de los informes de la modificación estructural y de la publicidad preparatoria del acuerdo</i>	439
B. <i>Del acuerdo de modificación estructural</i>	441
C. <i>De la protección de los socios y de los acreedores</i>	442
D. <i>De la eficacia de la inscripción y de la validez de la operación</i>	444
III. Las modificaciones estructurales internas. Régimen particular.....	445
A. <i>Transformación por cambio de tipo social</i>	445
a. <i>Noción y modalidades</i>	445
b. <i>Supuestos</i>	445
c. <i>Procedimiento de transformación</i>	446
a'. <i>Proyecto de transformación e informes.....</i>	447
b'. <i>Acuerdo de transformación y protección de los socios.....</i>	448
c'. <i>Formalización e inscripción de la transformación .</i>	449
d. <i>Efectos de la transformación</i>	450
a'. <i>Continuidad de la personalidad jurídica</i>	450
b'. <i>Mantenimiento de la participación de los socios..</i>	451
c'. <i>Efectos sobre la responsabilidad de los socios por las deudas sociales (y protección de acreedores) .</i>	451
B. <i>La fusión</i>	452
a. <i>Concepto y modalidades</i>	452
b. <i>Fase preparatoria</i>	453
a'. <i>Del proyecto común de fusión y de los informes .</i>	453
b'. <i>Del balance de fusión</i>	454



	<u>Página</u>
c. Fase decisoria.....	455
a'. Convocatoria de la junta general (información a los socios)	455
b'. Acuerdo de fusión	455
c'. Protección de los socios en la relación de canje ..	456
d. Ejecución de la fusión: formalización e inscripción ...	456
e. Efectos de la ejecución de la fusión.....	457
f. El régimen simplificado de las fusiones especiales ...	458
C. <i>Escisión de sociedades</i>	460
a. Noción y clases.....	460
b. Régimen de la escisión	462
a'. Reglas de atribución de elementos del activo y pasivo y del capital a los socios	462
b'. Régimen de responsabilidad.....	463
D. <i>Cesión global del activo y pasivo</i>	463
a. Noción y clases.....	463
b. Régimen de la cesión global de activo y pasivo	464
IV. Las modificaciones estructurales transfronterizas intraeuropeas.....	466
V. Modificaciones estructurales transfronterizas extraeuropeas.....	469

CAPÍTULO 16

DISOLUCIÓN, LIQUIDACIÓN Y EXTINCIÓN DE SOCIEDADES	471
I. La llamada disolución parcial de la sociedad. Exclusión y separación del socio	471
A. <i>Exclusión del socio</i>	472
B. <i>Separación del socio</i>	475
II. Disolución de las sociedades.....	477
A. <i>Consideraciones generales</i>	477
B. <i>Causas de disolución</i>	478



	<u><i>Página</i></u>
<i>C. Formas de operar las causas de disolución</i>	480
a. Causas de disolución de pleno derecho.	480
b. Causas de disolución por constatación (por la junta o por resolución judicial) de la existencia de causa legal o estatutaria	481
c. Disolución por mero acuerdo de los socios.	482
d. Deber de los administradores en las sociedades de capitales de convocar la junta general para que adopte el acuerdo de disolución y responsabilidad por incumplimiento de este deber	482
<i>D. Inscripción de la disolución en el Registro Mercantil</i>	484
<i>E. Efectos de la disolución</i>	484
<i>F. Reactivación de la sociedad disuelta</i>	484
III. La liquidación: generalidades	485
<i>A. Generalidades</i>	485
<i>B. Órganos sociales durante la liquidación</i>	486
a. Los liquidadores como órgano de gestión.	486
b. La junta general	488
c. Los interventores.	488
<i>C. Operaciones fundamentales de la liquidación</i>	489
a. Liquidación propiamente dicha	489
b. Reparto del haber social.	490
IV. La extinción de la sociedad	491
CAPÍTULO 17	
LAS OBLIGACIONES	493
I. Características generales de las obligaciones	493
<i>A. Noción y funciones</i>	493
<i>B. Régimen de la emisión de obligaciones</i>	494
<i>C. Documentación de las obligaciones</i>	495
II. Clases de obligaciones	495
<i>A. Nominativas y al portador.</i>	495



	<u>Página</u>
B. <i>Simples y garantizadas</i>	496
C. <i>Con primas o sin ellas</i>	496
D. <i>Obligaciones de interés constante o variable</i>	496
E. <i>Obligaciones convertibles o no convertibles</i>	496
F. <i>Obligaciones canjeables</i>	496
III. La emisión de las obligaciones	497
A. <i>Caracteres generales</i>	497
B. <i>Acuerdo de emisión</i>	497
C. <i>Escritura y publicidad de la emisión</i>	498
D. <i>Suscripción</i>	498
E. <i>Situación jurídica del obligacionista</i>	499
a. <i>Derecho a los intereses</i>	499
b. <i>Derecho a la amortización de los títulos</i>	499
IV. Referencia a la emisión de obligaciones convertibles	500
V. El sindicato de obligacionistas	501
A. <i>Rasgos fundamentales de su organización</i>	501
B. <i>Asamblea de obligacionistas</i>	502
a. <i>Convocatoria</i>	502
b. <i>Constitución</i>	503
c. <i>Acuerdos</i>	503
C. <i>Comisario</i>	503
 CAPÍTULO 18	
UNIONES DE EMPRESA, GRUPOS DE SOCIEDADES E INSTITUCIONES DE INVERSIÓN	505
I. Consideraciones generales	505
A. <i>Importancia y regulación de las uniones de empresas</i>	505
B. <i>Noción general y clases</i>	507
II. Referencia a los grupos de sociedades	508
A. <i>Noción y régimen de los grupos de sociedades</i>	508



	<i><u>Página</u></i>
B. <i>Orientaciones al eventual régimen de los grupos de sociedades</i>	510
C. <i>Los grupos y el Anteproyecto de Código mercantil</i>	513
III. Agrupaciones de interés económico	514
A. <i>Noción y régimen</i>	514
B. <i>Denominación y constitución</i>	515
C. <i>Posición jurídica del socio y régimen de los órganos sociales</i> .	516
IV. Las Uniones Temporales de Empresas	517
V. Las Instituciones de Inversión Colectiva	517
A. <i>Régimen, noción y clases</i>	517
B. <i>Fondos de inversión</i>	520
C. <i>Sociedades de Inversión</i>	522
D. <i>Sociedades Gestoras de Instituciones de Inversión Colectiva</i> .	523
E. <i>Depositarios de Instituciones de Inversión Colectiva</i>	523
F. <i>Instituciones de Inversión Colectiva Inmobiliaria</i>	524
VI. Las Entidades de Inversión Colectiva de Tipo Cerrado ...	525
A. <i>La noción general de inversión colectiva de tipo cerrado</i>	525
B. <i>Las entidades de inversión colectiva de tipo cerrado</i>	525
C. <i>Las entidades de Capital-Riesgo</i>	526



Capítulo 1

Concepto y características generales

SUMARIO: I. CONCEPTO DEL DERECHO MERCANTIL. *A. Consideraciones preliminares. B. Referencia a la doctrina de la empresa. C. Formulación del concepto de Derecho mercantil.* a. Parte del Derecho privado, b. Derecho de los empresarios. II. CONSTITUCIÓN ECONÓMICA Y DERECHO MERCANTIL. III. SIGNIFICACIÓN DE LA TEORÍA DE LAS FUENTES DEL DERECHO MERCANTIL. *A. Referencia al sistema general de fuentes del Derecho. B. Especialidad del Derecho mercantil.* IV. LEYES MERCANTILES. *A. El Código de Comercio de 1885. B. El Anteproyecto de Ley de Código mercantil. C. Leyes mercantiles especiales. D. Intervención de las Comunidades Autónomas en el desarrollo y ejecución de algunas leyes mercantiles.* V. USOS MERCANTILES. VI. JUZGADOS DE LO MERCANTIL. VII. ARBITRAJE Y MEDIACIÓN.

I. CONCEPTO DEL DERECHO MERCANTIL

A. CONSIDERACIONES PRELIMINARES

Una de las cuestiones primeras que se han de exponer es la delimitación de la parte del ordenamiento jurídico que calificamos como Derecho mercantil. Parte que corresponde a un ordenamiento unitario, que se divide en diversas ramas con criterios no siempre coincidentes. Además, en el caso del Derecho mercantil, dados los profundos cambios que ha sufrido, la nota de la historicidad de todo el Derecho aparece con relación a nuestra disciplina de forma más acusada que en otras, particularmente comparada con el Derecho civil, con el que siempre ha estado vinculado, en especial porque mientras que éste ha sido considerado como el Derecho privado común, el Derecho mercantil se ha calificado como Derecho privado especial, cuyo contenido es variable de acuerdo con los cambios del ordenamiento jurídico. El Derecho mercantil se ve condicionado por la evolución de los hechos económicos y sociales que regula. De lo que se deduce que la investigación del concepto del Derecho mercantil se efectúa conforme a un determinado ordenamiento jurídico en un concreto momento histórico.



Cuando el Derecho mercantil aparecía codificado, la delimitación del concepto de este Derecho iba dirigida por muchos autores a desentrañar el criterio que se había tenido en cuenta por el legislador. Pero una vez que se ha producido el fenómeno de la descodificación del Derecho mercantil, los criterios seguidos por el Código dejan de ser útiles y necesariamente ha de prestarse atención a otros diferentes. La delimitación de esos criterios se expresa en notable medida en las distintas leyes mercantiles principales que simbolizan el proceso de descodificación que se ha impuesto en los tiempos recientes.

B. REFERENCIA A LA DOCTRINA DE LA EMPRESA

Ante la insuficiencia de otros criterios, fue afianzándose en la primera mitad del siglo pasado, no sin dificultades, la corriente doctrinal que consideraba a la empresa como núcleo central del Derecho mercantil, en cuanto que la materia regulada por éste tenía su razón de ser en la función desarrollada por la empresa dentro del sistema económico, como medio organizado para la producción de bienes y servicios para el mercado.

La extensión que los autores tradicionalmente venían haciendo del concepto de «comerciante», que comprendía los industriales, banqueros, aseguradores y prestadores de servicios, podría explicarse —prestando atención a las ideas económicas y en especial a los historiadores de la economía— si se advierte que al comerciante le ha sustituido el empresario. La actividad tradicional de organización de aquél (cuya manifestación más expresiva es el deber de llevanza de una contabilidad) era realizada en una economía de mercado por todo empresario, aunque su actividad económica no fuera el comercio. Además, la función de intermediario del comerciante entre suministradores y consumidores encontraba su paralelo en la intermediación que realiza todo empresario entre los precios de los llamados factores de producción (capital y trabajo) y los de sus productos y servicios, tendiendo en ambos casos al máximo beneficio. Por este camino se llegó a la conclusión de que siendo el ámbito del Derecho mercantil más amplio que el del comercio, era más acertado decir que el Derecho mercantil era el Derecho de la empresa.

Formulada esta doctrina a principios del siglo XX, fue afirmándose a lo largo del mismo, no sin valiosos contradictores, si bien, dado que se fundaba en una realidad económica que desde una perspectiva jurídica tenía perfiles diversos, fue matizándose en el sentido de prestar especial atención al titular de la empresa —esto es, al empresario— y a su actividad de organizador de los elementos precisos para la producción de bienes o servicios para el mercado.

C. FORMULACIÓN DEL CONCEPTO DE DERECHO MERCANTIL

Orientado el concepto del Derecho mercantil en el sentido que se acaba de apuntar, la afirmación de que el Derecho mercantil es el Derecho de la empresa



se consideró poco precisa y fue objeto de ciertas concreciones. Basadas, en primer término, en la observación que no todo Derecho de la empresa es Derecho mercantil. Sobre la actividad empresarial se proyectan normas diversas que no integran el Derecho mercantil. Así, las relaciones entre el empresario o titular de la empresa y los trabajadores constituyen el núcleo central de una disciplina jurídica distinta: el Derecho del trabajo. Existen numerosas normas administrativas y fiscales que regulan relaciones en las que interviene la empresa y que no son Derecho mercantil. En segundo término, al partir de un concepto puramente económico de la empresa, se hacía extraordinariamente difícil asignar a esa empresa un régimen, es decir, una disciplina para las relaciones jurídicas, porque no se sabe si en esas relaciones la empresa aparece como persona o como cosa, de manera que el simple concepto económico de empresa no podía ser un apoyo seguro para construir todo el Derecho mercantil. Precisamente por ello, con la finalidad de una mayor concreción del concepto, éste ha de centrarse en la idea del empresario, como titular de la empresa, y que las normas que regulan el sistema empresarial productivo que nos interesan, dentro de la economía del mercado, son esencialmente las que forman parte del Derecho privado. De manera que podemos definir el Derecho mercantil como la parte del Derecho privado, que comprende el conjunto de normas jurídicas relativas a los empresarios y a los actos que surgen en el ejercicio de su actividad profesional en el mercado.

Son notas fundamentales de este concepto las siguientes.

a. Parte del Derecho privado

Se trata al Derecho mercantil como una parte del Derecho privado, que es una de las dos categorías fundamentales en que tradicionalmente se divide el Derecho objetivo. Si el Derecho privado regula las relaciones entre los particulares (y también las de los entes públicos cuando no actúen con el poder e imperio en ellos característicos, es decir, cuando actúen como particulares), constituyen el núcleo del Derecho mercantil aquellas normas que específicamente están dirigidas a regular las relaciones de los empresarios entre sí, o las de éstos con sus clientes. El Derecho mercantil se califica como especial porque se aplica simplemente a ciertos individuos y a los actos que realizan, frente al Derecho civil, que es el común o general.

Si el sometimiento de los intereses particulares a los intereses generales ha dado al Derecho privado un matiz «público» —lo que ciertamente no quiere decir que se haya transformado en Derecho público—, la presión de estos intereses generales se ha hecho sentir con especial vigor en el Derecho mercantil y sus instituciones tradicionales se han visto en buena parte alteradas.

Esto quiere decir que el valor relativo de una definición del tipo de la enunciada se acrecienta por la dificultad de marcar una neta escisión entre las normas



de Derecho privado y las del público. Tal sucede, por ejemplo, con la Ley 2/2011, de 4 de marzo, de Economía Sostenible, que mantiene, a pesar de la derogación de numerosos artículos y de las modificaciones de otros, un amplio número de principios y criterios ordenadores dirigidos a los poderes públicos y a las empresas. Así, su artículo 3 enuncia una serie de principios de actuación de las Administraciones Públicas en relación con las empresas y mercados, mientras que en sus disposiciones vigentes se contienen criterios normativos u orientaciones de política económica en los aspectos más diversos.

b. Derecho de los empresarios

Se considera como otra nota fundamental la referencia al empresario. De esta manera, se reconoce el carácter profesional del Derecho mercantil y, en cierta medida, se guarda una continuidad con sus orígenes como ordenamiento de los comerciantes.

Aunque en el lenguaje corriente se considere a la empresa como sujeto de derecho, el verdadero sujeto de derecho es el empresario, que es una persona (física o jurídica, surgida en este caso frecuentemente de la constitución de una sociedad) titular de una empresa. Por esta razón, el hecho determinante para fijar el ámbito del Derecho mercantil es el de encontrarnos ante un sujeto que ejerce una empresa.

a) El Derecho mercantil como parte del Derecho privado regula, como se ha dicho, las relaciones de los empresarios entre sí, y las de éstos con sus clientes que adquieren los bienes o servicios que producen, que pueden ser otros empresarios o las personas físicas o jurídicas. En este último aspecto, el Derecho mercantil se ha visto profundamente modificado por la irrupción de una amplia normativa en defensa de los consumidores y usuarios, que desarrolla el artículo 51 de la Constitución, como tutela de los demandantes de los bienes y servicios ofrecidos por los empresarios (y también los profesionales). Dentro de esa disciplina se ha de destacar el Real Decreto Legislativo 1/2007, de 16 de noviembre, que aprueba el texto refundido de la Ley General de Defensa de los Consumidores y Usuarios (sobre el concepto de consumidor v. Capítulo 2, ap. IX). La tendencia del ordenamiento es la de precisar las disposiciones de defensa de los consumidores y usuarios o la de ampliarla a nuevos ámbitos de la vida económica, teniendo en cuenta la experiencia vivida. La concreción o traducción de esa tendencia se observa en los sectores principales de la actividad empresarial como consecuencia de la labor jurisprudencial en esa materia.

b) Por otro lado, queremos señalar que en el concepto indicado del Derecho mercantil nos referiremos a empresarios sin calificarlos como mercantiles. Y esto no sólo con el fin de no incluir lo definido en la definición (pues una vez aclarado lo que entendemos por Derecho mercantil habríamos de explicar qué empresarios son mercantiles), sino sobre todo porque se presupone que este



Derecho afecta a los empresarios de todas las actividades económicas (comerciales, industriales y de servicios) con exclusión relativa de la agrícola.

El artículo 149.1.6.º de la Constitución considera que el Estado tiene competencia exclusiva respecto a la «legislación mercantil». De ello resulta que el Tribunal Constitucional se ha tenido que ocupar con frecuencia sobre si la regulación de una determinada materia era de competencia estatal o podía ser competencia de una Comunidad Autónoma, decantándose a favor de entender que la Constitución (art. 149.1.6.º) ha reservado al Estado la competencia exclusiva sobre la legislación mercantil.

II. CONSTITUCIÓN ECONÓMICA Y DERECHO MERCANTIL

Se califica con el término de Constitución económica (que se emplea a veces como sinónimo de orden público económico) la fijación en las normas fundamentales de un país de un régimen económico concreto. El Derecho constitucional económico, en ocasiones, hace unas declaraciones precisas sobre un determinado sistema económico y, en otras, ofrece una mayor flexibilidad omitiendo toda referencia a él, bien porque lo considera implícito (v. gr., por el reconocimiento de la libertad de iniciativa económica, de la propiedad privada de los medios de producción, etc.) o bien porque aun teniendo esa Constitución económica una cierta orientación en esta materia, no desea establecer una ordenación económica rígida que impida evolucionar al sistema económico dentro de un amplio campo.

La Constitución Española de 1978 hace una declaración expresa del reconocimiento de la «libertad de empresa en el marco de la economía de mercado. Los poderes públicos garantizan y protegen su ejercicio y la defensa de la productividad, de acuerdo con las exigencias de la economía general y, en su caso, de la planificación» (art. 38). Esta incidencia de la Constitución económica en el marco de la economía de mercado se manifiesta principalmente en los siguientes aspectos:

- a) Reconocimiento de la iniciativa privada de los empresarios en el marco de la economía de mercado (art. 38, citado), que se conjuga con el derecho de propiedad (art. 33.1), si bien toda la riqueza del país está subordinada al interés general (art. 128.1).
- b) Posibilidad de que junto a esa iniciativa de los particulares surja, cuando la Ley lo autorice, la iniciativa económica de la Administración Pública, bien adoptando formas empresariales del Derecho privado (sociedad anónima, etc.) o de entes administrativos. Tal iniciativa se deberá a ciertas situaciones, especialmente en caso de monopolio, o por exigencia del interés general (cfr. art. 128.2).



- c) El poder de gestión que la iniciativa económica comporta, sea pública o privada, ha de estar subordinado al interés general (art. 128.1). Por ello, habrán de considerarse ilícitos, entre otros actos, los que impliquen prácticas restrictivas de la competencia y el abuso de la posición dominante en el mercado. También habrá de tenerse en cuenta la función social que la iniciativa económica debe cumplir.
- d) El empresario ha de ver compartido su poder de gestión mediante diversas formas de participación de los trabajadores en la empresa y el fomento de las sociedades cooperativas. También se ha de facilitar el acceso de los trabajadores a la propiedad de los medios de producción (art. 129.2).
- e) La planificación de la actividad económica fomentará la iniciativa de los particulares para el crecimiento de los recursos del país, tendiendo también a equilibrar y armonizar el desarrollo regional y sectorial (arts. 38 y 131).
- f) La unidad de mercado exige que las leyes mercantiles tengan carácter estatal (art. 149.1.6.º), sin perjuicio de que en algunos aspectos se confíe a las Comunidades Autónomas facultades para su desarrollo y ejecución.
- g) La protección del consumidor o usuario, como antes quedó apuntado, es un principio general que, conforme al artículo 51, informa el ordenamiento jurídico, respetando el marco del sistema económico diseñado en los artículos 38 y 128 de la Constitución y con sujeción a lo establecido en el artículo 139 (principio de la igualdad de los españoles en los territorios del Estado y de la libertad de establecimiento y circulación de personas y bienes).

III. SIGNIFICACIÓN DE LA TEORÍA DE LAS FUENTES DEL DERECHO MERCANTIL

A. REFERENCIA AL SISTEMA GENERAL DE FUENTES DEL DERECHO

El término fuentes del Derecho es equívoco, pero es frecuente precisarlo señalando la distinción entre fuentes en sentido formal (que se refiere al medio o forma en que se manifiestan las normas jurídicas) y en sentido material (es decir, a aquellas fuerzas sociales que crean las normas). En el primer caso se dice, de acuerdo con el artículo 1.1.º del Cc, que dentro de nuestro ordenamiento son fuentes del Derecho la ley, la costumbre y los principios generales del Derecho. En el segundo se suele reconocer como fuentes materiales al Estado, a las Comunidades Autónomas y a las fuerzas sociales que actúan en la comunidad. Conviene hacer notar que la Constitución, al tiempo que reconoció la posibilidad de que las Comunidades Autónomas, además del propio Estado,



Las acciones y las participaciones

SUMARIO: I. LA ACCIÓN Y LA PARTICIPACIÓN COMO PARTE DEL CAPITAL. II. LA ACCIÓN Y LA PARTICIPACIÓN COMO DERECHO. *A. Vinculación a la adquisición de la condición de socio. B. Enunciación de los derechos más relevantes.* a. Referencia a los criterios de clasificación. b. Enunciación efectuada por la Ley. a'. Derecho a participar en las ganancias. b'. Derecho a participar en el patrimonio que resulte de la liquidación. c'. Derecho de suscripción preferente o de preferencia. d'. Derecho de asistencia y voto en las juntas generales. e'. Derecho de información. f. De impugnación de los acuerdos sociales. *C. Clases de acciones y participaciones (y privilegios). D. Referencia a las acciones y participaciones sin voto.* III. REPRESENTACIÓN DE ACCIONES Y PARTICIPACIONES. *A. Caracterización general. B. Representación de las acciones.* a. Formas de documentación de la acción. b. Acciones nominativas y al portador. c. Formalidades del título. *C. Representación de las participaciones.* IV. TRANSMISIÓN DE ACCIONES Y PARTICIPACIONES. *A. Transmisión de las acciones.* a. Documentación de la transmisión. b. Régimen de transmisión y restricciones a la libre transmisibilidad. a'. Noción y características. b'. Clasificación de las diversas cláusulas. c'. Especial referencia a las cláusulas de autorización o consentimiento. d'. Supuestos especiales. e'. Eficacia de las cláusulas. *B. Transmisión de las participaciones.* a. Documentación de la transmisión. b. Régimen de la transmisión: restricciones y régimen legal supletorio. a'. Régimen de la transmisión voluntaria «inter vivos». b'. Régimen de la transmisión «mortis causa». c'. Supuestos especiales. V. COPROPIEDAD Y DERECHOS REALES LIMITADOS SOBRE LAS ACCIONES Y PARTICIPACIONES. *A. Copropiedad. B. Usufructo. C. Prenda.* VI. NEGOCIOS SOBRE LAS PROPIAS ACCIONES Y PARTICIPACIONES. *A. La adquisición de las acciones o participaciones propias o de las de la sociedad dominante.* a. Suscripción o adquisición originaria de acciones y participaciones propias. b. Adquisición derivativa de acciones y participaciones propias. a'. La adquisición derivativa de las propias acciones. b'. La adquisición derivativa de las propias participaciones. *B. Régimen de las acciones o participaciones propias. C. Asistencia financiera para la adquisición de acciones o participaciones propias. D. Participaciones rectíprocas. E. Régimen sancionador.*



I. LA ACCIÓN Y LA PARTICIPACIÓN COMO PARTE DEL CAPITAL

La Ley señala que el capital de la sociedad anónima «estará dividido en acciones» (art. 1.3 LSC), y que el de la sociedad de responsabilidad limitada lo estará en «participaciones», integrándose aquel capital por las aportaciones de todos los socios. Insiste en esta idea al declarar que las participaciones y las acciones «son partes alícuotas indivisibles y acumulables del capital social» (art. 90 LSC).

Si el capital social es fundamentalmente una cifra formal, que entraña la medida de lo que en conjunto los socios han aportado o se han comprometido a aportar a la sociedad, el valor nominal de una acción o de una participación señala la cantidad que, como mínimo, se debe aportar para conseguir la consideración de socio; valor nominal que debe recogerse necesariamente en los estatutos (art. 23, d) LSC). Tan es así que la Ley advierte que será nula la creación de participaciones o la emisión de acciones que no respondan a una efectiva aportación patrimonial y que no podrán crearse ni emitirse por una cifra inferior a su valor nominal (art. 59 LSC). Ahora bien, sí es lícita la emisión de acciones o participaciones con prima (art. 298.1 LSC), esto es, con la obligación de desembolsar por ellas un precio superior al importe nominal, lo que es bastante habitual en los casos de ampliaciones de capital, para ajustar el precio exigido por las nuevas acciones o participaciones a su verdadero valor real o razonable con los fines que se verán más adelante en el Capítulo 11.

La Ley exige que la acción o la participación tenga necesariamente un valor nominal [v., art. 59.2 y letra *b*) del art. 114.1 LSC], pero no señala un valor nominal mínimo (ni máximo) para ninguna de ellas. Únicamente nos dice que, aunque tanto participaciones como acciones pueden otorgar derechos diferentes, las acciones que tengan el mismo contenido de derechos constituyen una misma clase y que, cuando dentro de una clase se constituyan varias series, todas las que integren una serie «deberán tener igual valor nominal» (art. 94.1 LSC). Aunque la Ley no se pronuncie en este último sentido sobre las participaciones, debe presumirse también que, como en el caso de las acciones, las participaciones de la misma serie tendrán el mismo valor nominal.

Es importante insistir en que, como ya se ha advertido anteriormente, el valor nominal de la acción o de la participación es diverso de su valor real o razonable, que representa el mejor indicador del auténtico valor económico de las acciones o participaciones, ya que refleja el valor de cada una de ellas sobre el patrimonio de la sociedad en función, no sólo del valor contable de dicho patrimonio, sino también de las reservas y de las expectativas o rendimientos esperados de la actividad social. Así, en el caso de las acciones de una sociedad anónima, si esta venta se produce en Bolsa —porque son acciones que están admitidas a cotización en ese mercado— entonces su valor real será el precio de Bolsa, en cuya formación influyen muchas circunstancias, como el valor del



patrimonio social, sus posibilidades de incremento por la buena marcha de la actividad económica de la sociedad, la política de reparto de dividendos y la de ampliaciones de capital, la liquidez o masa de dinero en poder de los inversores en un determinado momento, así como distintas motivaciones psicológicas que inciden en la oferta y en la demanda de las acciones. De hecho, la propia Ley presume que, en las sociedades anónimas cotizadas, el valor razonable se corresponde —salvo que los administradores justifiquen otra cosa— con el valor de cotización (art. 504.3 LSC). Si las acciones no están admitidas a cotización, la determinación de su valor real resulta más difícil de concretar.

Tanto las participaciones como las acciones son acumulables (art. 90 LSC), de manera que un socio puede tener varias de ellas, incluso, en el supuesto de las sociedades unipersonales, todas ellas (en manos del socio único). La acumulación de las participaciones o de las acciones, por supuesto, no hace surgir una participación o una acción única.

Las participaciones y las acciones son indivisibles (v. art. 90 LSC); por consiguiente, no pueden fraccionarse por la iniciativa o voluntad del socio (cuestión distinta, como se verá, sería que se modificase el valor nominal por un acuerdo de modificación de los estatutos sociales, lo cual no es infrecuente en las sociedades anónimas cotizadas, con las operaciones conocidas como *split*). La Ley desea que el número de socios no pueda incrementarse ilimitadamente al margen del aumento de capital social, de ahí que cuando varias personas sean copropietarias de la acción o de la participación, se siga la norma de tener que designar a una sola persona para el ejercicio de los derechos de socio (cfr. art. 126 LSC).

II. LA ACCIÓN Y LA PARTICIPACIÓN COMO DERECHO

A. VINCULACIÓN A LA ADQUISICIÓN DE LA CONDICIÓN DE SOCIO

La acción o la participación confieren a su titular legítimo la condición de socio y le atribuye los derechos reconocidos en la Ley y en los estatutos (art. 93 LSC). La adquisición de la acción o de la participación lleva inherente la adhesión del socio a la normativa rectora de la sociedad en la que se integra y, consiguientemente, se produce la adquisición de derechos y facultades y la asunción de obligaciones y deberes en ella previstos, que componen la cualidad o condición de socio. El titular de una sola acción o participación adquiere esa condición de miembro de la sociedad, lo cual no impide que sea titular de un conjunto más o menos amplio de acciones o participaciones, de manera que su participación en el capital social puede ser más o menos amplia; pero aun en este caso su condición de socio, que puede considerarse como una relación jurídica compleja, es única.

El socio puede adquirir la condición de socio de forma originaria o derivada. El primer caso se produce por la participación del socio en la fundación de la



sociedad, o en una ampliación de su capital, y la asunción o suscripción por él de las participaciones o acciones. El segundo proviene de la adquisición de alguna acción o participación que se transmite por un socio.

Tanto la acción como la participación constituyen, como se ha apuntado, un conjunto de derechos y facultades o poderes del socio en el seno de la organización social. Ciertamente, el socio tiene, junto a unos derechos que el ordenamiento reconoce como tales, ciertos poderes o facultades, que se agrupan en torno a cada una de aquellas. La posibilidad de que una persona reúna varias acciones o participaciones consiente que, por regla general, se multipliquen. Ahora bien, esos derechos se integran en la posición jurídica del socio como miembro de la sociedad, posición que es única y global.

Aunque lo habitual en la práctica es que en una sociedad todas las acciones o participaciones atribuyan unos mismos derechos, nuestra Ley permite que los estatutos sociales puedan crear acciones o participaciones con un diverso contenido de derechos. En este punto, existe una diferencia tipológica importante entre sociedades anónimas y limitadas en cuanto al alcance que pueden tener estas desigualdades en la atribución de derechos, que puede incidir sobre los derechos económicos o, en el caso de las limitadas, sobre los derechos políticos (apartados C y D).

B. ENUNCIACIÓN DE LOS DERECHOS MÁS RELEVANTES

La Ley enuncia en su artículo 93 los derechos que, como mínimo, posee el accionista. Quiere esto decir que la enunciación no es completa y que, por otro lado, se limita a exponer el aspecto activo de la posición jurídica del socio, sin mencionar los deberes a los que está sometido.

a. Referencia a los criterios de clasificación

Antes de iniciar esa enunciación, el artículo 93 LSC aclara que corresponden a los socios esos derechos «en los términos establecidos en esta Ley, salvo en los casos en ella previstos». De manera que nos indica que el contenido de estos derechos está delimitado por la propia Ley y por los estatutos, y que, en ciertos supuestos que la propia Ley prevea, tales derechos pueden ser derogados.

Los derechos de los socios se han clasificado de acuerdo con criterios diferentes. Dentro de estos distintos criterios podemos enunciar los siguientes:

- a) Según el sometimiento a la voluntad de la mayoría de la sociedad manifestada mediante acuerdo de la junta general, se distingue entre derechos comunes del socio y derechos especiales.
- b) Según su posibilidad de ejercicio, se habla de derechos individuales, en cuanto que pueden ser ejercitados por cualquier socio sin consideración



al número de acciones o participaciones que posea, y de derechos de minoría, cuando su ejercicio está condicionado a que el socio, solo o con otros, posea un determinado porcentaje del capital social.

- c) Según su contenido, se distingue entre derechos de carácter económico o patrimonial (como el derecho a participar en las ganancias o a la cuota de liquidación), derechos de carácter político o administrativo relativos a la organización de la sociedad (como el derecho de participar en la junta general, de voto, o de impugnación de los acuerdos sociales) y derechos de doble carácter político y patrimonial (como el derecho de suscripción preferente o preferencia, el de asignación gratuita de acciones o participaciones en el caso de aumento de capital con cargo a reservas o el derecho de separación).

b. Enunciación efectuada por la Ley

El artículo 93 de la LSC pretende fortalecer la posición del socio de manera que sea lo más efectiva posible enunciando los derechos que, «como mínimo», tiene reconocidos. Ello implica, como ya se ha dicho, que la enunciación del artículo 93 no ha de estimarse completa; también debe tenerse en cuenta que la norma contiene alguna imprecisión.

Igualmente, debe resaltarse por su importancia el artículo 97 LSC, que reconoce el principio de igualdad de trato a los socios que se encuentren en condiciones idénticas.

a'. Derecho a participar en las ganancias

El primero de los derechos que enuncia el artículo 93 LSC es el de participar en el reparto de ganancias sociales. Tal derecho ha de entenderse no sólo como el que tiene el socio a que si se reparten dividendos no pueda ser excluido del reparto, sino también como el derecho a una distribución anual de dividendos, siempre que los estatutos no hayan establecido otra cosa (art. 275 LSC) y siempre que existan beneficios o reservas de libre disposición y así lo acuerde la junta general (art. 273 LSC). De ahí que se considere un derecho de carácter «relativo» y no absoluto.

El derecho del accionista a la percepción de los dividendos prescribirá a los cinco años contados desde el día señalado para comenzar su cobro (art. 947, párr. 3.º, del C de c).

Sin perjuicio del carácter relativo del derecho que nos ocupa, ha de señalarse que el artículo 348 bis LSC trata de otorgar una cierta protección al socio ante una negativa arbitraria al reparto de dividendos sobre la que se volverá más adelante en el Capítulo 15.



b'. Derecho a participar en el patrimonio que resulte de la liquidación

Otro derecho patrimonial del accionista es el de participar en el patrimonio resultante de la liquidación de la sociedad [letra *a*) del art. 93 LSC]. La división del haber social ha de efectuarse en la forma fijada por los estatutos o, en su defecto, de acuerdo con el artículo 392 de la LSC, que establece el principio de que la cuota de liquidación correspondiente a cada socio será proporcional a su participación en el capital social, sin perjuicio de que, si algunos accionistas (en las sociedades anónimas y comanditarias por acciones) han desembolsado alguna cantidad superior a otros, se devuelva en primer término ese exceso a los que han aportado más.

c'. Derecho de suscripción preferente o de preferencia

El derecho de asunción preferente en la creación de nuevas participaciones o de suscripción preferente en la emisión de nuevas acciones o de obligaciones convertibles en acciones consiste en que en los aumentos de capital social con emisión de nuevas acciones o participaciones, sean éstas ordinarias o privilegiadas, los antiguos socios podrán ejercitar dentro del plazo que a este efecto les conceda la administración de la sociedad (que no podrá ser inferior a un mes desde la publicación del anuncio de la oferta de suscripción de la nueva emisión en el BORME), el derecho a asumir o suscribir un número proporcional al valor nominal de las que posean. Importa señalar que la Ley prevé sustituir la referida publicación del anuncio por una comunicación escrita a cada uno de los socios en las sociedades limitadas y, en las anónimas, cuando las acciones sean nominativas (art. 305.3 LSC), y que los derechos de asunción y suscripción preferente serán transmisibles en las mismas previstas en la Ley, sobre las que se volverá más adelante (cfr. art. 306 LSC).

Como se verá más adelante (Capítulo 11) cuando el aumento de capital se haga totalmente con cargo a reservas, no se produce una asunción o suscripción de nuevas participaciones o acciones, sino una asignación de éstas a los antiguos socios de forma gratuita y en proporción al valor nominal de las acciones que posean; dicho derecho será también transmisible. Sin embargo, como hemos de ver al estudiar el régimen del aumento de capital, no en todos los supuestos existe ese derecho de asunción o suscripción preferente que, por otro lado, podrá suprimirse, bajo ciertas condiciones, cuando el interés de la sociedad así lo exija (art. 308 LSC).

d'. Derecho de asistencia y voto en las juntas generales

El socio tiene derecho a asistir a la junta general en las condiciones previstas por la Ley, si bien, en el caso de las sociedades anónimas, los estatutos pueden exigir respecto de todas las acciones la posesión de un número mínimo para asistir a la junta general, sin que en ningún caso el número exigido pueda ser



superior al 1 por 1.000 del capital social (arts. 179.2 LSC). Restricción estatutaria que, como se verá, no puede establecerse para los socios en las sociedades de responsabilidad limitada (cfr. art. 179.1 LSC).

Dado que las juntas generales operan mediante acuerdos y que el voto es la manifestación de voluntad del socio dirigida a producir la perfección de un acuerdo, se considera que el derecho de voto es el derecho político por excelencia que corresponde a todo socio que tiene derecho a votar en las juntas generales. Es importante hacer notar que, en este punto, también existen diferencias tipológicas entre sociedades anónimas y limitadas. Mientras en la sociedad limitada la Ley permite que los estatutos alteren la regla general de que cada participación social concede a su titular el derecho a emitir un voto, respecto de las sociedades anónimas impone la regla de la proporcionalidad entre el valor nominal de la acción y el voto, al decir que no será válida la creación de acciones que «de forma directa o indirecta alteren la proporcionalidad entre el valor nominal de la acción y el derecho de voto» (188.2 LSC). No obstante, este principio admite, también para las anónimas, algunas excepciones: así, existen acciones —y participaciones— sin derecho de voto (cfr. art. 98 LSC) y, en las sociedades cotizadas, se admiten las «acciones con voto adicional doble por lealtad» conocidas también como *loyalty shares* (art. 527 ter y ss. LSC, cfr. Capítulo 13). También, en la sociedad anónima, los estatutos podrán fijar con carácter general el número máximo de votos que puede emitir un mismo accionista, las sociedades pertenecientes a un mismo grupo o quienes actúen de forma concertada con aquéllos (art. 188.3 LSC). Todo ello, sin perjuicio de la previsión específica establecido para sociedades cotizadas en casos de OPAS (cfr. art. 527 LSC y Capítulo 13).

El socio, como miembro de la sociedad, tiene en esta condición un único derecho de asistencia a la junta y un derecho de voto único, si bien se corresponderá al número de acciones o participaciones (quedando a salvo la excepción ya referida del art. 188.1 LSC) de que sea titular. Sin embargo, en las sociedades anónimas, los estatutos podrán exigir con carácter general a todas las acciones, cualquiera que sea su clase o serie, la posesión de un número mínimo de títulos para ejercitar personalmente el derecho de voto, ya que, como hemos visto, puede limitarse el derecho de asistencia de los accionistas a la junta general, si bien, para el ejercicio del derecho de asistencia a las juntas y el del voto, en las sociedades anónimas, será lícita la agrupación de acciones (art. 189 LSC).

Como hemos de ver al estudiar el régimen de la junta general, el socio podrá hacerse representar en la junta por medio de otra persona en las condiciones y con los límites fijados por la Ley y los estatutos (arts. 183 a 187 LSC).

También la Ley regula la posibilidad de que el socio asista a la junta general por medios telemáticos, posibilidad ésta que tiene como presupuesto su previsión estatutaria (art. 182 LSC).



Todas estas disposiciones sobre el ejercicio telemático de los derechos del socio han alcanzado extraordinaria relevancia para la práctica societaria a partir de la admisión, por la reforma introducida en la Ley de Sociedades de Capital por la Ley 5/2021, de 12 de abril, de las juntas exclusivamente telemáticas en nuestro ordenamiento (cfr. art. 182 bis LSC), cuestión sobre la que se volverá más adelante (Capítulo 10).

e'. Derecho de información

La Ley enuncia como uno de los derechos mínimos del socio el derecho de información. Tal y como dispone el artículo 93 LSC, se trata de un derecho individual del socio que se considera inderogable y es instrumental para el ejercicio de otros derechos, en especial el de voto. Aunque es similar, su régimen no es idéntico, como más adelante se verá, para anónimas y limitadas (cfr. arts. 196 y 197 LSC), y su régimen se concreta tanto con relación a la tutela de su pretensión de obtener determinados documentos, como en el derecho a solicitar y obtener información en la junta general.

En relación con el primer aspecto, se considera integrante de este derecho de información el deber que tienen los administradores de hacer constar en la convocatoria de la junta general con la debida claridad los asuntos que han de tratarse en ella (arts. 174 y 287 LSC). También se considera como tal derecho de información (denominado «documental») el deber de que conste en dicha convocatoria y se ponga a disposición de los socios el derecho que les corresponde a examinar ciertos informes y documentos, como los relativos a la aprobación de cuentas anuales, modificación de estatutos o modificaciones estructurales en los términos que se irán viendo a lo largo de los correspondientes capítulos.

El derecho de información puede ejercitarse por escrito y con anterioridad a la celebración de la junta (en cuyo caso los administradores deberán facilitar la información al socio también por escrito, antes de la junta). También este derecho puede ejercitarse verbalmente durante la celebración de la junta, solicitando los socios las aclaraciones que estimen precisas sobre los asuntos comprendidos en el orden del día. Los administradores deberán proporcionar en la junta la información requerida o, si no fuera posible, en los días siguientes a la terminación de la junta (art. 196 y 197 LSC).

El alcance y los efectos concretos de este derecho de información los veremos al estudiar el régimen de la junta general, que se completa con el derecho de los socios de obtener certificación de los acuerdos adoptados en su reunión e incluso del acta de la misma (art. 26.2 del C de c).



f. De impugnación de los acuerdos sociales

La letra c) del artículo 93 LSC considera como otro derecho del accionista el de «impugnar los acuerdos sociales».

Estarán legitimados para impugnar los acuerdos sociales de la junta general los socios que hubieran adquirido tal condición antes de la adopción del acuerdo, siempre que representen, individual o conjuntamente, al menos el 1 por 100 del capital (si bien, los estatutos podrán reducir aquel porcentaje). De este modo, el de impugnación puede calificarse con carácter general como un derecho de minoría al estar vinculado a la titularidad de un capital mínimo y no como un derecho individual (tal y como había venido siendo hasta la reforma de la LSC por la Ley 31/2014, de 3 de diciembre, para la mejora del gobierno corporativo).

En todo caso, los socios que no alcancen ese porcentaje —y no puedan por ello impugnar— tendrán derecho al resarcimiento del daño que les haya ocasionado el acuerdo impugnado. Asimismo, para la impugnación de los acuerdos que sean contrarios al orden público estará legitimado cualquier socio, aunque hubieran adquirido esa condición después del acuerdo (v. art. 206 LSC y Capítulo 10).

Los socios podrán impugnar también los acuerdos del consejo de administración o de cualquier otro órgano colegiado de administración, pero para ello habrán de poseer, ese mismo porcentaje del 1 por 100 del capital social (v. art. 251.1 LSC y Capítulo 10).

C. CLASES DE ACCIONES Y PARTICIPACIONES (Y PRIVILEGIOS)

Quedó apuntado anteriormente que la Ley permite que los estatutos sociales puedan crear acciones o participaciones que confieran diverso contenido de derechos (que exigirá tratar con igualdad a aquellos socios que se encuentren en «condiciones idénticas», v. art. 97 LSC) y que, en este aspecto, existen importantes diferencias tipológicas entre sociedades anónimas y sociedades de responsabilidad limitada.

Las acciones o participaciones de la misma «clase» deberán atribuir los mismos derechos, tal y como dispone el artículo 94.1 LSC (principio que, aun refiriéndose a las anónimas, se entiende aplicable también a las sociedades de responsabilidad limitada), lo que permite distinguir entre ordinarias y privilegiadas (o, en el caso de las limitadas, incluso, participaciones singulares que atribuyan privilegios distintos).

La existencia de estas ventajas o privilegios puede surgir bien en el momento de la fundación de la sociedad [art. 23, d) LSC] o en uno posterior, y en tal caso, por ser necesario que figuren en los estatutos sociales, habrán de



observarse las formalidades prescritas para la modificación de los estatutos (art. 94.2 LSC).

Tanto en las sociedades anónimas como limitadas, las ventajas o preferencias pueden referirse a derechos económicos: el derecho a participar en las ganancias y en el patrimonio resultante en la liquidación. Pueden, por tanto, cualquiera de estos derechos configurarse estatutariamente de forma desigual, esto es, sin atender a la proporcionalidad entre valor nominal de la acción o participación. Los estatutos deberán determinar el alcance de estos derechos preferentes, si bien, siempre dentro de los márgenes legales que correspondan (v. arts. 95, 392, 498 LSC). En ningún caso este privilegio podrá consistir en el derecho a «percibir un interés» (art. 96.1 LSC), cualquiera que sea la forma en que se determine, puesto que, por un lado, una sociedad no puede obligarse a repartir dividendos, aunque fueran preferentes, si no se cumplen los requisitos exigidos por la Ley a esos efectos y, por otro lado, tanto las acciones como las participaciones vinculan su rentabilidad a la marcha económica de la sociedad (a diferencia de las obligaciones).

De forma distinta, la alteración de ese principio de proporcionalidad en relación con los derechos políticos se regula de forma desigual para anónimas y limitadas. Mientras en las sociedades anónimas se prohíbe —con las excepciones que se verán— la emisión de acciones que alteren «la proporcionalidad entre el valor nominal y el derecho de voto» (arts. 96.2 y 188.2 LSC), en las limitadas no existe semejante prohibición (v. art. 96.3 LSC). De hecho, en las sociedades de responsabilidad limitada se reconoce expresamente que los estatutos puedan alterar la regla de que cada participación atribuye a su titular el derecho a emitir un voto (art. 188.1 LSC). Ello permitirá crear clases de participaciones (o, también, participaciones singulares) que, a igual valor nominal, atribuyan un número distinto de votos.

En cuanto se refiere al derecho de preferencia, tanto en anónima como limitadas, queda prohibido expresamente introducir desigualdades o privilegios (cfr. art. 96.2 y 3 LSC); prohibición que debe hacerse extensiva a la alteración o introducción de desigualdades en el derecho de asignación gratuita de acciones o participaciones en caso de aumento de capital con cargo a reservas.

D. REFERENCIA A LAS ACCIONES Y PARTICIPACIONES SIN VOTO

La Ley prevé, tanto para sociedades anónimas como limitadas, que puedan crearse o emitirse participaciones o acciones sin voto por un importe nominal no superior a la mitad del capital social (debiendo calcularse respecto del capital «desembolsado» para las anónimas, cfr. art. 98 LSC).



A los titulares de las acciones o participaciones sin voto, en compensación por la pérdida de este derecho, la Ley les concede determinados derechos preferentes de carácter económico que son, en esencia, los siguientes:

- a) El derecho a obtener un dividendo anual mínimo fijo o variable, que establezcan los estatutos sociales y que deberá ser acordado por la junta general siempre que existan beneficios distribuibles (art. 99 LSC).
- b) En el caso de que sea necesaria la reducción del capital por pérdidas, las acciones o participaciones sin voto no se verán afectadas en principio por esa reducción, cualquiera que sea la forma en que se realice, en tanto en cuanto la reducción no supere el valor nominal de las restantes acciones o participaciones (es decir, de las acciones o participaciones con voto, v. art. 100 LSC).
- c) En caso de liquidación de la sociedad, las participaciones sin voto conferirán a su titular el derecho a obtener el reembolso de su valor antes de que se distribuya cantidad alguna a las restantes; y para el caso de las anónimas, el privilegio consistirá en que tengan preferencia percibir el reembolso del valor desembolsado antes de que se distribuya cantidad alguna a los restantes accionistas (v. art. 101 LSC).
- d) Tratándose ésta de una regla vigente únicamente en anónimas, los titulares de acciones sin voto, no podrán agruparse a efectos de la designación de vocales del consejo de administración por el sistema de representación proporcional previsto en el artículo 243 de la LSC. El valor nominal de estas acciones no se tendrá en cuenta a los efectos del ejercicio de ese derecho por los restantes accionistas (art. 102.2 LSC).
- e) Por último, toda modificación estatutaria que lesione directa o indirectamente los derechos de las participaciones o de las acciones sin voto exigirá el acuerdo de la mayoría de las participaciones sociales o de las acciones sin voto afectadas (art. 103 LSC).

III. REPRESENTACIÓN DE ACCIONES Y PARTICIPACIONES

A. CARACTERIZACIÓN GENERAL

Otra de las más importantes diferencias tipológicas entre sociedades anónimas y de responsabilidad limitada reside en el régimen de representación (y, como se verá, también, de transmisión) de sus acciones y participaciones. Mientras en la sociedad anónima las acciones pueden representarse mediante títulos o mediante anotaciones en cuenta (siendo, en ambos casos, consideradas «valores mobiliarios», como dice el art. 92.1 LSC), en las limitadas se prohíbe de forma expresa que las participaciones sociales puedan estar representadas por



Modificaciones estructurales

SUMARIO: I. PRELIMINAR: RÉGIMEN LEGAL DE LAS MODIFICACIONES ESTRUCTURALES. II. DISPOSICIONES COMUNES A TODAS LAS OPERACIONES DE MODIFICACIÓN ESTRUCTURAL. *A. Del proyecto, de los informes de la modificación estructural y de la publicidad preparatoria del acuerdo. B. Del acuerdo de modificación estructural. C. De la protección de los socios y de los acreedores. D. De la eficacia de la inscripción y de la validez de la operación.* III. LAS MODIFICACIONES ESTRUCTURALES INTERNAS. RÉGIMEN PARTICULAR. *A. Transformación por cambio de tipo social. A. Noción y modalidades. B. Supuestos. C. Procedimiento de transformación. a. Proyecto de transformación e informes. b. Acuerdo de transformación y protección de los socios. c. Formalización e inscripción de la transformación. D. Efectos de la transformación. a. Continuidad de la personalidad jurídica. b. Mantenimiento de la participación de los socios. c. Efectos sobre la responsabilidad de los socios por las deudas sociales (y protección de acreedores). B. La fusión. A. Concepto y modalidades. B. Fase preparatoria. a. Del proyecto común de fusión y de los informes. b. Del balance de fusión. C. Fase decisoria. a. Convocatoria de la junta general (información a los socios). b. Acuerdo de fusión. c. Protección de los socios en la relación de canje. D. Ejecución de la fusión: formalización e inscripción. E. Efectos de la ejecución de la fusión. F. El régimen simplificado de las fusiones especiales. C. Escisión de sociedades. A. Noción y clases. B. Régimen de la escisión. a. Reglas de atribución de elementos del activo y pasivo y del capital a los socios. b. Régimen de responsabilidad. D. Cesión global del activo y pasivo. A. Noción y clases. B. Régimen de la cesión global de activo y pasivo.* IV. LAS MODIFICACIONES ESTRUCTURALES TRANSFRONTERIZAS INTRAEUROPEAS. V. MODIFICACIONES ESTRUCTURALES TRANSFRONTERIZAS EXTRAEUROPEAS.

I. PRELIMINAR: RÉGIMEN LEGAL DE LAS MODIFICACIONES ESTRUCTURALES

La Ley 3/2009, de 3 de abril, sobre modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles («LME»), supuso —respecto del régimen antes contenido en la LSA de 1989 y en la LSRL de 1995— la unificación y ampliación del régimen jurídico de aquellas alteraciones de la sociedad que van más allá de las



simples modificaciones estatutarias para afectar a la estructura patrimonial o personal de la sociedad (de ahí la denominación de «modificaciones estructurales») y que incluyen la transformación, la fusión, la escisión y la cesión global de activo y pasivo. También, la LME regulaba el que entonces se denominaba traslado internacional del domicilio social que, aunque no presentaba todas las características que permitían englobarlo dentro de la categoría de modificaciones estructurales, por sus relevantes consecuencias en el régimen aplicable a la sociedad (debido al cambio de *lex societatis*), se había considerado oportuno incluir en el mismo texto legal.

Este régimen ha cambiado con la entrada en vigor del Real Decreto-ley 5/2023, de 28 de junio, por el que, entre otras medidas, se trasponen diversas Directivas. En concreto, por lo que aquí interesa, este Real Decreto-ley ha supuesto la transposición de la Directiva (UE) 2019/2121 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 27 de noviembre de 2019, por la que se modifica la Directiva (UE) 2017/1132 en lo que atañe a las transformaciones, fusiones y escisiones transfronterizas (en adelante, «Directiva de movilidad transfronteriza»). Su transposición constituye el objeto del libro I del Real Decreto-ley y ha supuesto la derogación de la LME y la entrada en vigor de un nuevo régimen que incorpora importantes novedades. En tanto este nuevo régimen de las modificaciones estructurales no se encuentra en una ley específica (lo que hubiera sido deseable), sino que forma parte de aquel Real Decreto-ley 5/2023, al que en adelante también nos referiremos (en concreto, a su libro primero) como «RDLME».

El libro primero del RDLME supone una reforma en profundidad del régimen de las operaciones de modificación estructural en las sociedades mercantiles. La reforma acometida por el legislador español se debe a que, además de trasponer la Directiva referida (centrada ésta exclusivamente en la transformación transfronteriza —como ahora se denomina el traslado internacional de domicilio social—, así como en la fusión y escisión transfronterizas), ha querido armonizar también, cuando menos en aquellos aspectos más sustanciales, las modificaciones estructurales internas con aquéllas. Ello ha dado lugar, no sólo a un cambio completo en la numeración de los artículos de la norma, sino también a una profunda revisión de su sistemática y, claro está, del régimen mismo de las operaciones internas y transfronterizas. Tras la reforma, el Libro primero del RDLME está compuesto de cuatro títulos. El título primero (formado por dos capítulos) contiene en su capítulo I las disposiciones preliminares relativas a las limitaciones y exclusiones aplicables a las distintas operaciones de modificación estructural; y en el capítulo II las disposiciones comunes aplicables a *todas* las modificaciones estructurales, sin distinción de que sean operaciones internas o transfronterizas. El título II está compuesto por una serie de normas específicas para cada uno de los tipos de modificación estructural interna: transformación por cambio de tipo social, fusión, escisión y cesión global de activo y pasivo. El título III contiene las normas dedicadas a las modificaciones estructurales transfronterizas intraeuropeas (título cuyo contenido obedece a la trans-



posición de la Directiva). Finalmente, el título IV establece un breve régimen para las modificaciones estructurales transfronterizas extraeuropeas.

Cabe destacar que, aunque el régimen jurídico de las operaciones societarias referidas tiene como modelo subyacente el de las sociedades de capital, en cuanto a las operaciones internas se refiere se trata de una normativa general mercantil sobre modificaciones estructurales de las sociedades y, en cuanto Ley general mercantil, aplicable a cualquier sociedad de esta naturaleza, con independencia de la forma o del tipo social. De forma distinta, tal y como estaba previsto en la Directiva, las operaciones transfronterizas intracomunitarias, se aplican únicamente respecto de las sociedades de capital.

Con carácter adicional, el nuevo régimen establece determinadas limitaciones y exclusiones para llevar a cabo una modificación estructural. Respecto de aquellas (limitaciones) admite, por un lado, que las realicen sociedades en liquidación, si bien, únicamente cuando no haya comenzado la distribución de su patrimonio entre los socios; también admite que sociedades que se encuentren en concurso de acreedores o sometidas a un plan de reestructuración (o, en su caso, a un plan de continuación) puedan llevar a cabo una transformación, fusión, escisión o cesión global, casos en los que la formación de la voluntad social, los derechos de los socios y la protección de los acreedores se ajustarán a lo previsto en el texto refundido de la Ley Concursal (art. 3 RDLME). Respecto de éstas (las exclusiones), el nuevo régimen prohíbe que las sociedades en liquidación concursal y las sociedades que son objeto de los instrumentos y mecanismos de resolución previstos en el título IV de la Directiva 2014/59 UE puedan acometer una modificación estructural.

Las líneas generales que caracterizan el nuevo régimen de modificaciones estructurales son las siguientes:

1. Con carácter general, se modifica de forma significativa tanto el régimen de las operaciones internas como el de las transfronterizas. Mientras las modificaciones del régimen de éstas (que, hasta la reforma, únicamente estaba previsto para las fusiones transfronterizas) obedecen al mandato de transposición impuesto por la Directiva de movilidad transfronteriza, la reforma del régimen de aquéllas, las operaciones internas, obedece, sustancialmente, a una tarea armonizadora que persigue evitar que tras la transposición de la Directiva resulte más difícil llevar a cabo operaciones internas que transfronterizas. Estas modificaciones afectan no sólo a la sistemática antes expuesta, sino también a aspectos del procedimiento mismo de modificación estructural, a las reglas de tutela de los socios minoritarios y *stakeholders* (acreedores y trabajadores), a la validez de la operación, y, claro está, al régimen de doble control de legalidad de la operación cuando ésta tiene carácter transfronterizo.



2. Tratamiento, por un lado, de la transformación interna de sociedades mercantiles (denominada «transformación por cambio de tipo social»), cuyo régimen abarca un amplio perímetro tipológico de transformaciones posibles en aras de dar respuesta a las necesidades del tráfico, y, por otro lado, de la que ahora se llama transformación transfronteriza (antes, «traslado internacional del domicilio social»), cuyo régimen se prevé únicamente para las sociedades de capital.
3. Revisión profunda del régimen, tanto interno como transfronterizo (término que debe entenderse en este contexto como «intraeuropeo» o, mejor, dentro del Espacio Económico Europeo, «EEE»), de la fusión de las sociedades mercantiles. Entre otras novedades sobre las que más adelante se volverá, cabe subrayar que el proyecto de fusión (también el de otras modificaciones estructurales) podrá ser modificado por la junta, así como que el legislador español ha extendido también al ámbito interno la previsión contemplada en la Directiva de movilidad transfronteriza de dos tipos de fusiones simplificadas, añadiendo al único supuesto hasta ahora previsto de que un mismo socio sea dueño de todas las acciones o participaciones de las sociedades fusionadas, el de que unos mismos socios sean dueños en la misma proporción de todas las sociedades fusionadas.
4. Revisión del régimen de las escisiones, tanto a nivel interno como transfronterizo, habiéndose modificado de forma relevante el régimen de responsabilidad por el incumplimiento de las obligaciones asumidas en virtud de la escisión: por un lado, cambia el régimen de responsabilidad de las sociedades beneficiarias, que ahora también responderán por el incumplimiento de aquellas obligaciones que hubieran quedado a cargo de la escindida, y, por otro lado, cambia el régimen de responsabilidad de la propia sociedad escindida y de las beneficiarias, quedando limitada en ambos casos al activo neto recibido (por las beneficiarias) o que permanezca en la sociedad (escindida), así como limitado temporalmente a un plazo de cinco años, cuestiones sobre las que se volverá más adelante. Cabe destacar que, aunque la Directiva sólo regulaba las escisiones transfronterizas por creación de nuevas sociedades, el legislador español ha extendido el régimen también a las operaciones de escisión transfronteriza por absorción, esto es, con sociedades ya existentes.
5. Reforma y regulación del régimen interno y transfronterizo de la cesión global de activo y pasivo, operación a la que (aun cuando la Directiva no la regulaba) el legislador español extiende también el régimen de las demás operaciones transfronterizas.



6. Respecto del nuevo régimen para las operaciones transfronterizas, por un lado, como se verá, se regulan profusamente las que son intraeuropeas y eran objeto de la Directiva, dedicándoles el título III del RDLME (cfr. arts. 80 a 120, que abarcan todas aquellas realizadas dentro del EEE), y, por otro lado, de forma mucho más concisa (en tanto les resultan, en general, aplicables el régimen de las intraeuropeas, cfr. art. 122 RDLME), las que son «extraeuropeas» (cfr. arts. 121 a 126, que abarcan aquellas realizadas fuera del EEE).

II. DISPOSICIONES COMUNES A TODAS LAS OPERACIONES DE MODIFICACIÓN ESTRUCTURAL

Tradicionalmente, en la regulación de las modificaciones estructurales se ha tomado como referencia el procedimiento de la fusión. Sin embargo, con la reforma operada en su régimen por el RDLME y la previsión de una serie de normas comunes a *todas* las operaciones, dicho procedimiento se ha visto unificado en una parte sustancial. A estas reglas comunes nos referiremos a continuación en este epígrafe, que debe considerarse por tanto aplicable a todas las modificaciones estructurales. Luego, en los epígrafes que sigan a éste, haremos mención del concepto y significación económica y jurídica de cada tipo de operación de modificación estructural, además de a las principales particularidades que presentan cada una de ellas, que deben entenderse añadidas (a veces, excepcionadas) respecto de esas reglas generales.

A. DEL PROYECTO, DE LOS INFORMES DE LA MODIFICACIÓN ESTRUCTURAL Y DE LA PUBLICIDAD PREPARATORIA DEL ACUERDO

Tras la reforma operada, también en el caso de transformación por cambio de tipo social, los administradores deberán preparar un *proyecto* que contenga las menciones exigidas, con carácter común para todas las modificaciones estructurales (art. 4 RDLME). Estas menciones son: (1.º) La forma jurídica, razón social y domicilio social de la sociedad o sociedades participantes y, en su caso, los mismos datos respecto de la sociedad resultante; (2.º) La modificación y el calendario indicativo propuestos de realización de la operación; (3.º) Los derechos que vayan a conferirse por la sociedad resultante a los socios que gocen de derechos especiales o a los tenedores de valores o títulos que no sean acciones, participaciones o, en su caso, cuotas, o las medidas propuestas que les afecten; (4.º) Las implicaciones de la operación para los acreedores y, en su caso, toda garantía personal o real que se les ofrezca; (5.º) Toda ventaja especial otorgada a los miembros de los órganos de administración, dirección, supervisión o control de la sociedad o sociedades que realicen o participen en la modificación estructural; (6.º) Los detalles de la oferta de compensación en efectivo a los socios que dispongan del derecho a enajenar sus acciones, participaciones o, en



su caso, cuotas; (7.º) Las consecuencias probables de la operación para el empleo.

Ha de subrayarse la —controvertida— mención necesaria que se introduce en todos los proyectos de modificación estructural (si bien, no se recoge en el art. 4 RDLME entre las disposiciones comunes, sino en los artículos correspondientes al proyecto de cada operación) de que la sociedad debe acreditar encontrarse al corriente en el cumplimiento de las obligaciones tributarias y frente a la Seguridad Social mediante la aportación de los correspondientes certificados (arts. 20.3.3.º, 40.9.º, 64.3.º y 74.1.5.º RDLME).

Además del proyecto, los *administradores* deben elaborar un *informe* cuyo contenido también viene expresado, en lo sustancial, en el artículo 5 del RDLME, donde se detallan las dos secciones que debe contener, una para socios y otra para trabajadores; si bien, la sección destinada a los socios no será exigible cuando así lo hayan acordado de forma unánime todos los socios con derecho de voto de la sociedad y, además, todas las personas que, en su caso, según la ley o los estatutos sociales, fueran titulares de ese derecho. Este informe de los administradores deberá ser puesto a disposición de los socios y de los representantes de los trabajadores al menos un mes antes de la celebración de la junta general mediante su inserción en la página web de la sociedad (de existir) y, en su defecto, mediante su remisión por vía electrónica. Plazo que se ve ampliado a seis semanas en operaciones transfronterizas.

También será necesario un *informe de experto independiente* que examine el proyecto. Este informe también deberá ser puesto a disposición de los socios al menos un mes antes de la fecha de la junta general que apruebe la modificación estructural y deberá contener las menciones del artículo 6 del RDLME (sustancialmente, sobre si es adecuada la compensación en efectivo ofrecida a los socios, sobre si el tipo de canje ofrecido es adecuado en los casos de fusión o escisión, y sobre la suficiencia del capital aportado cuando la sociedad resultante o beneficiaria de la operación sea anónima o comanditaria por acciones; también podrá contener, si así lo solicitan los administradores, una valoración sobre las garantías ofrecidas a los acreedores). Sin embargo, este informe de experto (cuando menos en lo que se refiere a la adecuación de la compensación en efectivo y el tipo del canje) no será necesario cuando así lo decidan todos los socios con derecho de voto de la sociedad o sociedades participantes en la operación (de forma unánime, por tanto), o cuando así lo establezcan las disposiciones particulares sobre cada operación de modificación estructural, tal y como se verá más adelante cuando se entre en su análisis particularizado.

Salvo en el caso de modificaciones estructurales adoptadas de forma unánime por una junta universal (art. 9.1 RDLME), el nuevo régimen exige cumplir con unos requisitos de *publicidad previa o preparatoria del acuerdo*. Así, al menos un mes antes de la junta general que vaya a adoptar el acuerdo, deberán inser-



tarse en la página web corporativa (o, caso de no tenerla la sociedad, depositarse en el Registro Mercantil) los siguientes documentos:

- (i) el proyecto de la operación;
- (ii) un anuncio que informe a socios, acreedores y representantes de los trabajadores (o, de no haberlos, a los propios trabajadores) de la posibilidad de formular a la sociedad observaciones sobre la operación propuesta hasta cinco días laborales antes de la junta general; y
- (iii) el informe de experto independiente, cuando proceda. Además, estos documentos deberán permanecer insertos en la página web hasta que finalice el plazo para el ejercicio por parte de los acreedores de sus derechos (art. 7.1 RDLME).

B. DEL ACUERDO DE MODIFICACIÓN ESTRUCTURAL

La junta general es —sigue siendo— el órgano competente para la adopción del correspondiente acuerdo [cfr. art. 160, g) LSC], con los requisitos y formalidades establecidos por el RDLME para el régimen de cada una de las sociedades participantes en la operación (con las salvedades establecidas, en su caso, en la norma).

La junta «tomará nota» (parece que se quiere decir que «tendrá en cuenta») de los informes presentados por administradores y expertos independientes, así como de las observaciones que hayan podido presentar socios, acreedores y representantes de los trabajadores. A la vista de todo ello, la junta acordará la aprobación o no del proyecto de modificación estructural (art. 8. 1 y 2 RDLME). Las mayorías con que se adopte el acuerdo dependerán del régimen previsto para cada tipo social de que se trate, debiendo adoptarse en las anónimas y en las limitadas con las mayorías previstas en los apartados 4 y 5 de ese artículo 8 del RDLME; y aunque los estatutos pueden elevar los quorum y mayorías previstas en esos apartados, nunca podrán exigir más del 90% de los derechos de voto que corresponden al capital social presente o representado en la junta general.

Cabe subrayar que la junta podrá introducir cambios en el proyecto (con las mismas mayorías exigibles para su aprobación, en función del tipo social, cfr. art. 8. 4 y 5 RDLME). Esta novedosa previsión había sido muy discutida bajo el régimen anterior y aceptada por alguna resolución de la DGSJyFP. Esa modificación del proyecto, de producirse, también deberá ser acordada por las juntas generales de todas las sociedades involucradas en la operación, puesto que el proyecto sigue teniendo ese carácter «común» para todas ellas.

También debe señalarse que, conforme establece el artículo 9 del RDLME, el acuerdo de modificación estructural podrá adoptarse sin necesidad de publicar



o depositar previamente los documentos exigidos por la Ley y sin anuncio sobre la posibilidad de formular observaciones ni informe de los administradores sobre el proyecto de modificación, cuando se adopte, en cada una de las sociedades que participan en la operación, en junta universal y por unanimidad de todos los socios con derecho de voto y, en su caso, de quienes de acuerdo con la Ley o los estatutos pudieran ejercer legítimamente ese derecho. No obstante, los derechos de información de los representantes de los trabajadores sobre la fusión no podrán verse restringidos por el hecho de que la fusión haya sido aprobada en junta universal. Tampoco, podrá otorgarse la escritura de modificación estructural sin aportar esos documentos, por lo que la norma, en definitiva, parece liberar únicamente de su publicación, no de su elaboración (v. art. 42 RDLME).

El acuerdo de modificación estructural conforme establece el artículo 10 del RDLME, una vez adoptado, se publicará en el BORME y en la página web de la sociedad (o, a falta de ella, en uno de los diarios de mayor difusión en las provincias en las que cada una de las sociedades tenga su domicilio). En el anuncio se hará constar el derecho que asiste a los socios y acreedores de obtener el texto íntegro del acuerdo adoptado y del balance presentado. No será necesaria tal publicación si el acuerdo se comunica individualmente a todos los socios y acreedores.

Importa subrayar que no serán motivos de impugnación de la modificación estructural —por sí solos, ni individual ni conjuntamente— ni la fijación inadecuada de la compensación en efectivo ofrecida a los socios, ni la de la relación de canje, ni que la información facilitada sobre cualquiera de ellas no cumpliera los requisitos legales (art. 11 RDLME).

C. DE LA PROTECCIÓN DE LOS SOCIOS Y DE LOS ACREEDORES

También la reforma introducida por el RDLME ha cambiado de forma profunda las reglas tuitivas de socios y acreedores ante este tipo de operaciones. Donde antes se hablaba de derecho de separación de los socios, ahora se habla (porque así viene impuesto por la Directiva) de derecho de «enajenación» de las acciones o participaciones a cambio de una compensación en efectivo (art. 12.1 RDLME). Y donde antes se hablaba de derecho de oposición de los acreedores, ahora habla de un derecho a solicitar garantías adecuadas (arts. 13 y 14 RDLME).

En lo que se refiere al derecho de los socios a enajenar y obtener una compensación en efectivo por sus acciones o participaciones, cabe destacar lo siguiente:

1. Sólo se reconoce este derecho en determinados tipos de modificación estructural. Concretamente, en: (i) las transformaciones internas, (ii) las fusiones por absorción de sociedad participada al 90% (cuando no



se elaboren los informes de administradores y de expertos sobre el proyecto de fusión), y (iii) en las operaciones transfronterizas cuando esos socios vayan a quedar sometidos a una ley extranjera.

2. Únicamente podrán ejercitar este derecho los socios disidentes, esto es, los que voten en contra, no bastando así la mera abstención, voto en blanco o inasistencia del socio para estar legitimado a esos efectos. Eso sí, los titulares de acciones y participaciones sin voto también gozarán de este derecho (art. 12.1 RDLME).
3. Los disconformes con la compensación en efectivo disponen de dos meses desde que hubieran recibido (o hubieran debido recibir) la compensación para reclamar ante el juzgado mercantil, o el tribunal arbitral estatutariamente previsto, una compensación complementaria (art. 12.4 RDLME).

En lo que se refiere a las nuevas reglas tuitivas (ese derecho a solicitar «garantías adecuadas») ofrecidas a los acreedores, que son únicamente aquellos cuyos créditos hayan nacido con anterioridad a la publicación del correspondiente proyecto y aun no hayan vencido en el momento de dicha publicación, cabe destacar lo siguiente:

1. Antes de la adopción del acuerdo por la junta general, los acreedores cuentan con diversas medidas que son instrumentales de su derecho a solicitar garantías adecuadas: (i) los administradores deberán hacer constar en el proyecto las implicaciones de la operación para los acreedores y las garantías que, en su caso, se les ofrezcan (art. 4.1.4.º RDLME); (ii) se reconoce a los acreedores el derecho a presentar «observaciones» con antelación a la junta general (art. 7.1.2.º RDLME), exponiendo, en su caso, su disconformidad con las garantías ofrecidas.
2. Si el acreedor ha notificado a la sociedad su disconformidad con las garantías ofrecidas (o con la falta de ellas) en el proyecto, el nuevo régimen le reconoce, como decíamos, un derecho a obtener garantías adecuadas de la sociedad, esto es, un derecho a que se amplíen las que ya tiene o a que se le ofrezcan otras nuevas. El acreedor deberá ejercitar este derecho dentro del plazo de 1 mes en las operaciones internas y de 3 meses en las transfronterizas (plazo que se computa a partir de la publicación del proyecto, con la excepción prevista en el art. 13.2 RDLME). El ejercicio de ese derecho está sometido a unas reglas que se vinculan a la existencia y contenido (valoración) que haya hecho el informe del experto independiente sobre la adecuación de esas garantías y se recogen en el artículo 13 del RDLME:
 - a. Tanto si se ha emitido el informe del experto independiente sobre las garantías considerándolas inadecuadas (art. 13.1.1.º), como si no



- se ha emitido o manifestado sobre aquéllas (art. 13.1.3.º), deberá acudir al Registrador mercantil antes de recurrir al amparo judicial.
- b. Si el informe hubiese considerado que son adecuadas, el acreedor tendrá abierta la vía judicial para reclamar su derecho (art. 13.1.2.º).
 - c. En ningún caso, el ejercicio de este derecho por parte del acreedor paralizará la operación (art. 13.3).
3. Los acreedores que pretendan la concesión o la ampliación de las garantías de sus créditos deberá demostrar ante el juez que la satisfacción de su derecho está en riesgo por causa de la operación y que no ha obtenido garantías adecuadas de la sociedad. El juez, a la hora de valorar si la sociedad debe conceder o completar esas garantías, tendrá en cuenta las dos presunciones de adecuación establecidas en ese precepto (cfr. art. 14.1 RDLME). Conforme a él, se presumirá —salvo prueba en contrario— la adecuación o suficiencia de esas garantías (i) si el informe de experto independiente constató esa adecuación o (ii) si la sociedad (esto es, sus administradores, cfr. art. 15 RDLME) ha emitido, junto con la publicación del proyecto, una declaración sobre la situación financiera en la que se haga constar que, sobre la base de la información de que disponen esos administradores, y después de haber efectuado las averiguaciones que sean razonables, no se conoce ningún motivo por el que la sociedad, después de que la operación surta efecto, no pueda responder de sus obligaciones al vencimiento de estas.
4. A los obligacionistas se les reconoce el mismo derecho que a los acreedores, salvo en el supuesto de que la operación hubiese sido expresamente aprobada por la asamblea de obligacionistas (art. 13.4 RDLME).

D. DE LA EFICACIA DE LA INSCRIPCIÓN Y DE LA VALIDEZ DE LA OPERACIÓN

La eficacia de la modificación estructural se producirá desde la fecha de su inscripción en el Registro Mercantil. Es importante señalar que no podrá declararse la nulidad de una modificación estructural una vez inscrita, quedando a salvo, eso sí, las acciones resarcitorias que correspondan a socios y terceros (art. 16 RDLME).

Por lo tanto, con anterioridad a la inscripción de una modificación estructural en el Registro Mercantil, cabría ejercitar una acción de impugnación, de conformidad con el régimen general, contra los actos y acuerdos adoptados por los órganos de las sociedades participantes en la operación (por ejemplo, el acuerdo de la junta general), debiendo en todo caso tenerse en cuenta que quedan excluidos legalmente como motivos —por sí solos, individual o conjuntamente— de impugnación, la compensación en efectivo, la ecuación de canje o la informa-



ción sobre cualquiera de estos aspectos, (v. art. 11 RDLME). Sin embargo, una vez inscrita la operación, no podrá declararse la nulidad de la misma.

III. LAS MODIFICACIONES ESTRUCTURALES INTERNAS. RÉGIMEN PARTICULAR

A. TRANSFORMACIÓN POR CAMBIO DE TIPO SOCIAL

a. Noción y modalidades

Se entiende por transformación de una sociedad el cambio de un tipo social a otro reconocido por la Ley, conservando su personalidad jurídica (art. 17 RDLME). De ahí que, tras la reforma, para distinguirla de la transformación transfronteriza intraeuropea (o extraeuropea), se la denomine transformación «por cambio de tipo social».

La transformación constituye una modificación esencial de la estructura social, ya que lleva consigo un cambio de la organización que originariamente había aceptado (*v. gr.*, la sociedad colectiva se transforma en sociedad anónima), si bien, a pesar de la transformación, la sociedad conserva su propia identidad y en este sentido se dice que mantiene su personalidad jurídica. Este fenómeno de la transformación se produce por el deseo de los socios de adaptar el tipo o la organización de la sociedad a sus nuevas necesidades económicas.

La transformación pretende facilitar —dentro de los cauces previstos por la Ley— el abandono por parte de una sociedad de su anterior forma jurídica para adoptar un tipo social distinto, conservando su existencia e identidad. Lo cual requiere, en primer término, que partamos de la existencia de una sociedad que se encuentra regularmente constituida. Por esta razón se dice que no hay transformación cuando un empresario individual constituye una sociedad unipersonal, ni cuando una sociedad irregular quiere constituirse regularmente o cuando se acuerda la disolución de la sociedad y la constitución de otra distinta.

Los límites de la transformación —concretando los supuestos en los que se puede efectuar— vienen dados por el ordenamiento positivo. Concretamente, los supuestos contemplados se encuentran recogidos en el artículo 18 del RDLME (también en el art. 19 RDLME, donde se contempla la transformación entre sociedad anónima y sociedad anónima europea, remitiéndose la norma a lo dispuesto en el Reglamento 2157/2001 y la Ley 31/2006).

b. Supuestos

Los supuestos de transformación son varios y se encuentran enunciados y sistematizados en el artículo 18 del RDLME al que antes nos referíamos: (1) transformación de cualquier tipo de sociedad mercantil en otro (también mercantil); (2) transformación de una sociedad mercantil o de una agrupación euro-



ARANZADI LA LEY publica la trigésima primera edición de los Principios de Derecho Mercantil de los que son autores los Catedráticos Fernando Sánchez Calero, Juan Sánchez-Calero Guilarte y Mónica Fuentes Naharro. Los Principios exponen, de forma clara y sencilla, los fundamentos de esta disciplina que se ven actualizados de acuerdo con la evolución que se produce en esta materia.

Este manual universitario ha tenido una amplia difusión en aquellos Centros en los que el estudio del Derecho mercantil se imparte en un **solo curso, bien en dos o tres cuatrimestres**.

Si quieres adquirir esta obra haz click aquí



||| ARANZADI LA LEY