

# Tratado de Sociedades de Capital

Comentario al articulado  
de la Ley de Sociedades de Capital

*2.ª Edición*

PEDRO PRENDES CARRIL

ALFONSO MARTÍNEZ-ECHEVARRÍA Y GARCÍA DE DUEÑAS

RICARDO CABANAS TREJO  
(DIRECTORES)

LETICIA BALLESTER AZPITARTE  
(COORDINADORA)

**Si quieres adquirir esta  
obra haz click aquí**



||| ARANZADI

© P. Prendes, A. Martínez-Echevarría y García de Dueñas, R. Cabanas Trejo (Dirs.), L. Ballester Azpitarte (Coord.), 2026.  
© ARANZADI LA LEY, S.A.U.

Proyecto de investigación PID2024-160535OB-I00 «Gobierno corporativo y sostenibilidad medioambiental: diligencia debida y cumplimiento normativo», financiado por MICIU/AEI/10.13039/501100011033 y por FEDER, UE.



**ARANZADI LA LEY, S.A.U.**

C/ Collado Mediano, 9  
28231 Las Rozas (Madrid)  
www.aranzadilaley.es

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

**Primera edición:** mayo 2026

**Depósito Legal:** M-13396-2026

**ISBN versión impresa (Obra completa):** 978-84-1085-683-7

**ISBN versión impresa:** 978-84-1085-685-1

**ISBN versión electrónica:** 978-84-1085-684-4

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](http://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, o 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



## SUMARIO

PRÓLOGO a la primera edición. . . . . 41

**Artículo único. Aprobación del Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital.** . . . . . 47

### TÍTULO I DISPOSICIONES GENERALES

#### CAPÍTULO I Las sociedades de capital

**Artículo 1. Sociedades de capital.** . . . . . 49  
*Por Isidoro Antonio Calvo Vidal*

**Artículo 2. Carácter mercantil.** . . . . . 55  
*Por Isidoro Antonio Calvo Vidal*

**Artículo 3. Régimen legal.** . . . . . 59  
*Por Isidoro Antonio Calvo Vidal*

**Artículo 4. Capital social mínimo.** . . . . . 60  
*Por Isidoro Antonio Calvo Vidal*

**Artículo 4 bis. Sociedades en régimen de formación sucesiva.** . . . . . 64  
*Por Isidoro Antonio Calvo Vidal*

**Artículo 5. Prohibición de capital inferior al mínimo legal.** . . . . . 66  
*Por Isidoro Antonio Calvo Vidal*

#### CAPÍTULO II Denominación, nacionalidad y domicilio

##### SECCIÓN 1 Denominación

**Artículo 6. Indicación del tipo social.** . . . . . 68  
*Por Amanay Rivas Ruiz*



<b>Artículo 7. Prohibición de identidad.</b> . . . . .	81
<i>Por Amanay Rivas Ruiz</i>	

SECCIÓN 2  
**Nacionalidad**

<b>Artículo 8. Nacionalidad.</b> . . . . .	95
<i>Por Álvaro Lucini Mateo</i>	

SECCIÓN 3  
**Domicilio**

<b>Artículo 9. Domicilio.</b> . . . . .	117
<i>Por Álvaro Lucini Mateo</i>	

<b>Artículo 10. Discordancia entre domicilio registral y domicilio real.</b> . . . .	125
<i>Por Álvaro Lucini Mateo</i>	

<b>Artículo 11. Sucursales.</b> . . . . .	128
<i>Por Álvaro Lucini Mateo</i>	

SECCIÓN 4  
**Página web**

<b>Artículo 11 bis. Página web de la sociedad.</b> . . . . .	140
<i>Por Blanca Villanueva García-Pomareda</i>	

<b>Artículo 11 ter. Publicaciones en la página web.</b> . . . . .	148
<i>Por Blanca Villanueva García-Pomareda</i>	

<b>Artículo 11 quater. Comunicaciones por medios electrónicos.</b> . . . . .	155
<i>Por Blanca Villanueva García-Pomareda</i>	

CAPÍTULO III  
**La sociedad unipersonal**

SECCIÓN 1  
**La sociedad unipersonal**

<b>Artículo 12. Clases de sociedades de capital unipersonales.</b> . . . . .	156
<i>Por Juan Carlos Martín Romero</i>	

<b>Artículo 13. Publicidad de la unipersonalidad.</b> . . . . .	168
<i>Por Juan Carlos Martín Romero</i>	

<b>Artículo 14. Efectos de la unipersonalidad sobrevenida.</b> . . . . .	174
<i>Por Juan Carlos Martín Romero</i>	

## SECCIÓN 2

**Régimen jurídico de la sociedad unipersonal**

<b>Artículo 15. Decisiones del socio único.</b> . . . . .	181
<i>Por Juan Carlos Martín Romero</i>	
<b>Artículo 16. Contratación del socio único con la sociedad unipersonal.</b> . . .	193
<i>Por Juan Carlos Martín Romero</i>	
<b>Artículo 17. Especialidades de las sociedades unipersonales públicas.</b> . . .	208
<i>Por Juan Carlos Martín Romero</i>	

## CAPÍTULO IV

**Los grupos de sociedades**

<b>Artículo 18. grupos de sociedades.</b> . . . . .	210
<i>Por José Miguel Embid Irujo</i>	

## TÍTULO II

**La constitución de las sociedades de capital**

## CAPÍTULO I

**Disposiciones generales**

<b>Artículo 19. La constitución de las sociedades.</b> . . . . .	225
<i>Por Francisco José Aranguren Urriza</i>	
<b>Artículo 20. Escritura pública e inscripción registral.</b> . . . . .	229
<i>Por Francisco José Aranguren Urriza</i>	
<b>Artículo 20 bis. Definiciones.</b> . . . . .	234
<i>Por Francisco José Aranguren Urriza y por Álvaro Lucini Mateo</i>	

## CAPÍTULO II

**La escritura de constitución**

<b>Artículo 21. otorgamiento de la escritura de constitución.</b> . . . . .	237
<i>Por Francisco José Aranguren Urriza</i>	
<b>Artículo 22. Contenido de la escritura de constitución.</b> . . . . .	242
<i>Por Francisco José Aranguren Urriza</i>	
<b>Artículo 22 bis. Constitución de sociedades en línea.</b> . . . . .	247
<i>Por Francisco José Aranguren Urriza y por Álvaro Lucini Mateo</i>	
<b>Artículo 23. Estatutos sociales.</b> . . . . .	265
<i>Por Francisco José Aranguren Urriza</i>	
<b>Artículo 24. Comienzo de las operaciones.</b> . . . . .	275
<i>Por Francisco José Aranguren Urriza</i>	



<b>Artículo 25. Duración de la sociedad.</b> . . . . .	278
<i>Por Francisco José Aranguren Urriza</i>	
<b>Artículo 26. Ejercicio social.</b> . . . . .	279
<i>Por Francisco José Aranguren Urriza</i>	
<b>Artículo 27. Ventajas de los fundadores de las sociedades anónimas.</b> . . . . .	281
<i>Por Francisco José Aranguren Urriza</i>	
<b>Artículo 28. Autonomía de la voluntad.</b> . . . . .	287
<i>Por Francisco José Aranguren Urriza</i>	
<b>Artículo 29. Pactos reservados.</b> . . . . .	297
<i>Por Rafael Martínez Die</i>	
<b>Artículo 30. Responsabilidad de los fundadores.</b> . . . . .	321
<i>Por Francisco José Aranguren Urriza</i>	

CAPÍTULO III  
**La inscripción registral**

SECCIÓN 1  
**La inscripción**

<b>Artículo 31. Legitimación para la solicitud de inscripción.</b> . . . . .	325
<i>Por Cristina Marqués Mosquera</i>	
<b>Artículo 32. Deber legal de presentación a inscripción.</b> . . . . .	327
<i>Por Cristina Marqués Mosquera</i>	
<b>Artículo 33. Efectos de la inscripción.</b> . . . . .	331
<i>Por Cristina Marqués Mosquera</i>	
<b>Artículo 34. Intransmisibilidad de participaciones y acciones antes de la inscripción.</b> . . . . .	338
<i>Por Cristina Marqués Mosquera</i>	
<b>Artículo 35. Publicación.</b> . . . . .	346
<i>Por Cristina Marqués Mosquera</i>	

SECCIÓN 2  
**Sociedad en formación**

<b>Artículo 36. Responsabilidad de quienes hubiesen actuado.</b> . . . . .	349
<i>Por Cristina Marqués Mosquera</i>	
<b>Artículo 37. Responsabilidad de la sociedad en formación.</b> . . . . .	361
<i>Por Cristina Marqués Mosquera</i>	

<b>Artículo 38. Responsabilidad de la sociedad inscrita.</b> . . . . .	369
<i>Por Cristina Marqués Mosquera</i>	

## SECCIÓN 3

**Sociedad devengada irregular**

<b>Artículo 39. Sociedad devenida irregular.</b> . . . . .	378
<i>Por Cristina Marqués Mosquera</i>	

<b>Artículo 40. Derecho del socio a instar la disolución.</b> . . . . .	387
<i>Por Cristina Marqués Mosquera</i>	

## CAPÍTULO III BIS

**La constitución electrónica de la sociedad de responsabilidad limitada**

<b>Artículo 40 bis. Modelos electrónicos para la constitución electrónica.</b> . .	390
<i>Por Amanay Rivas Ruiz</i>	

<b>Artículo 40 ter. Aportaciones.</b> . . . . .	400
<i>Por Amanay Rivas Ruiz</i>	

<b>Artículo 40 quater. Registro mercantil e inscripción.</b> . . . . .	401
<i>Por Amanay Rivas Ruiz</i>	

<b>Artículo 40 quinquies. Excepciones.</b> . . . . .	405
<i>Por Amanay Rivas Ruiz</i>	

## CAPÍTULO IV

**La constitución sucesiva de la sociedad anónima**

<b>Artículo 41. Ámbito de aplicación.</b> . . . . .	411
<i>Por Fernando Bernad Ripoll y José Luis Rodríguez Jiménez</i>	

<b>Artículo 42. Programa de fundación.</b> . . . . .	414
<i>Por Fernando Bernad Ripoll y José Luis Rodríguez Jiménez</i>	

<b>Artículo 43. Depósito del programa.</b> . . . . .	419
<i>Por Fernando Bernad Ripoll y José Luis Rodríguez Jiménez</i>	

<b>Artículo 44. Suscripción y desembolso de acciones.</b> . . . . .	423
<i>Por Fernando Bernad Ripoll y José Luis Rodríguez Jiménez</i>	

<b>Artículo 45. Indisponibilidad de las aportaciones.</b> . . . . .	425
<i>Por Alejandra Cobo del Rosal Pérez</i>	

<b>Artículo 46. Boletín de suscripción.</b> . . . . .	427
<i>Por Alejandra Cobo del Rosal Pérez</i>	



<b>Artículo 47. Convocatoria de la junta constituyente.</b> . . . . .	430
<i>Por Alejandra Cobo del Rosal Pérez</i>	
<b>Artículo 48. Junta constituyente.</b> . . . . .	435
<i>Por Alejandra Cobo del Rosal Pérez</i>	
<b>Artículo 49. Adopción de acuerdos.</b> . . . . .	437
<i>Por Jorge Feliú Rey</i>	
<b>Artículo 50. Acta de la junta constituyente.</b> . . . . .	443
<i>Por Jorge Feliú Rey</i>	
<b>Artículo 51. Escritura e inscripción en el Registro Mercantil.</b> . . . . .	446
<i>Por Jorge Feliú Rey</i>	
<b>Artículo 52. Responsabilidad de los otorgantes.</b> . . . . .	451
<i>Por Jorge Feliú Rey</i>	
<b>Artículo 53. obligaciones anteriores a la inscripción.</b> . . . . .	454
<i>Por Georgina Álvarez Martínez</i>	
<b>Artículo 54. Responsabilidad de los promotores.</b> . . . . .	458
<i>Por Georgina Álvarez Martínez</i>	
<b>Artículo 55. Consecuencias de la no inscripción.</b> . . . . .	465
<i>Por Georgina Álvarez Martínez</i>	

CAPÍTULO V  
**La nulidad de la sociedad**

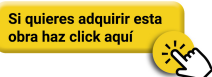
<b>Artículo 56. Causas de nulidad.</b> . . . . .	470
<i>Por Ana María Gallego Sánchez</i>	
<b>Artículo 57. Efectos de la declaración de nulidad.</b> . . . . .	479
<i>Por Ana María Gallego Sánchez</i>	

TÍTULO III  
**Las aportaciones sociales**

CAPÍTULO I  
**Las aportaciones sociales**

SECCIÓN 1  
**Disposiciones generales**

<b>Artículo 58. objeto de la aportación.</b> . . . . .	487
<i>Por José María Carrau Carbonell</i>	
<b>Artículo 59. Efectividad de la aportación.</b> . . . . .	497
<i>Por José María Carrau Carbonell</i>	



<b>Artículo 60. Título de la aportación.</b> . . . . .	499
<i>Por José María Carrau Carbonell</i>	

## SECCIÓN 2

**Aportaciones dinerarias y aportaciones no dinerarias**

## SUBSECCIÓN 1

## Aportaciones dinerarias

<b>Artículo 61. Aportaciones dinerarias.</b> . . . . .	509
<i>Por José María Carrau Carbonell</i>	

<b>Artículo 62. Acreditación de la realidad de las aportaciones.</b> . . . . .	512
<i>Por José María Carrau Carbonell</i>	

## SUBSECCIÓN 2

## Aportaciones no dinerarias

<b>Artículo 63. Aportaciones no dinerarias.</b> . . . . .	518
<i>Por José María Carrau Carbonell</i>	

<b>Artículo 64. Aportación de bienes muebles o inmuebles.</b> . . . . .	523
<i>Por José María Carrau Carbonell</i>	

<b>Artículo 65. Aportación de derecho de crédito.</b> . . . . .	527
<i>Por José María Carrau Carbonell</i>	

<b>Artículo 66. Aportación de empresa.</b> . . . . .	532
<i>Por José María Carrau Carbonell</i>	

## CAPÍTULO II

**La valoración de las aportaciones no dinerarias en la sociedad anónima**

<b>Artículo 67. Informe del experto.</b> . . . . .	538
<i>Por Santiago Hurtado Iglesias y María Jesús Valenzuela Párraga</i>	

<b>Artículo 68. Responsabilidad del experto.</b> . . . . .	542
<i>Por Santiago Hurtado Iglesias y María Jesús Valenzuela Párraga</i>	

<b>Artículo 69. Excepciones a la exigencia del informe.</b> . . . . .	545
<i>Por Santiago Hurtado Iglesias y María Jesús Valenzuela Párraga</i>	

<b>Artículo 70. Informe sustitutivo de los administradores.</b> . . . . .	551
<i>Por Santiago Hurtado Iglesias y María Jesús Valenzuela Párraga</i>	

<b>Artículo 71. Publicidad de los informes.</b> . . . . .	554
<i>Por Santiago Hurtado Iglesias y María Jesús Valenzuela Párraga</i>	

<b>Artículo 72. Adquisiciones onerosas.</b> . . . . .	557
<i>Por Santiago Hurtado Iglesias y María Jesús Valenzuela Párraga</i>	



### CAPÍTULO III

#### La responsabilidad por las aportaciones no dinerarias

##### SECCIÓN 1

#### Régimen de responsabilidad en las sociedades de responsabilidad limitada

<b>Artículo 73. Responsabilidad solidaria.</b> . . . . .	566
<i>Por Pedro Carrión García de Parada</i>	

<b>Artículo 74. Legitimación para el ejercicio de la acción de responsabilidad</b>	578
<i>Por Pedro Carrión García de Parada</i>	

<b>Artículo 75. Prescripción de la acción.</b> . . . . .	581
<i>Por Pedro Carrión García de Parada</i>	

<b>Artículo 76. Exclusión del régimen legal de responsabilidad.</b> . . . . .	582
<i>Por Pedro Carrión García de Parada</i>	

##### SECCIÓN 2

#### Régimen de responsabilidad en las sociedades anónimas

<b>Artículo 77. Responsabilidad solidaria.</b> . . . . .	585
<i>Por Pedro Carrión García de Parada</i>	

### CAPÍTULO IV

#### El desembolso

##### SECCIÓN 1

#### Reglas generales

<b>Artículo 78. El desembolso del valor nominal de las participaciones sociales</b>	601
<i>Por Santiago Hurtado Iglesias e Isabel Mercedes Albano</i>	

<b>Artículo 79. El desembolso mínimo del valor nominal de las acciones.</b> . . .	602
<i>Por Santiago Hurtado Iglesias e Isabel Mercedes Albano</i>	

<b>Artículo 80. Aportaciones no dinerarias aplazadas.</b> . . . . .	605
<i>Por Santiago Hurtado Iglesias e Isabel Mercedes Albano</i>	

##### SECCIÓN 2

#### Los desembolsos pendientes

<b>Artículo 81. Los desembolsos pendientes.</b> . . . . .	611
<i>Por Santiago Hurtado Iglesias y Francisco Javier Royo Coll</i>	

<b>Artículo 82. Mora del accionista.</b> . . . . .	613
<i>Por Santiago Hurtado Iglesias y Francisco Javier Royo Coll</i>	

<b>Artículo 83. Efectos de la mora.</b> . . . . .	615
<i>Por Santiago Hurtado Iglesias y Francisco Javier Royo Coll</i>	



<b>Artículo 84. Reintegración de la sociedad.</b> . . . . .	617
<i>Por Santiago Hurtado Iglesias y Francisco Javier Royo Coll</i>	

<b>Artículo 85. Responsabilidad en la transmisión de acciones no liberadas.</b> . . . . .	620
<i>Por Santiago Hurtado Iglesias y Francisco Javier Royo Coll</i>	

#### CAPÍTULO V

#### Las prestaciones accesorias

<b>Artículo 86. Carácter estatutario.</b> . . . . .	621
<i>Por Concepción Pilar Barrio del Olmo</i>	

<b>Artículo 87. Prestaciones accesorias retribuidas.</b> . . . . .	634
<i>Por Concepción Pilar Barrio del Olmo</i>	

<b>Artículo 88. Transmisión de participaciones o de acciones con prestación accesorias.</b> . . . . .	639
<i>Por José María Mateos García</i>	

<b>Artículo 89. Modificación de la obligación de realizar prestaciones accesorias.</b> . . . . .	648
<i>Por José María Mateos García</i>	

#### TÍTULO IV

#### Participaciones sociales y acciones

#### CAPÍTULO I

#### Disposiciones generales

<b>Artículo 90. Participaciones sociales y acciones.</b> . . . . .	657
<i>Por Marta Morales Crespo</i>	

<b>Artículo 91. Atribución de la condición de socio.</b> . . . . .	662
<i>Por Marta Morales Crespo</i>	

<b>Artículo 92. La acción como valor mobiliario.</b> . . . . .	668
<i>Por Marta Morales Crespo</i>	

#### CAPÍTULO II

#### Los derechos del socio

#### SECCIÓN 1

#### Los derechos del socio

<b>Artículo 93. Derechos del socio.</b> . . . . .	674
<i>Por Alfonso Martínez-Echevarría y Rafael del Castillo Ionov</i>	

<b>Artículo 94. Diversidad de derechos.</b> . . . . .	683
<i>Por Rafael del Castillo Ionov</i>	



<b>Artículo 95. Privilegio en el reparto de las ganancias sociales. . . . .</b>	685
<i>Por Rafael del Castillo Ionov</i>	
<b>Artículo 96. Prohibiciones en materia de privilegio. . . . .</b>	687
<i>Por Rafael del Castillo Ionov</i>	
<b>Artículo 97. Igualdad de trato. . . . .</b>	690
<i>Por Rafael del Castillo Ionov</i>	

SECCIÓN 2

**Participaciones sociales y acciones sin voto**

<b>Artículo 98. Creación o emisión. . . . .</b>	693
<i>Por José Francisco Velasco Peche</i>	
<b>Artículo 99. Dividendo preferente. . . . .</b>	698
<i>Por José Francisco Velasco Peche</i>	
<b>Artículo 100. Privilegio en caso de reducción de capital por pérdidas. . . . .</b>	701
<i>Por José Francisco Velasco Peche</i>	
<b>Artículo 101. Privilegio en la cuota de liquidación. . . . .</b>	705
<i>Por José Francisco Velasco Peche</i>	
<b>Artículo 102. Otros derechos. . . . .</b>	707
<i>Por José Francisco Velasco Peche</i>	
<b>Artículo 103. Modificaciones estatutarias lesivas. . . . .</b>	709
<i>Por José Francisco Velasco Peche</i>	

CAPÍTULO III

**El libro registro de socios y el régimen de transmisión de las participaciones en las sociedades de responsabilidad limitada**

SECCIÓN 1

**El libro registro de socios**

<b>Artículo 104. Libro registro de socios. . . . .</b>	711
<i>Por Pedro-Antonio Lucena González</i>	
<b>Artículo 105. Examen y certificación. . . . .</b>	729
<i>Por Pedro-Antonio Lucena González</i>	

SECCIÓN 2

**La transmisión de las participaciones**

<b>Artículo 106. Documentación de las transmisiones. . . . .</b>	734
<i>Por Pedro-Antonio Lucena González</i>	
<b>Artículo 107. Régimen de la transmisión voluntaria por actos «inter vivos»</b>	740
<i>Por José María Navarro Viñuales</i>	



<b>Artículo 108. Cláusulas estatutarias prohibidas.</b> . . . . .	769
<i>Por José María Navarro Viñuales</i>	
<b>Artículo 109. Régimen de la transmisión forzosa.</b> . . . . .	773
<i>Por José María Navarro Viñuales</i>	
<b>Artículo 110. Régimen de la transmisión «mortis causa».</b> . . . . .	778
<i>Por José María Navarro Viñuales</i>	
<b>Artículo 111. Régimen general de las transmisiones.</b> . . . . .	785
<i>Por José María Navarro Viñuales</i>	
<b>Artículo 112. Ineficacia de las transmisiones con infracción de ley o de los estatutos.</b> . . . . .	786
<i>Por José María Navarro Viñuales</i>	

## CAPÍTULO IV

## La representación y la transmisión de las acciones

## SECCIÓN 1

## Representación de las acciones

## SUBSECCIÓN 1

## Representación mediante títulos

<b>Artículo 113. Representación mediante títulos.</b> . . . . .	788
<i>Por Perfecto Blanes Cabanes</i>	
<b>Artículo 114. Título de la acción.</b> . . . . .	794
<i>Por Perfecto Blanes Cabanes</i>	
<b>Artículo 115. Resguardos provisionales.</b> . . . . .	800
<i>Por Perfecto Blanes Cabanes</i>	
<b>Artículo 116. Libro-registro de acciones nominativas.</b> . . . . .	803
<i>Por Perfecto Blanes Cabanes</i>	
<b>Artículo 117. Sustitución de títulos.</b> . . . . .	810
<i>Por Perfecto Blanes Cabanes</i>	

## SUBSECCIÓN 2

## Representación mediante anotaciones en cuenta

<b>Artículo 118. Representación mediante anotaciones en cuenta.</b> . . . . .	814
<i>Por Perfecto Blanes Cabanes</i>	
<b>Artículo 119. Modificación de las anotaciones en cuenta.</b> . . . . .	823
<i>Por Perfecto Blanes Cabanes</i>	



SECCIÓN 2  
**Transmisión de acciones**

<b>Artículo 120. Transmisión de acciones. . . . .</b>	824
<i>Por Juan Carlos Martín Romero</i>	
<b>Artículo 121. Constitución de derechos reales limitados sobre las acciones</b>	839
<i>Por Juan Carlos Martín Romero</i>	
<b>Artículo 122. Legitimación del accionista. . . . .</b>	847
<i>Por Juan Carlos Martín Romero</i>	
<b>Artículo 123. Restricciones a la libre transmisibilidad. . . . .</b>	852
<i>Por Juan Carlos Martín Romero</i>	
<b>Artículo 124. Transmisiones «mortis causa». . . . .</b>	864
<i>Por Juan Carlos Martín Romero</i>	
<b>Artículo 125. Transmisiones forzosas. . . . .</b>	869
<i>Por Juan Carlos Martín Romero</i>	

CAPÍTULO V

**Copropiedad y derechos reales sobre participaciones sociales o acciones**

<b>Artículo 126. Copropiedad de participaciones sociales o de acciones. . . . .</b>	872
<i>Por Jesús Martínez-Cortés Gimeno</i>	
<b>Artículo 127. usufructo de participaciones sociales o de acciones. . . . .</b>	883
<i>Por Martín Garrido Melero</i>	
<b>Artículo 128. Reglas de liquidación del usufructo. . . . .</b>	891
<i>Por Martín Garrido Melero</i>	
<b>Artículo 129. usufructo y derechos de preferencia. . . . .</b>	897
<i>Por Martín Garrido Melero</i>	
<b>Artículo 130. usufructo de acciones no liberadas. . . . .</b>	905
<i>Por Martín Garrido Melero</i>	
<b>Artículo 131. Pago de compensaciones. . . . .</b>	907
<i>Por Martín Garrido Melero</i>	
<b>Artículo 132. Prenda de participaciones o de acciones. . . . .</b>	910
<i>Por Jesús Martínez-Cortés Gimeno</i>	
<b>Artículo 133. Embargo de participaciones o de acciones. . . . .</b>	919
<i>Por Ana María Gallego Sánchez</i>	

CAPÍTULO VI  
Los negocios sobre las propias participaciones y acciones

SECCIÓN 1  
Adquisición originaria

<b>Artículo 134. Prohibición.</b> . . . . .	927
<i>Por Amanay Rivas Ruiz</i>	
<b>Artículo 135. Adquisición originaria por la sociedad de responsabilidad limitada.</b> . . . . .	934
<i>Por Amanay Rivas Ruiz</i>	
<b>Artículo 136. Adquisición originaria por la sociedad anónima.</b> . . . . .	936
<i>Por Amanay Rivas Ruiz</i>	
<b>Artículo 137. Adquisición realizada por persona interpuesta.</b> . . . . .	940
<i>Por Amanay Rivas Ruiz</i>	
<b>Artículo 138. Exención de responsabilidad.</b> . . . . .	943
<i>Por Amanay Rivas Ruiz</i>	
<b>Artículo 139. Consecuencias de la infracción.</b> . . . . .	944
<i>Por Amanay Rivas Ruiz</i>	

SECCIÓN 2  
Adquisición derivativa

SUBSECCIÓN 1

Adquisición derivativa realizada por sociedad de responsabilidad limitada	
<b>Artículo 140. Adquisiciones derivativas permitidas.</b> . . . . .	950
<i>Por Jesús Leonart Castro</i>	
<b>Artículo 141. Amortización o enajenación.</b> . . . . .	957
<i>Por Jesús Leonart Castro</i>	
<b>Artículo 142. Régimen de las participaciones propias y de las participaciones o acciones de la sociedad dominante.</b> . . . . .	963
<i>Por Jesús Leonart Castro</i>	
<b>Artículo 143. negocios prohibidos a la sociedad de responsabilidad limitada</b>	964
<i>Por Mónica Castro Valdivia</i>	

SUBSECCIÓN 2

Adquisición derivativa realizada por sociedad anónima

<b>Artículo 144. Supuestos de libre adquisición.</b> . . . . .	968
<i>Por Santiago Hurtado Iglesias y Marina Silva Sabell</i>	



<b>Artículo 145. obligación de enajenar.</b> . . . . .	974
<i>Por Santiago Hurtado Iglesias y Marina Silva Sabell</i>	
<b>Artículo 146. Adquisiciones derivativas condicionadas.</b> . . . . .	976
<i>Por Santiago Hurtado Iglesias y Marina Silva Sabell</i>	
<b>Artículo 147. Consecuencias de la infracción.</b> . . . . .	982
<i>Por Santiago Hurtado Iglesias y Marina Silva Sabell</i>	
<b>Artículo 148. Régimen de las acciones propias y de las participaciones o acciones de la sociedad dominante.</b> . . . . .	986
<i>Por Santiago Hurtado Iglesias y Marina Silva Sabell</i>	
SECCIÓN 3	
<b>Aceptación en garantía y asistencia financiera en la sociedad anónima</b>	
<b>Artículo 149. Aceptación en garantía de acciones propias y de participaciones o acciones de la sociedad dominante.</b> . . . . .	991
<i>Por Mónica Castro Valdivia</i>	
<b>Artículo 150. Asistencia financiera para la adquisición de acciones propias y de participaciones o acciones de la sociedad dominante.</b> . . . . .	992
<i>Por Mónica Castro Valdivia</i>	
SECCIÓN 4	
<b>Las participaciones recíprocas</b>	
<b>Artículo 151. Participaciones recíprocas.</b> . . . . .	1004
<i>Por Santiago Hurtado Iglesias y Laura González Novo</i>	
<b>Artículo 152. Consecuencias de la infracción.</b> . . . . .	1007
<i>Por Santiago Hurtado Iglesias y Laura González Novo</i>	
<b>Artículo 153. Reserva de participaciones recíprocas.</b> . . . . .	1014
<i>Por Santiago Hurtado Iglesias y Laura González Novo</i>	
<b>Artículo 154. Exclusión del régimen de participaciones recíprocas.</b> . . . . .	1016
<i>Por Santiago Hurtado Iglesias y Laura González Novo</i>	
<b>Artículo 155. notificación.</b> . . . . .	1018
<i>Por Santiago Hurtado Iglesias y Laura González Novo</i>	
SECCIÓN 5	
<b>Disposiciones comunes</b>	
<b>Artículo 156. Persona interpuesta.</b> . . . . .	1023
<i>Por Santiago Hurtado Iglesias y Laura González Novo</i>	
<b>Artículo 157. Régimen sancionador.</b> . . . . .	1026
<i>Por Santiago Hurtado Iglesias y Laura González Novo</i>	

<b>Artículo 158. Aplicación a sociedades extranjeras. . . . .</b>	<b>1033</b>
<i>Por Santiago Hurtado Iglesias y Laura González Novo</i>	

## TÍTULO V

### La Junta general

#### CAPÍTULO I

### La junta general

<b>Artículo 159. Junta general. . . . .</b>	<b>1035</b>
<i>Por Enrique Arana Ruiz-Cámara</i>	

#### CAPÍTULO II

### Competencia de la junta

<b>Artículo 160. Competencia de la junta. . . . .</b>	<b>1037</b>
<i>Por Carlos Pérez Ramos</i>	

<b>Artículo 161. Intervención de la junta general en asuntos de gestión. . . . .</b>	<b>1098</b>
<i>Por Carlos Pérez Ramos</i>	

<b>Artículo 162. Concesión de créditos y garantías a socios y administradores . . . . .</b>	<b>1104</b>
<i>Por Carlos Pérez Ramos</i>	

#### CAPÍTULO III

### Clases de juntas

<b>Artículo 163. Clases de juntas. . . . .</b>	<b>1115</b>
--	-------------

<b>Artículo 164. Junta ordinaria. . . . .</b>	<b>1116</b>
---	-------------

<b>Artículo 165. Junta extraordinaria. . . . .</b>	<b>1116</b>
<i>Por Enrique Arana Ruiz-Cámara</i>	

#### CAPÍTULO IV

### Convocatoria

<b>Artículo 166. Competencia para convocar. . . . .</b>	<b>1117</b>
<i>Por Juan José Jurado Jurado y Juan Ignacio Madrid Alonso</i>	

<b>Artículo 167. Deber de convocar. . . . .</b>	<b>1133</b>
<i>Por Juan José Jurado Jurado y Juan Ignacio Madrid Alonso</i>	

<b>Artículo 168. Solicitud de convocatoria por la minoría. . . . .</b>	<b>1138</b>
<i>Por Juan José Jurado Jurado y Juan Ignacio Madrid Alonso</i>	

<b>Artículo 169. Competencia para la convocatoria. . . . .</b>	<b>1156</b>
--	-------------

<b>Artículo 170. Régimen de la convocatoria. . . . .</b>	<b>1156</b>
<i>Por Juan José Jurado Jurado y Juan Ignacio Madrid Alonso</i>	

<b>Artículo 171. Convocatoria en casos especiales. . . . .</b>	<b>1176</b>
<i>Por Juan José Jurado Jurado y Juan Ignacio Madrid Alonso</i>	



<b>Artículo 172. Complemento de convocatoria.</b> . . . . .	1183
<i>Por Juan José Jurado Jurado y Juan Ignacio Madrid Alonso</i>	
<b>Artículo 173. Forma de la convocatoria.</b> . . . . .	1196
<i>Por Juan José Jurado Jurado y Juan Ignacio Madrid Alonso</i>	
<b>Artículo 174. Contenido de la convocatoria.</b> . . . . .	1214
<i>Por Juan José Jurado Jurado y Juan Ignacio Madrid Alonso</i>	
<b>Artículo 175. Lugar de celebración.</b> . . . . .	1226
<i>Por Juan José Jurado Jurado y Juan Ignacio Madrid Alonso</i>	
<b>Artículo 176. Plazo previo de la convocatoria.</b> . . . . .	1236
<i>Por Juan José Jurado Jurado y Juan Ignacio Madrid Alonso</i>	
<b>Artículo 177. Segunda convocatoria.</b> . . . . .	1243
<i>Por Juan José Jurado Jurado y Juan Ignacio Madrid Alonso</i>	

CAPÍTULO V  
**Junta universal**

<b>Artículo 178. Junta universal.</b> . . . . .	1252
<i>Por Enrique Arana Ruiz-Cámara</i>	

CAPÍTULO VI  
**Asistencia, representación y voto**

<b>Artículo 179. Derecho de asistencia.</b> . . . . .	1256
<i>Por Laura Prendes Figueiras</i>	
<b>Artículo 180. Deber de asistencia de los administradores.</b> . . . . .	1262
<i>Por Laura Prendes Figueiras</i>	
<b>Artículo 181. Autorización para asistir.</b> . . . . .	1266
<i>Por Laura Prendes Figueiras</i>	
<b>Artículo 182. Asistencia telemática.</b> . . . . .	1267
<i>Por Laura Prendes Figueiras</i>	
<b>Artículo 182 bis. Junta exclusivamente telemática.</b> . . . . .	1270
<i>Por José María Florit de Carranza</i>	
<b>Artículo 183. Representación voluntaria en la junta general de la sociedad de responsabilidad limitada.</b> . . . . .	1273
<i>Por Antonio Chaves Rivas</i>	
<b>Artículo 184. Representación voluntaria en la junta general de la sociedad anónima.</b> . . . . .	1310
<i>Por Antonio Chaves Rivas</i>	

<b>Artículo 185. Revocación de la representación.</b> . . . . .	1320
<i>Por Antonio Chaves Rivas</i>	
<b>Artículo 186. Solicitud pública de representación en las sociedades anónimas.</b> . . . . .	1333
<i>Por Antonio Chaves Rivas</i>	
<b>Artículo 187. Inaplicabilidad de las restricciones.</b> . . . . .	1343
<i>Por Antonio Chaves Rivas</i>	
<b>Artículo 188. Derecho de voto.</b> . . . . .	1351
<i>Por Pedro Prendes Carril</i>	
<b>Artículo 189. Especialidades en el ejercicio de los derechos de asistencia y voto en las sociedades anónimas.</b> . . . . .	1356
<i>Por Laura Prendes Figueiras</i>	
<b>Artículo 190. Conflicto de intereses.</b> . . . . .	1359
<i>Por Ricardo Cabanas Trejo</i>	

## CAPÍTULO VII

### Constitución de la junta y adopción de acuerdos

#### SECCIÓN 1

#### Constitución de la junta

<b>Artículo 191. Mesa de la junta.</b> . . . . .	1398
<i>Por Francisco Armas Omedes</i>	
<b>Artículo 192. Lista de asistentes.</b> . . . . .	1405
<i>Por Francisco Armas Omedes</i>	
<b>Artículo 193. Constitución de la junta de la sociedad anónima.</b> . . . . .	1408
<i>Por Francisco Armas Omedes</i>	
<b>Artículo 194. Quórum de constitución reforzado en casos especiales.</b> . . . . .	1411
<i>Por Francisco Armas Omedes</i>	
<b>Artículo 195. Prórroga de las sesiones.</b> . . . . .	1413
<i>Por Francisco Armas Omedes</i>	

#### SECCIÓN 2

#### Derecho de la información

<b>Artículo 196. Derecho de información en la sociedad de responsabilidad limitada.</b> . . . . .	1414
<i>Por Francisco de Borja Villena</i>	
<b>Artículo 197. Derecho de información en la sociedad anónima.</b> . . . . .	1431
<i>Por Francisco de Borja Villena</i>	



SECCIÓN 3  
**Adopción de acuerdos**

SUBSECCIÓN 1  
Votación de acuerdos

<b>Artículo 197 bis. Votación separada por asuntos.</b> . . . . .	1444
<i>Por Luis Manuel Piloñeta Alonso</i>	

SUBSECCIÓN 2  
Mayorías en la sociedad de responsabilidad limitada

<b>Artículo 198. Mayoría ordinaria.</b> . . . . .	1464
<i>Por Luis Manuel Piloñeta Alonso</i>	

<b>Artículo 199. Mayoría legal reforzada.</b> . . . . .	1476
<i>Por Luis Manuel Piloñeta Alonso</i>	

<b>Artículo 200. Mayoría estatutaria reforzada.</b> . . . . .	1486
<i>Por Luis Manuel Piloñeta Alonso</i>	

SUBSECCIÓN 3  
Mayorías en la sociedad anónima

<b>Artículo 201. Mayorías.</b> . . . . .	1501
<i>Por Luis Manuel Piloñeta Alonso</i>	

CAPÍTULO VIII  
**El acta de la junta**

<b>Artículo 202. Acta de la junta.</b> . . . . .	1522
<i>Por Jesús Julián Fuentes Martínez</i>	

<b>Artículo 203. Acta notarial.</b> . . . . .	1532
<i>Por Jesús Julián Fuentes Martínez</i>	

CAPÍTULO IX  
**La impugnación de acuerdos**

<b>Artículo 204. Acuerdos impugnables.</b> . . . . .	1543
<i>Por Enrique Sanjuán y Muñoz</i>	

<b>Artículo 205. Caducidad de la acción de impugnación.</b> . . . . .	1572
<i>Por Enrique Sanjuán y Muñoz</i>	

<b>Artículo 206. Legitimación para impugnar.</b> . . . . .	1584
<i>Por Enrique Sanjuán y Muñoz</i>	

<b>Artículo 207. Procedimiento de impugnación.</b> . . . . .	1596
<i>Por Enrique Sanjuán y Muñoz</i>	

<b>Artículo 208. Sentencia estimatoria de la impugnación. . . . .</b>	1607
<i>Por Enrique Sanjuán y Muñoz</i>	

**TÍTULO VI**  
**La administración de la sociedad**

**CAPÍTULO I**  
**Disposiciones generales**

<b>Artículo 209. Competencia del órgano de administración. . . . .</b>	1615
<i>Por Jesús Martínez-Cortés Gimeno</i>	

<b>Artículo 210. Modos de organizar la administración. . . . .</b>	1625
<i>Por Jesús Martínez-Cortés Gimeno</i>	

<b>Artículo 211. Determinación del número de administradores. . . . .</b>	1631
<i>Por Jesús Martínez-Cortés Gimeno</i>	

**CAPÍTULO II**  
**Los administradores**

<b>Artículo 212. Requisitos subjetivos. . . . .</b>	1635
<i>Por Leticia Ballester Azpitarte</i>	

<b>Artículo 212 bis. Administrador persona jurídica. . . . .</b>	1636
<i>Por Leticia Ballester Azpitarte</i>	

<b>Artículo 213. Prohibiciones. . . . .</b>	1645
<i>Por Leticia Ballester Azpitarte</i>	

<b>Artículo 214. nombramiento y aceptación. . . . .</b>	1650
<i>Por Leticia Ballester Azpitarte</i>	

<b>Artículo 215. Inscripción del nombramiento. . . . .</b>	1661
<i>Por Leticia Ballester Azpitarte</i>	

<b>Artículo 216. Administradores suplentes. . . . .</b>	1669
<i>Por Leticia Ballester Azpitarte</i>	

<b>Artículo 217. Remuneración de los administradores. . . . .</b>	1674
<i>Por Francisco Tusquets Trías de Bes</i>	

<b>Artículo 218. Remuneración mediante participación en beneficios. . . . .</b>	1686
<i>Por Francisco Tusquets Trías de Bes</i>	

<b>Artículo 219. Remuneración mediante entrega de acciones. . . . .</b>	1689
<i>Por Francisco Tusquets Trías de Bes</i>	

<b>Artículo 220. Prestación de servicios de los administradores. . . . .</b>	1692
<i>Por Ricardo Cabanas Trejo</i>	



<b>Artículo 221. Duración del cargo.</b> . . . . .	1698
<i>Por Leticia Ballester Azpitarte</i>	
<b>Artículo 222. Caducidad.</b> . . . . .	1706
<i>Por Leticia Ballester Azpitarte</i>	
<b>Artículo 223. Cese de los administradores.</b> . . . . .	1710
<i>Por Leticia Ballester Azpitarte</i>	
<b>Artículo 224. Supuestos especiales de cese de administradores de la sociedad anónima.</b> . . . . .	1717
<i>Por Ricardo Cabanas Trejo</i>	

### CAPÍTULO III

#### Los deberes de los administradores

<b>Artículo 225. Deber general de diligencia.</b> . . . . .	1722
<i>Por Ricardo Cabanas Trejo</i>	
<b>Artículo 226. Protección de la discrecionalidad empresarial.</b> . . . . .	1754
<i>Por Ricardo Cabanas Trejo</i>	
<b>Artículo 227. Deber de lealtad.</b> . . . . .	1773
<i>Por Ricardo Cabanas Trejo</i>	
<b>Artículo 228. obligaciones básicas derivadas del deber de lealtad.</b> . . . . .	1795
<i>Por Ricardo Cabanas Trejo</i>	
<b>Artículo 229. Deber de evitar situaciones de conflicto de interés.</b> . . . . .	1817
<i>Por Ricardo Cabanas Trejo</i>	
<b>Artículo 230. Régimen de imperatividad y dispensa.</b> . . . . .	1867
<i>Por Ricardo Cabanas Trejo</i>	
<b>Artículo 231. Personas vinculadas a los administradores.</b> . . . . .	1886
<i>Por Ricardo Cabanas Trejo</i>	
<b>Artículo 231 bis. Operaciones intragrupo.</b> . . . . .	1904
<i>Por Ricardo Cabanas Trejo</i>	
<b>Artículo 232. Acciones derivadas de la infracción del deber de lealtad.</b> . . . . .	1916
<i>Por Ricardo Cabanas Trejo</i>	

### CAPÍTULO IV

#### La representación de la sociedad

<b>Artículo 233. Atribución del poder de representación.</b> . . . . .	1929
<i>Por Carlos Pérez Ramos</i>	
<b>Artículo 234. Ámbito del poder de representación.</b> . . . . .	1943
<i>Por Carlos Pérez Ramos</i>	



<b>Artículo 235. notificaciones a la sociedad. . . . .</b>	1963
<i>Por Carlos Pérez Ramos</i>	

## CAPÍTULO V

**La responsabilidad de los administradores**

<b>Artículo 236. Presupuestos y extensión subjetiva de la responsabilidad. . .</b>	1964
<i>Por Pedro Prendes Carril</i>	

<b>Artículo 237. Carácter solidario de la responsabilidad. . . . .</b>	1974
<i>Por Pedro Prendes Carril</i>	

<b>Artículo 238. Acción social de responsabilidad. . . . .</b>	1978
<i>Por Pedro Prendes Carril</i>	

<b>Artículo 239. Legitimación de la minoría. . . . .</b>	1983
<i>Por Pedro Prendes Carril</i>	

<b>Artículo 240. Legitimación subsidiaria de los acreedores para el ejercicio de la acción social. . . . .</b>	1986
<i>Por Pedro Prendes Carril</i>	

<b>Artículo 241. Acción individual de responsabilidad. . . . .</b>	1987
<i>Por Pedro Prendes Carril</i>	

<b>Artículo 241 bis. Prescripción de las acciones de responsabilidad. . . . .</b>	1997
<i>Por Pedro Prendes Carril</i>	

## CAPÍTULO VI

**El consejo de administración**

<b>Artículo 242. Composición. . . . .</b>	2001
<i>Por Paula del Val Talens</i>	

<b>Artículo 243. Sistema de representación proporcional. . . . .</b>	2013
<i>Por José Miguel Embid Irujo</i>	

<b>Artículo 244. Cooptación. . . . .</b>	2021
<i>Por José Miguel Embid Irujo</i>	

<b>Artículo 245. organización y funcionamiento del consejo de administración</b>	2030
<i>Por Paula del Val Talens</i>	

<b>Artículo 246. Convocatoria del consejo de administración. . . . .</b>	2053
<i>Por Paula del Val Talens</i>	

<b>Artículo 247. Constitución del consejo de administración. . . . .</b>	2066
<i>Por Miguel Gimeno Ribes</i>	



<b>Artículo 248. Adopción de acuerdos por el consejo de administración en la sociedad anónima. . . . .</b>	<b>2087</b>
<i>Por Miguel Gimeno Ribes</i>	
<b>Artículo 249. Delegación de facultades del consejo de administración. . .</b>	<b>2106</b>
<i>Por Paula del Val Talens</i>	
<b>Artículo 249 bis. Facultades indelegables. . . . .</b>	<b>2129</b>
<i>Por Miguel Gimeno Ribes</i>	
<b>Artículo 250. Acta del consejo de administración. . . . .</b>	<b>2148</b>
<i>Por Miguel Gimeno Ribes</i>	
<b>Artículo 251. Impugnación de acuerdos del consejo de administración. .</b>	<b>2157</b>
<i>Por Enrique Sanjuán y Muñoz</i>	
<b>CAPÍTULO VII</b>	
<b>Administración de la sociedad comanditaria por acciones</b>	
<b>Artículo 252. Administración de la sociedad comanditaria por acciones. .</b>	<b>2165</b>
<i>Por Leticia Ballester Azpitarte</i>	

La prescripción de esas otras acciones es independiente. Pensemos en una acción contra el aportante, que es el verdadero deudor, o una acción contra el notario autorizante de la escritura, que hubiese recibido el metálico y no lo hubiera ingresado, o contra la entidad financiera, o el representante de la misma, que se hubieran apropiado del dinero, o contra el experto, en su caso, los administradores (si esto fuere posible), que ha hecho una errónea o fraudulenta valoración de la aportación dineraria.

## VII. EXCLUSIÓN DEL RÉGIMEN LEGAL DE RESPONSABILIDAD

No es posible, a diferencia de lo previsto para la SL en el art. 76 LSC, liberarse de dicha responsabilidad. Los informes que en una SL bastan para liberarse, y que son totalmente opcionales y voluntarios, en cambio en una SA son imprescindibles, los exige el legislador y, aun con ellos, hace responsables solidarios a los fundadores de la SA.

El art. 77 LSC hace responsable al fundador por la realidad de las aportaciones dinerarias, a pesar de que se ha tenido que acreditar su existencia. Y lo mismo hace respecto de las aportaciones no dinerarias, que también se deben justificar. Al hacerles responsables, refuerza la solvencia de la sociedad al crearse. No obstante, no se sabe bien que explicación hay para que el fundador de una sociedad limitada quede exonerado de responsabilidad si existe el peritaje, mientras que sigue siendo responsable el fundador de una sociedad anónima con informe pericial o con informe sustitutorio de los administradores. De ahí que algún autor defienda que debería haberse limitado la responsabilidad del fundador a la realidad de la aportación, pero en ningún caso a la valoración que se le haya dado, sobre todo cuando además desde la reforma de la LSA por la Ley 3/2009, «el valor que se dé en la escritura a la aportación social, no podrá ser superior a la valoración realizada por los expertos» (Cfr. Art. 38.3 LSA y 67.3 LSC), suprimiendo la solución hasta entonces vigente en el art. 133 del RRM que permitía la inscripción de la constitución de una sociedad anónima siempre que el valor asignado a los bienes en la escritura no superara el valor atribuido por el experto en más de un 20%.

¿Qué solución defienden algunos autores para que la solución sea la misma para ambos tipos sociales? Que en la SA sólo responderán los fundadores, de una errónea valoración, si ésta ha sido debida a su conducta inapropiada; de ahí que deban quedar libres de responsabilidad si hubiesen cumplido sus obligaciones: solicitar el nombramiento del experto (art. 338 RRM), facilitarle todos los datos fidedignos necesarios, no interferir en su trabajo, y elaborar, en su caso, el informe sustitutivo del que habla el art. 70 LSC. Si cumplen, quedarán libres de responsabilidad, pero no, en su caso, los expertos que responderán, además, de los daños y perjuicios ocasionados. Si aquellos no cumplen, se les podrá exigir la responsabilidad civil general. Esta interpretación uniforma la solución para las SA y las SL.

No obstante, los preceptos siguen diciendo lo que dicen. La LSC ha mantenido, sin aparente causa alguna, un régimen diferente para las SA y las SL.



## CAPÍTULO IV El desembolso

### SECCIÓN 1 Reglas generales

**Artículo 78.** *El desembolso del valor nominal de las participaciones sociales.*

Las participaciones sociales en que se divida el capital de la sociedad de responsabilidad limitada deberán estar íntegramente asumidas por los socios, e íntegramente desembolsado el valor nominal de cada una de ellas en el momento de otorgar la escritura de constitución de la sociedad o de ejecución del aumento del capital social.

Por Santiago Hurtado Iglesias e Isabel Mercedes Albano

**SUMARIO:** I. EL DESEMBOLSO DEL VALOR NOMINAL DE LAS PARTICIPACIONES SOCIALES. II. CONSECUENCIAS JURÍDICAS DE LA OBLIGACIÓN DE ASUNCIÓN ÍNTEGRA DEL CAPITAL SOCIAL. III. BIBLIOGRAFÍA.

#### I. EL DESEMBOLSO DEL VALOR NOMINAL DE LAS PARTICIPACIONES SOCIALES

Este artículo enuncia por primera vez en nuestro ordenamiento jurídico, de manera expresa, conjunta y general, las reglas de asunción y de desembolso íntegro en las sociedades de responsabilidad limitada, pues con anterioridad solo se formulaba explícitamente la exigencia de desembolso íntegro de capital social, de un lado (art. 4 LSRL), y de asunción de la totalidad de las participaciones sociales por parte de los fundadores, de otro (art. 12.1 LSRL).

Por asunción debe entenderse el acto por el cual una persona declara su voluntad de ser socio de una sociedad de responsabilidad limitada mediante la adquisición de una o varias participaciones sociales.

La asunción de las participaciones sociales posee naturaleza contractual, con la salvedad natural de la que tiene lugar en el caso de las sociedades unipersonales. La asunción que se realiza con ocasión de la constitución de la sociedad se integra dentro del negocio fundacional, el cual requiere el correspondiente acuerdo de voluntades entre los fundadores. También en el caso de ampliación de capital, la asunción de participaciones sociales tiene naturaleza contractual, toda vez que lo que este entraña es una modificación de los estatutos sociales que, a su vez, supone una modificación del contrato de la sociedad.

**Otras referencias:** El artículo 21 LSC hace referencia también a la obligación de asunción íntegra de las participaciones sociales en el momento de la constitución de la sociedad.

La razón de esta exigencia se encuentra directamente relacionada con la necesidad de protección de los acreedores sociales. De la mencionada suscripción o asunción surge la consecuente obligación de desembolso, el cual, debidamente



cumplido, producirá finalmente la adecuada integración del capital de una sociedad de responsabilidad limitada. Esta función de garantía debe relacionarse con la obligación de publicidad registral de la cifra del capital social (art. 23 letra «d» LSC), la cual será efectiva con la íntegra asunción del mismo, en cuanto al capital y en cuanto a las participaciones sociales en que el capital mismo se divida. De otro modo, la publicidad tampoco sería exacta en cuanto a la cobertura del capital.

## II. CONSECUENCIAS JURÍDICAS DE LA OBLIGACIÓN DE ASUNCIÓN ÍNTEGRA DEL CAPITAL SOCIAL

La obligación de suscripción o asunción íntegra de capital social veda la posibilidad de (i) suscripción de las participaciones sociales por fracciones sucesivas, así como (ii) la eventual existencia de participaciones sociales en cartera, en cuanto pudiera quedar a decisión de los administradores de la sociedad la hipotética asunción de un determinado número de participaciones sociales en un momento posterior (art. 79 LSC). Tampoco estaría permitida la asunción de participaciones sociales sometida a condición suspensiva, la cual tendría la consideración de acto nulo en el caso de llevarse a cabo por no quedar garantizada la efectividad del correspondiente desembolso (art. 1116 CC), ni la asunción por personas incapaces, por faltar uno de los elementos necesarios para el negocio contractual.

No cabe en ningún caso la asunción por las sociedades de responsabilidad limitada de sus propias participaciones sociales, ni tampoco las de su sociedad dominante (art. 134). La adquisición originaria por la sociedad de responsabilidad limitada de participaciones propias o de participaciones de la sociedad dominante será nula de pleno derecho (art. 135 LSC).

Por **desembolso** se entiende el acto de depositar en una cuenta corriente la cifra consignada en la escritura pública de constitución o aumento de capital social. En el caso de las sociedades de responsabilidad limitada, el desembolso debe ser íntegro en el momento de constitución y de ampliación de capital, a diferencia de lo que sucede en las sociedades de responsabilidad anónima, siendo la nulidad la consecuencia de la falta de tal acto en cualquiera de los dos momentos societarios.

## III. BIBLIOGRAFÍA

ROJO FERNÁNDEZ-RÍO, A. y BELTRÁN SÁNCHEZ, E., *Comentarios de la Ley de Sociedades de Capital*, Aranzadi, Pamplona, 2011.

### **Artículo 79. El desembolso mínimo del valor nominal de las acciones.**

**Las acciones en que se divida el capital de la sociedad anónima deberán estar íntegramente suscritas por los socios, y desembolsado, al menos, en una cuarta parte el valor nominal de cada una de ellas en el momento de otorgar la escritura de constitución de la sociedad o de ejecución del aumento del capital social.**

**Por Santiago Hurtado Iglesias e Isabel Mercedes Albano**

**SUMARIO:** I. LA SUSCRIPCIÓN ÍNTEGRA DE LAS ACCIONES. II. EL DESEMBOLSO MÍNIMO DE LAS ACCIONES. III. BIBLIOGRAFÍA.



## I. LA SUSCRIPCIÓN ÍNTEGRA DE LAS ACCIONES

Por **suscripción** ha de entenderse el acto por el cual una persona declara su voluntad de ser socio de una sociedad anónima mediante la adquisición de una o varias acciones. La palabra suscripción utilizado en el régimen de la sociedad anónima, identifica el mismo acto que la voz asunción, la cual se emplea en la sociedad de responsabilidad limitada (v. com. art. 78).

La suscripción de acciones tiene naturaleza contractual (v. com. art. 78). En el caso particular de la constitución sucesiva de la sociedad anónima tal aseveración se sustenta en la necesidad de aceptación de la suscripción formalizada mediante el correspondiente boletín por, al menos, uno de los promotores o por la entidad de crédito autorizada por estos para admitir las suscripciones (art. 46), seguida de la celebración de la junta constituyente (arts. 47 a 50).

La suscripción de las acciones en que se divida el capital social ha de ser íntegra, en igual de condiciones con el régimen de la sociedad de responsabilidad limitada y con idéntico fundamento jurídico (art. 21 y art. 78).

Las consecuencias de la obligación de suscripción íntegra son, entre otras, la prohibición de suscripción de acciones por fracciones sucesivas, sometida a condición o por personas incapaces (v. com. art. 78). Tampoco es posible la emisión de acciones por una cifra inferior a la de su valor nominal (art. 59.2). En particular, se encuentra vedada la práctica de las llamadas acciones en cartera (admitida en nuestro país hasta la LSA/1951). Mediante el mencionado expediente se conservaba sin emitir un cierto número de acciones, ya en el momento fundacional, ya en el momento de la elevación del capital, para conceder así a los administradores un fondo de maniobra con ese capital, lo que les permitía elegir a su arbitrio el momento más adecuado para lanzarlo al público. El perjuicio que para los acreedores sociales podría llegar a suponer que el desembolso de una porción del capital no se hubiera verificado efectivamente o ni siquiera comprometido, constituye la principal razón para la prohibición de las acciones en cartera. A cambio, la obtención de recursos propios adicionales a elección de los administradores puede llevarse a cabo mediante el expediente del llamado capital autorizado como modo de articular el aumento del capital social (art. 297 letra «b»).

Por último, igual que en las sociedades de responsabilidad limitada, en ningún caso las sociedades anónimas pueden suscribir ni sus propias acciones ni las emitidas por su sociedad dominante (art. 134). Las acciones suscritas que infringirán la mencionada prohibición serán propiedad de la sociedad anónima emisora (art. 136.1), recayendo solidariamente la obligación de desembolso de las acciones propias sobre los socios fundadores o los promotores y, en caso de aumento del capital social, sobre los administradores (art. 136.2). En la hipótesis de suscripción de acciones de la sociedad anónima dominante por la sociedad anónima dominada, la obligación de desembolsar recaerá solidariamente sobre los administradores de la sociedad adquirente y los de la sociedad dominante (art. 136.3). La adquisición originaria por la sociedad de responsabilidad limitada de acciones de la sociedad dominante será nula de pleno derecho (art. 135). Asimismo existen reglas especiales de res-



ponsabilidad por el desembolso de las acciones adquiridas por medio de persona interpuesta (art. 137).

## II. EL DESEMBOLSO MÍNIMO DE LAS ACCIONES

El valor nominal de cada una de las acciones en que se divida el capital social tiene que estar desembolsado, al menos, en una cuarta parte de su valor en el momento de otorgar la escritura pública de constitución de la sociedad o de ejecución del aumento del capital social (v. Arts. 9.1 y 26 de la Segunda Directiva de Sociedades).

El principio enunciado se encuentra reiterado en relación con determinados aspectos particulares del régimen de la sociedad anónima: concretamente, respecto de la constitución sucesiva (art. 44.1) y del aumento del capital social (art. 296.3). El fundamento de la obligación de desembolso estriba esencialmente en la protección de los acreedores sociales (v. com. art. 78). La sola exigencia de un desembolso mínimo, en la cuantía legalmente establecida, obedece a la consideración de que en algunos casos puede no resultar necesario que la sociedad anónima tenga su capital social completamente desembolsado desde el momento de su constitución en orden al desarrollo de la actividad que tenga por objeto. El desembolso mínimo se encuentra establecido en relación con el valor nominal de cada una de las acciones, no respecto de la cifra del capital social. Por consiguiente, no es posible compensar la falta de desembolso o el desembolso por debajo del mínimo legal de unas acciones con el desembolso por encima del mencionado mínimo o el desembolso total de otras. Los desembolsos pendientes, de haberlos, quedan sujetos a un régimen particular (v. com. arts. 81 a 85).

El **desembolso** de las acciones puede efectuarse tanto mediante aportaciones dinerarias como no dinerarias. En el caso de las aportaciones no dinerarias el plazo de desembolso no podrá exceder de cinco años desde la constitución de la sociedad o del acuerdo de aumento del capital social (art. 80.2). Será nula en todo caso la emisión de acciones que no respondan a una efectiva aportación patrimonial a la sociedad (art. 59.1). La regla del desembolso mínimo no rige para la prima, pues esta deberá satisfacerse por completo en el momento de la suscripción de las nuevas acciones emitidas en un aumento de capital (art. 298).

Respecto del desembolso mínimo requerido en el momento de otorgar la escritura de constitución de la sociedad, ha de tenerse presente que su falta, por nimio que sea el defecto, es causa de nulidad de la sociedad anónima (art. 56.1 letra «g», v. com. art. 56). En el caso de aumento del capital social, al menos la cuarta parte del valor nominal de cada una de las acciones —que se hayan creado o cuyo valor nominal haya sido elevado (art. 295.1)— tendrá que estar íntegramente desembolsado en el momento de otorgamiento de una escritura de ejecución del mencionado aumento (v. art. 296.3). Quienes hayan asumido las nuevas acciones quedan obligados a hacer su aportación desde el momento mismo de la suscripción (art. 312). En el caso de aumento del capital mediante la elevación del valor nominal de las acciones que haya de llevarse a cabo, en todo o en parte, mediante nuevas aportaciones de los socios, ha de entenderse que la obligación de desembolso surgirá al tiempo de adoptarse el correspondiente acuerdo. El eventual incumplimiento de la



obligación de desembolso derivada de un aumento del capital no afectará a la nulidad de la sociedad.

En fin, el defectuoso desembolso de las acciones ocasionado por la falta de realidad de las aportaciones sociales o por la sobrevaloración de las no dinerarias puede conllevar y ser acto originador de responsabilidad solidaria de sus fundadores (v. com. art. 77).

En el caso de constitución sucesiva de la sociedad anónima por suscripción pública de acciones, los promotores responderán solidariamente de los desembolsos iniciales exigidos en el programa de fundación y de la realidad y de la efectiva entrega a la sociedad de las aportaciones no dinerarias (v. com. art. 54).

### III. BIBLIOGRAFÍA

ROJO FERNÁNDEZ-RÍO, A. y BELTRÁN SÁNCHEZ, E., *Comentarios de la Ley de Sociedades de Capital*, Aranzadi, Pamplona, 2011.

#### **Artículo 80. Aportaciones no dinerarias aplazadas.**

**1. En las sociedades anónimas, en caso de desembolso parcial de las acciones suscritas, la escritura deberá expresar si los futuros desembolsos se efectuarán en metálico o en nuevas aportaciones no dinerarias. En este último caso, se determinará en la escritura su naturaleza, valor y contenido, la forma y el procedimiento de efectuarlas, con mención expresa del plazo de su desembolso.**

**2. El plazo de desembolso con cargo a aportaciones no dinerarias no podrá exceder de cinco años desde la constitución de la sociedad o del acuerdo de aumento del capital social.**

**3. El informe del experto o, en su caso, el informe de los administradores se incorporará como anejo a la escritura en la que conste la realización de los desembolsos aplazados.**

**Por Santiago Hurtado Iglesias e Isabel Mercedes Albano**

**SUMARIO:** I. EL APLAZAMIENTO DE LAS APORTACIONES NO DINERARIAS. II. PLAZO DE DESEMBOLSO. III. LA VERIFICACIÓN DEL DESEMBOLSO DE LAS APORTACIONES NO DINERARIAS APLAZADAS. IV. EL CONTROL DE LA VALORACIÓN DE LAS APORTACIONES NO DINERARIAS APLAZADAS. EL DOBLE CONTROL DEL VALOR ASIGNADO A LAS APORTACIONES NO DINERARIAS DIFERIDAS. V. LA ALTERACIÓN DEL VALOR ATRIBUIDO A LAS APORTACIONES NO DINERARIAS APLAZADAS AL TIEMPO DE LA SUSCRIPCIÓN EN EL MOMENTO DE SU DESEMBOLSO. VI. BIBLIOGRAFÍA.

### **I. EL APLAZAMIENTO DE LAS APORTACIONES NO DINERARIAS**

El desembolso de las aportaciones no dinerarias es susceptible de aplazamiento con arreglo a las condiciones legalmente establecidas. En este sentido se señala que en las sociedades anónimas, en caso de desembolso parcial de las acciones suscritas, la escritura deberá expresar si los futuros desembolsos se efectuaran en metálico o en nuevas aportaciones no dinerarias. El posible aplazamiento comprende no solo



el supuesto de acciones cuyo desembolso vaya a efectuarse en su integridad con cargo a aportaciones no dinerarias, sino también el caso de aportación mixta mediante la realización del desembolso inicial en metálico y del diferido, en su totalidad o incluso sólo en parte, por medio de aportaciones no dinerarias (Resolución de la DGSJFP de 5 de marzo de 1991). Es igualmente admisible la fórmula de la aportación mixta consistente en la verificación del desembolso inicial a través de aportaciones no dinerarias y del aplazado en numerario, por más que se trate de un supuesto que propiamente queda fuera de la regulación recogida en la norma analizada.

En lo concerniente a la identificación de las aportaciones no dinerarias aplazadas se indica que en la correspondiente escritura —de constitución o de aumento del capital social— se determinará su naturaleza, valor y contenido, la forma y el procedimiento de efectuarlas, con mención expresa del plazo de su desembolso (arts. 80.1 *in fine* LSC y 134.2, párr. 1, RRM). A tal efecto habrá de procederse a una completa descripción del objeto de la aportación, con indicación de sus datos registrales, si los tuviera, y del título o concepto en que haya de verificarse (arts. 133.1 y 168.2 RRM).

La aportación no dineraria aplazada puede tener por **objeto** tanto cosas específicas como genéricas. En este último caso deberán expresarse de manera suficiente los criterios para la adecuada determinación de la aportación en cuestión mediante el señalamiento de las características del género de que se trate. También es posible que la aportación no dineraria aplazada tenga por objeto una cosa futura o incluso varias prestaciones alternativas. En cambio, no puede admitirse que el objeto de la aportación diferida consista en el futuro derecho de crédito contra la sociedad derivado de servicios que el propio socio se comprometa a prestarle, supuesto que no se daría cumplimiento a las **exigencias generales de determinación y valoración de las aportaciones no dinerarias** y, en último término, se estaría autorizando en la práctica la aportación de trabajo en contra de la prohibición legal vigente al respecto (art. 58.2).

Por lo demás, respecto del aumento del capital con cargo a aportaciones no dinerarias se contempla expresamente la posibilidad de la **adopción de garantías** en orden al aseguramiento de la efectividad de dicho aumento, las cuales habrán de tener el oportuno reflejo, en su caso, en la correspondiente escritura (art. 300.1). No obstante, la ausencia de previsión alguna en tal sentido, la escritura de constitución podrá contener también las garantías eventualmente convenidas en relación con las aportaciones no dinerarias aplazadas al tiempo de la fundación de la sociedad (ex art. 28).

## II. PLAZO DE DESEMBOLSO

**El plazo de desembolso con cargo a aportaciones no dinerarias** no podrá exceder de cinco años desde la constitución de la sociedad o del acuerdo de aumento del capital social (art. 80.2 LSC, v. art. 9.2 de la Segunda Directiva de Sociedades). En primer caso, el plazo habrá de computarse desde la fecha de la inscripción registral, en consonancia con la regla que establece que la constitución de las sociedades de capital exigirá escritura pública, que deberá inscribirse en el Registro Mercantil



(art. 20). El momento del desembolso habrá de estar expresamente señalado en la correspondiente escritura (art. 80.1 *in fine*). Se rechaza la opinión según el cual la mencionada indicación sólo es necesaria cuando se quiere establecer un lapso inferior a los cinco años. De la referencia al plazo de desembolso, en lugar de la alusión a una fecha determinada, se desprende que habrá de concederse un espacio de tiempo —de varios días, varias semanas o incluso de varios meses— para el cumplimiento de la obligación de aportación, sin necesidad de comunicación a los afectados ni de publicación de anuncio alguno en el Boletín Oficial del Registro Mercantil, a diferencia de lo que acontece en relación con los desembolsos dinerarios pendientes (v. com. art. 81).

Son de aplicación al desembolso aplazado de las aportaciones no dinerarias las reglas generales sobre **vencimiento anticipado** del término de cumplimiento de las obligaciones (art. 1129 CC). De igual modo, ha de tenerse presente que la apertura de la fase de liquidación del concurso del socio producirá el vencimiento anticipado de su obligación de desembolso (art. 146 LC). Asimismo, la sociedad podrá ejercer el derecho a la tutela anticipada o provisional establecido para las obligaciones condicionales, que es igualmente aplicable a las obligaciones aplazadas (art. 1121 CC). Por lo demás, la exigibilidad de la obligación examinada se encuentra sujeta a una disciplina especial en los casos de declaración judicial de nulidad de la sociedad (art. 57.3, segundo inciso) o de liquidación (art. 385.2), así como en el concurso de acreedores de la sociedad (art. 48.4 LC). Naturalmente, el pago de los desembolsos pendientes no puede estar sujeto a condición, suspensiva o resolutoria (en general, sobre las cuestiones expuestas en este párrafo, v. com. art. 81).

### III. LA VERIFICACIÓN DEL DESEMBOLSO DE LAS APORTACIONES NO DINERARIAS APLAZADAS

El desembolso de las aportaciones no dinerarias aplazadas deberá llevarse a cabo de conformidad con lo establecido al respecto en la escritura de constitución o de un aumento del capital. Si llegado el momento de efectuar alguna aportación no dineraria esta hubiera devenido imposible, se previene que se satisfará su valor en dinero, salvo pacto en contrario (art. 134.2 párr. 2, RRM). La solución establecida en la disposición reglamentaria enunciada, por más que persiga el loable propósito de asegurar la adecuada integración del capital social, conjurando la necesidad de su reducción en el supuesto de imposibilidad de desembolso de las aportaciones no dinerarias aplazadas conforme a lo acordado, suscita serias dudas en cuanto a su legalidad no sólo por regular una cuestión cuya disciplina debe considerarse reservada a una norma con rango de ley, sino muy especialmente por vulnerar el principio de jerarquía normativa al consagrar una regulación diversa a la señalada en el Derecho común, donde se establece la extinción de la obligación que consista en entregar una cosa determinada cuando esta se perdiera o destruyere sin culpa del deudor y antes de haberse constituido en mora (art. 1182 CC). En este sentido ha de tenerse en cuenta que, en la hipótesis de no haberse producido aún la transmisión de los riesgos a la sociedad, como sucede en el caso de las aportaciones no dinerarias pendientes de desembolso, el socio que debe soportarlos no se encuentra obligado a realizar una nueva aportación, de manera que habrá de procederse, en principio, a la correspondiente reducción de capital como consecuencia de la oportuna anu-



lación de las acciones atribuidas en función del carácter total o parcial de la pérdida (v. com. art. 64). Por otro lado, cualquier otra variación respecto del objeto de la aportación requerirá la pertinente modificación estatutaria y el consentimiento del socio afectado.

**Los sucesivos desembolsos de las aportaciones no dinerarias** se inscribirán mediante escritura pública en la que se declare el desembolso efectuado, con expresión del objeto de la aportación, de su valor y de la consiguiente liberación total o parcial de cada una de las acciones a que afecte, acompañando asimismo los documentos justificativos de la realidad de los referidos desembolsos. En la inscripción se hará constar la identidad de quienes hubieran satisfecho los desembolsos pendientes (art. 135 RRM). Al efecto ha de tenerse en cuenta, además que el informe del experto o, en su caso, el informe de los administradores se incorporará como anejo a la escritura en la que conste la realización de los desembolsos aplazados (art. 80.3, v. art. 71,2). Asimismo, una copia autenticada del informe que proceda de los anteriormente reseñados deberá depositarse en el Registro Mercantil en el plazo máximo de un mes a partir de la fecha efectiva de la aportación (art. 71.1).

En fin, las aportaciones no dinerarias aplazadas quedan sometidas a las disposiciones generales relativas a los desembolsos pendientes, con la lógica salvedad de las que resultan exclusivamente aplicables a los de carácter dinerario (v. com. arts. 81 a 85).

#### **IV. EL CONTROL DE LA VALORACIÓN DE LAS APORTACIONES NO DINERARIAS APLAZADAS. EL DOBLE CONTROL DEL VALOR ASIGNADO A LAS APORTACIONES NO DINERARIAS DIFERIDAS**

En este punto ha de recordarse que, en aras de la completa formación del capital, las aportaciones no dinerarias se encuentran sometidas en las sociedades anónimas al **control ex ante** consistente en su valoración por medio de expertos independientes con competencia profesional designados por el registrador mercantil. La práctica de dicha comprobación se encuentra exceptuada en ciertos supuestos tasados, en los cuales habrá de procederse a la emisión del llamado informe sustitutivo de los administradores (arts. 67 a 71).

Pues bien, en relación con las aportaciones no dinerarias aplazadas se suscita la controvertida cuestión del momento al que tiene que venir referida su valoración, que se halla estrechamente ligada a la determinación de los controles a los que han de repuntarse sujetas las mencionadas aportaciones en orden a la adecuada integración del capital social.

Respecto de los extremos apuntados ha de señalarse que primeramente habrá de procederse al **control del valor asignado por las partes** a las aportaciones no dinerarias diferidas en el momento en que quedan comprometidas, supuesto que en la correspondiente escritura habrá de precisarse el valor de los futuros desembolsos (art. 80.1). En consecuencia, dicha comprobación habrá de llevarse a cabo con anterioridad al otorgamiento de la escritura de constitución o la adopción del acuerdo de aumento de capital. En apoyo de lo expuesto ha de agregarse que la disciplina de control de la valoración de las aportaciones no dinerarias en las sociedades anónimas no contiene distinción alguna en función del aplazamiento o no de



su desembolso (art. 67.1). El correspondiente informe habrá de tener por objeto la aportación no dineraria aplazada —más, en su caso, la aportación no dineraria con que vaya a realizarse el desembolso inicial— atendiendo a la referencia temporal tenida en cuenta por las partes que acuerdan su valor. **Con posterioridad**, cuando tenga lugar el desembolso de la aportación no dineraria diferida habrá de procederse nuevamente a la comprobación de su valoración de la manera establecida al efecto, salvo en el caso de que el informe anterior del experto independiente conserve aún su vigencia (art. 347 Resolución de la DGSJFP de 8 de mayo de 1997).

Por tanto, las aportaciones no dinerarias diferidas tienen que ser igualmente objeto de los controles legalmente estatuidos cuando se produce su efectivo desembolso en orden a la constatación de un juicio positivo de correspondencia entre la valoración de la aportación de que se trate y el valor nominal y, en su caso, la prima de emisión de las acciones que se entreguen como contrapartida (arts. 80.3 LSC y 135 RRM). En este caso el pertinente informe habrá de venir referido al valor de los concretos bienes mediante los que verifique el desembolso, que en su día quedo aplazado, en tal instante.

En consecuencia, no puede considerarse suficiente el control de la valoración de las aportaciones no dinerarias diferidas sólo al tiempo de comprometerse su desembolso, so pretexto de que la adecuada integración del capital social tiene que producirse en dicho momento y no puede quedar condicionada a la valoración que posteriormente se asigne a la aportación de que se trate cuando llegue finalmente a realizarse, porque la alteración de valor que pudiera experimentar el objeto de la aportación no dineraria convenida podría terminar ocasionando la defectuosa integración del capital. Tampoco cabe admitir la formulación de un único informe cuando se produce el desembolso pleno y efectivo de la aportación no dineraria diferida, dado que en tal caso no quedaría verificada con carácter previo la cobertura de las acciones emitidas como contrapartida de las mencionadas aportaciones, con el consecuente riesgo asimismo de incompleta formación del capital.

## **V. LA ALTERACIÓN DEL VALOR ATRIBUIDO A LAS APORTACIONES NO DINERARIAS APLAZADAS AL TIEMPO DE LA SUSCRIPCIÓN EN EL MOMENTO DE SU DESEMBOLSO**

Es posible que al tiempo de la verificación del desembolso aplazado el valor de la aportación no dineraria sea diferente del inicialmente fijado en la correspondiente escritura (art. 80.1), máxime si se atiende a la amplitud del plazo máximo de cumplimiento —cinco años— de la obligación analizada.

El silencio de la ordenación legal sobre el asunto puede llevar a concluir que las consecuencias derivadas de la expresada variación deberán ser soportadas por aquel a quien perjudique: el socio, si finalmente se produce un aumento del valor del objeto de la aportación, o la sociedad, si lo que tiene lugar, al cabo, es una disminución de dicho valor. En definitiva, las eventuales alteraciones que pudieran originarse carecerán de relevancia alguna respecto de la participación del socio en la sociedad. Pero tal planteamiento no es compatible, porque en último término puede conducir a una defectuosa integración del capital social. En este sentido, la solución del problema planteado ha de venir precisamente guiada por la salvaguarda de la



exacta formación del capital, que representa un principio basilar del régimen de la sociedad anónima, en consonancia con la finalidad que ha de atribuirse al control de la valoración de las aportaciones no dinerarias aplazadas al tiempo de su desembolso mediante el correspondiente informe del experto independiente designado por el registrador mercantil o, en su caso, de los administradores, en el que habrá de recogerse, entre otros extremos, la valoración de las mismas, expresando los criterios utilizados y si se corresponde con el valor nominal y, en su caso, con la prima de emisión de las acciones que se emitan como contrapartida (arts. 67.2, 70 letra «c» y 80.3).

A la luz del criterio expuesto ha de concluirse, en primer lugar, que el **incremento de valor** del objeto de la aportación diferida en el momento de su desembolso aprovechara a la sociedad. Por consiguiente, el socio en cuestión no tendrá derecho a beneficiarse de una reducción de la aportación convenida proporcional a la elevación de valor constatada, ni a aumentar su participación en la sociedad mediante una atribución de acciones adicional a la inicialmente pactada en idéntica proporción a la anteriormente señalada, ni mucho menos a percibir compensación alguna en metálico. En suma, el aplazamiento del desembolso de las aportaciones no dinerarias hace recaer en el socio sobre el que pesa la mencionada obligación el riesgo del incremento de valor en el momento de su cumplimiento, al igual que soporta en general las consecuencias de la infravaloración de las aportaciones no dinerarias. No cabe obviar, en fin, que en la hipótesis examinada viene a producirse la aportación efectiva de aquello a la que el socio se comprometió al tiempo de la suscripción de las correspondientes acciones.

Por su parte, la **disminución** de valor de las aportaciones no dinerarias aplazadas en el momento de su desembolso, cuando su inmediato corolario es la defectuosa cobertura del valor nominal de las acciones emitidas como contrapartida, **no puede ser soportada por la sociedad**. Al efecto ha de tenerse presente que la aludida sobrevaloración se pondrá de manifiesto en el pertinente informe, lo que debe ponerse a su vez en relación con la regla que establece que el valor que se dé a la aportación en la escritura social —en el caso examinado, aquella en la que conste la realización de los desembolsos aplazados— no podrá ser superior a la valoración realizada por los expertos (art. 67.3). Además, el informe del experto o, en su caso, el informe de los administradores tiene que incorporarse como anejo a la mencionada escritura (arts. 80.3 LSC y 135 RRM). Las vías que se ofrecen en orden a la restauración del desequilibrio patrimonial originado son el abono en metálico por el socio afectado de la diferencia de valor existente o la reducción del capital, cuya cifra quedó inicialmente fijada de conformidad con una determinada valoración de las aportaciones no dinerarias aplazadas, que finalmente ha quedado desmentida. Salvo acuerdo expreso sobre el modo de proceder en la tesitura descrita, corresponderá a la sociedad la elección entre uno u otro remedio en orden a la exacta cobertura del capital.

## VI. BIBLIOGRAFÍA

ROJO FERNÁNDEZ-RÍO, A. y BELTRÁN SÁNCHEZ, E., *Comentarios de la Ley de Sociedades de Capital*, Aranzadi, Pamplona, 2011.



## SECCIÓN 2

### Los desembolsos pendientes

#### Artículo 81. *Los desembolsos pendientes.*

1. En las sociedades anónimas, el accionista deberá aportar a la sociedad la porción de capital que hubiera quedado pendiente de desembolso en la forma y dentro del plazo previsto por los estatutos sociales.

2. La exigencia del pago de los desembolsos pendientes se notificará a los afectados o se anunciará en el Boletín Oficial del Registro Mercantil. Entre la fecha del envío de la comunicación o la del anuncio y la fecha del pago deberá mediar, al menos, el plazo de un mes.

Por Santiago Hurtado Iglesias y Francisco Javier Royo Coll

**SUMARIO:** I. DE LA NO NECESIDAD DE REALIZAR LOS DESEMBOLSOS TOTALES EN EL MOMENTO DE LA CONSTITUCIÓN O AMPLIACIÓN DE CAPITAL. II. JURISPRUDENCIA QUE ANALIZA EL SUPUESTO. III. IMPACTO EN LA CONTABILIDAD.

#### **I. DE LA NO NECESIDAD DE REALIZAR LOS DESEMBOLSOS TOTALES EN EL MOMENTO DE LA CONSTITUCIÓN O AMPLIACIÓN DE CAPITAL**

A diferencia de lo que la Ley permite para las sociedades de responsabilidad limitada, donde las participaciones sociales deben estar íntegramente asumidas por los socios y desembolsadas en el momento del otorgamiento de la escritura de constitución de la sociedad o, en su caso, ampliación de capital, la LSC permite expresamente que las sociedades anónimas regulen en sus propios estatutos el plazo y la forma de la realización de los desembolsos pendientes.

Esto es, la ley establece que la propia sociedad puede fijar tanto el calendario de desembolsos pendientes como el propio modo en el que los socios que no hubieran desembolsado íntegramente sus acciones cumplirán con su obligación de aportar la porción pendiente del capital.

El artículo 44 de la LSC, relativo a la suscripción y desembolso de acciones concuerda con el presente artículo 81 al señalar que la suscripción y desembolso de acciones deberá realizarse mediante el desembolso de un 25 por ciento, al menos, del capital social suscrito. Por tanto, al referirnos a los desembolsos pendientes siempre se hablará, como máximo, del 75 por ciento restante de desembolso, ya que no podrá haberse suscrito una acción con un desembolso inferior.

Como apunte, es solo a partir de la Ley de Sociedades de Capital cuando se adopta la expresión «desembolsos pendientes», en lugar de la anterior acepción de «dividendos pasivos» para referirse a las aportaciones pendientes de los socios. Si bien, pese al cambio de denominación, la LSC mantiene prácticamente el mismo tenor literal que la derogada LSA.



## II. JURISPRUDENCIA QUE ANALIZA EL SUPUESTO

Si bien no existen muchas sentencias que ahonden en el asunto, si existen pronunciamientos lo suficientemente precisos como para evitar que existan dudas al respecto de esta idea.

La Audiencia Provincial de Zaragoza (Sección 4.<sup>a</sup>) en su Sentencia núm. 76/2014 de fecha 26 marzo de 2014 [AC 2014, 1210] señala que «*El artículo 81, relativo a los desembolsos pendientes que establece que, en las sociedades anónimas, el accionista deberá aportar a la sociedad la porción de capital que hubiera quedado pendiente de desembolso en la forma y dentro del plazo previsto por los estatutos sociales y que la exigencia del pago de los desembolsos pendientes se notificará a los afectados o se anunciará en el Boletín Oficial del Registro Mercantil*».

A diferencia de lo que ocurre con las aportaciones de dinerarias, no se establece un plazo para las aportaciones dinerarias diferidas. El artículo 81 solo establece que la aportación deberá realizarse de acuerdo con lo establecido en los estatutos sociales.

Por su parte, el Juzgado de lo Mercantil núm. 6 de Madrid en su Sentencia de 1 septiembre 2015 [AC 2015, 1289] señala:

*«En interpretación de dichos preceptos [en referencia a los artículos 81 y 82 LSC] la mejor doctrina mercantilista [E. BELTRÁN, Comentarios a la Ley de Sociedades de Capital; Tomo I; p. 357 y ss.; Ed. Civitas, 2011] ha venido señalado que si bien la extinción de la obligación de desembolso del capital aplazado puede producirse por cualquiera de los subrogados del cumplimiento [—incluida la compensación entre los dividendos pasivos y las cantidades adeudadas por la sociedad al socio con aportación de capital aplazada, siempre que concurren los presupuestos del art. 1196 C.Civil (LEG 1889, 27)—], también sostiene dicha doctrina que la exigibilidad del cumplimiento de la obligación a plazo que modaliza el pago de los dividendos pasivos se rige por Ley especial, de tal modo que serán los estatutos [—quien podrá válidamente atribuir a la junta general la facultad de reclamarlos—], o en su defecto, el requerimiento de los administradores o liquidadores [—bien realizado personalmente, bien mediante su publicación en el Registro Mercantil—] los que fijarán el momento temporal para el cumplimiento de la obligación de pago de aquellos dividendos, lo que permite distinguir entre desembolsos reclamados o exigidos y desembolsos pendientes no reclamados o exigidos [—y por ello no vencidos ni exigibles—]».*

Esta definición aceptada por el Juzgado de lo Mercantil núm. 6 de Madrid conduce a que las deudas recíprocas entre una sociedad y uno de sus socios, no se compensen de forma automática ya que habrá que estar a lo recogido en los propios estatutos para poder considerar si la obligación de aportación del socio se encuentra vencida y por tanto es exigible. Esto tiene especial afección en sede concursal, donde para que opere la compensación deberían ser ambas deudas líquidas vencidas y exigibles antes de la declaración de concurso.

Así, queda meridianamente clara la importancia que tienen los estatutos en relación con la regulación de las aportaciones de los socios al capital. De una correcta y previsoramente redacción de esta obligación, dependerá totalmente la situación del socio que tiene pendiente realizar su aportación respecto a la sociedad, así como



de la actuación del órgano de administración al intimar a dicho socio para que cumpla con sus obligaciones.

### III. IMPACTO EN LA CONTABILIDAD

Contablemente se recogerá en el activo corriente del balance, minorando la partida en la que se contabilicen las correspondientes participaciones. Se irán cargando por los desembolsos que se vayan exigiendo, con abono a la cuenta 556 o a la cuenta 540 por los saldos pendientes, cuando se enajenen instrumentos de patrimonio no desembolsados totalmente.

A este respecto el ICAC se ha pronunciado en su consulta número 43 de septiembre del año 2000 donde, en relación con los desembolsos pendientes de accionistas, se resuelve sobre si debe computar el capital pendiente de desembolso en los fondos propios:

*«se plantea la duda de si deben o no formar parte de los fondos propios, es decir, si deben o no disminuir la cifra de capital de forma que sólo se compute el capital efectivamente desembolsado. Al respecto, según lo establecido en el artículo 175 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas, que recoge el esquema del balance, parece voluntad del legislador conceptualizar a los "Accionistas por desembolsos no exigidos" como el primer activo de la empresa, por lo que de acuerdo con ello, ha de entenderse que no implicarán una reducción de los fondos propios, a los efectos de la determinación del valor teórico».*

Con esta interpretación, se salva de situación de causa legal de disolución a muchas sociedades que contaban con capital pendiente de desembolsar, al contar este como fondos propios de la sociedad pese a su falta de realización efectiva.

Los sucesivos adquirentes de unas acciones que no hubieran sido completamente desembolsadas responden solidariamente frente a la sociedad con el suscriptor. El plazo de prescripción para ejercitar la acción exigiendo el desembolso de los dividendos pasivos es de 5 años, no por lo previsto en el 947 C de c, sino por remisión del art. 943 C de Co al art. 1964.2 CC para las acciones que no tengan previsto un plazo de prescripción determinado, así lo reconoce la sentencia de la Audiencia Provincial de Madrid 23 noviembre de 2006.

#### Artículo 82. *Mora del accionista.*

**Se encuentra en mora el accionista una vez vencido el plazo fijado por los estatutos sociales para el pago de la porción de capital no desembolsada o el acordado o decidido por los administradores de la sociedad, conforme a lo establecido en el artículo anterior.**

**Por Santiago Hurtado Iglesias y Francisco Javier Royo Coll**

**SUMARIO:** I. INTIMACIÓN O ESTATUTOS. REQUISITOS PARA DECLARAR EN MORA AL SOCIO. II. RESOLUCIONES QUE ANALIZAN EL SUPUESTO.



## I. INTIMACIÓN O ESTATUTOS. REQUISITOS PARA DECLARAR EN MORA AL SOCIO

Como ocurre con todos los créditos y deudas, teniendo la misma consideración los desembolsos pendientes, si el socio que ha postergado el desembolso e incumple con su obligación de aportación en el momento y forma estatutariamente fijados, el deudor se encuentra en mora.

Establece el artículo 82 que para que un accionista se encuentre en mora, no basta con la falta de realización del desembolso en el momento de la constitución o de la ampliación de capital correspondiente. El art. 81 LSC establece expresamente la posibilidad de la postergación de la realización de los desembolsos del capital en las sociedades anónimas, de acuerdo siempre con los estatutos.

Se estará a lo dispuesto en los estatutos sociales, donde se habrá fijado un plazo específico para que el socio que ha postergado parte de su aportación al capital pueda ser declarado en mora, y comience el devengo de intereses (art. 82.1 LSC), y pueda reclamarse al socio moroso a través de los medios señalados en el art. 84 LSC.

Del mismo modo, se establece como segunda causa para la declaración de mora del accionista que tiene desembolsos pendientes, la intimación por parte de los administradores para que deposite el capital pendiente de desembolso, haciendo una remisión al artículo 81 anterior para la fijación del modo por el que los administradores harán público el requerimiento a los accionistas.

## II. RESOLUCIONES QUE ANALIZAN EL SUPUESTO

La ya citada sentencia del Juzgado de lo Mercantil núm. 6 de Madrid de 1 septiembre 2015. [AC 2015, 1289], también se refiere al artículo 82 ahora tratado: *«Añade el artículo 82 L.S.C., bajo el título de "Mora de accionista" que "... Se encuentra en mora el accionista una vez vencido el plazo fijado por los estatutos sociales para el pago de la porción de capital no desembolsada o el acordado o decidido por los administradores de la sociedad, conforme a lo establecido en el artículo anterior..."»*.

Dicha sentencia, si bien tan solo parafrasea el artículo, lo hace para considerar en mora al accionista intimado por los administradores para que realice los desembolsos que tiene pendientes.

Por su parte, la resolución de 14 de abril de 2012, de la Dirección General de Seguridad Jurídica y Fe Pública, en el recurso interpuesto contra la nota de calificación extendida por el registrador mercantil VI de Barcelona, por la que se deniega la inscripción de la modificación de artículo estatutario y del cese y nombramiento de administradores se analiza la decisión del registrador de considerar que la no publicación del desembolso de los dividendos pasivos (desembolsos pendientes) por el Registro, implica que dicho desembolso no se ha efectuado en la realidad, con las consecuencias previstas en los artículos 82 y 83 de la Ley de Sociedades de Capital, esto es, privación del derecho de voto del socio.

La DGSGF resuelve que la falta de inscripción de un desembolso en el Registro Mercantil puede responder tanto a un incumplimiento por parte de los socios de su



obligación de desembolsar, como a un incumplimiento del órgano de administración de su obligación de exigirlo, de documentarlo o de inscribirlo y, dado que la declaración de la situación de mora del accionista no se inscribe en el registro, no corresponde al registrador Mercantil atribuir los efectos de la mora al mero transcurso del plazo estatutariamente fijado —aquel que prevea el pago, por parte del socio, de los desembolsos pendientes—.

Con esto se limita la actuación de oficio del registro, permitiendo a la sociedad, no solo su autorregulación vía estatutos, sino también, permite a la sociedad decidir cómo ejercitar sus acciones contra los socios que no hayan desembolsado íntegramente su participación en el capital social, sus acciones.

### **Artículo 83. Efectos de la mora.**

**1. El accionista que se hallare en mora en el pago de los desembolsos pendientes no podrá ejercitar el derecho de voto. El importe de sus acciones será deducido del capital social para el cómputo del quórum.**

**2. Tampoco tendrá derecho el socio moroso a percibir dividendos ni a la suscripción preferente de nuevas acciones ni de obligaciones convertibles.**

**Una vez abonado el importe de los desembolsos pendientes junto con los intereses adeudados podrá el accionista reclamar el pago de los dividendos no prescritos, pero no podrá reclamar la suscripción preferente, si el plazo para su ejercicio ya hubiere transcurrido.**

**Por Santiago Hurtado Iglesias y Francisco Javier Royo Coll**

**SUMARIO:** I. DE LAS SANCIONES IMPUESTAS AL SOCIO EN MORA. II. JURISPRUDENCIA QUE SE PRONUNCIA SOBRE EL ARTÍCULO.

### **I. DE LAS SANCIONES IMPUESTAS AL SOCIO EN MORA**

Ante una prohibición sin sanción, cabría esperar que muchos socios no atenderan su obligación de realizar sus desembolsos que se encontraran pendientes, y se permitiera la prolongación en el tiempo de situaciones no beneficiosas para las sociedades, esto es, que solo se desembolsara el 25 por ciento del capital social suscrito (desembolso obligatorio).

Frente a ello, la Ley de Sociedades de Capital, como en su día lo hacía la Ley de Sociedades Anónimas, anima al socio para que se ponga al día en sus obligaciones a riesgo de perder una serie de derechos.

En primer lugar, la LSC opta por que se prive al socio moroso del ejercicio de su más básico derecho político, esto es, el derecho de voto. Se limita así el derecho a participar democráticamente en las decisiones sociales de la compañía. Parece acertado que, frente al socio cumplidor, aquel que ha desembolsado la totalidad de sus acciones a tiempo, y que se encuentra al día en sus obligaciones con la sociedad, se limite la capacidad del socio que no ha sido capaz de atender a sus desembolsos pendientes que se encuentren en mora.



Pese a no regularse expresamente, parece comprensible que con la exigencia de pago realizada mediante la publicación en el Boletín Oficial del Registro Mercantil, se ponga en mora a todos aquellos socios que se encuentran en la misma situación, pudiendo privar del derecho de voto a un socio concreto y permitírsele a otro que se encuentre en idéntica situación (incumplimiento de desembolso en el período fijado en los estatutos).

Por otro lado, la LSC opta por que el accionista moroso mantenga otros derechos políticos tales como el de información o el de impugnación de los acuerdos sociales.

Por su parte, además de privar al socio moroso de ciertos derechos políticos, la LSC opta por intervenir en el ámbito económico y decide que se le priven sus derechos económicos. Así, establece el apartado segundo del artículo 83 que el socio moroso no tendrá derecho a percibir dividendos, y será privado también de su derecho a adquirir preferentemente nuevas acciones que resulten de una ampliación de capital.

Es decir, se castiga a aquel socio que no solo tiene desembolsos pendientes, sino que, además, o bien está incumpliendo lo recogido por los estatutos sociales, al marcar un plazo para su realización, o está desobedeciendo el mandato de los administradores que, en el ejercicio de sus facultades, le han intimado para el pago.

Como vemos, el último párrafo del artículo señala que, si el socio moroso se pone al día de sus obligaciones, podrá reclamar aquellos dividendos que se hubieren repartido durante el período donde se encontraba privado de sus derechos económicos (mientras no hubieran prescrito) no así con el derecho de suscripción preferente que, si ha transcurrido el plazo para su ejercicio, no podrá recuperarlo ni verse indemnizado por su pérdida.

## II. JURISPRUDENCIA QUE SE PRONUNCIA SOBRE EL ARTÍCULO

La Sentencia de la Audiencia Provincial de Zaragoza de 26 marzo de 2014 [AC 2014, 1210] que, como hemos visto, se apoya en todos los artículos relativos a los desembolsos pendientes, como ahora, sobre los efectos de la mora:

*«El artículo 83, sobre efectos de la mora, según el cual el accionista que se hallare en mora en el pago de los desembolsos pendientes no podrá ejercitar el derecho de voto; y no tendrá derecho a percibir dividendos ni a la suscripción preferente de nuevas acciones ni de obligaciones convertibles».*

El Juzgado de lo Mercantil núm. 2 de Bilbao en su sentencia de fecha 10 enero de 2012 [AC 2012, 87], si bien fue apelada por la mencionada inmediatamente a continuación de 28 de diciembre de 2013, no lo fue en relación con el siguiente extracto, que fue expresamente confirmado en apelación.

*«Así, por un lado, el derecho de voto puede suspenderse, por ejemplo, cuando se incumpla la normativa sobre participaciones recíprocas (artículo 152.2 LSC), o cuando el socio se encuentre en mora en el pago de los desembolsos pendientes (artículo 83 LSC); y por otro, la mesa de la junta, como órgano rector de la misma, se integra por el presidente (artículo 191 LSC), quien declarara válidamente constituida aquella y el número de socios con derecho a voto (artículo 102 del Reglamento del Registro Mercantil (RCL 1996, 2112) al regular el acta notarial de la junta), y quien aprueba el acta final en el plazo de quince días (artículo 202 LSC)».*



La Audiencia Provincial de Vizcaya en su Sentencia de 28 diciembre de 2013 [AC 2013, 624] señala como encontrarse en situación de mora respecto a los desembolsos pendientes, hace perder al socio en cuestión de su derecho de voto (como así ocurre cuando el socio incumple sus obligaciones respecto a las participaciones recíprocas).

*«Como advierte la sentencia apelada, el código de sociedades prevé la suspensión del derecho de voto en determinados supuestos, tales como los contemplados en los arts. 152.2 LSC (incumplimiento de normativa sobre participaciones recíprocas) o 83 (mora en el pago de desembolsos pendientes), pero el cuerpo legal no contiene ninguna previsión sobre el órgano social al que corresponde decidir sobre la suspensión en tales casos».*

El Alto Tribunal casó la antedicha sentencia, pero también hacía una expresa mención a la pérdida de derechos del socio moroso. Así, el Tribunal Supremo en su Sentencia de 12 noviembre de 2014 [RJ 2014, 6461] señala en relación con la privación de derechos que:

*«El derecho de voto en las juntas generales es otro de los derechos que el TRLSC reconoce al socio en su art. 93.c con el carácter de "mínimo". Pero este carácter de derecho básico del socio no supone que no pueda ser objeto de restricción ni limitación alguna, o incluso de privación. El propio TRLSC, como antes lo hacía el Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas (RCL 1989, 2737 y RCL 1990, 206), prevé que las sociedades anónimas puedan emitir acciones sin derecho a voto (art. 98 y siguientes), y los estatutos puedan fijar el número máximo de votos que puede emitir un mismo accionista o sociedades pertenecientes a un mismo grupo (arts. 188.3 TRLSC (RCL 2010, 1792, 2400)). La prohibición de estas cláusulas en las sociedades cotizadas (art. 515 de la redacción original del TRLSC) fue eliminada en la reforma operada por la ley 1/2012, de 22 de junio (RCL 2012, 870), que las admitió para este tipo de sociedades, con ciertas especialidades (en la redacción dada al art. 527 TRLSC (RCL 2010, 1792, 2400)).*

*También se prevé legalmente la suspensión del ejercicio derecho de voto por causas justificadas, como puede ser **la mora en el pago de la porción de capital no desembolsada** (art. 83. TRLSC (RCL 2010, 1792, 2400)) o el caso de las participaciones recíprocas excedentes (art. 152.2 TRLSC (RCL 2010, 1792, 2400))».*

#### **Artículo 84. Reintegración de la sociedad.**

**1. Cuando el accionista se halle en mora, la sociedad podrá, según los casos y atendida la naturaleza de la aportación no efectuada, reclamar el cumplimiento de la obligación de desembolso, con abono del interés legal y de los daños y perjuicios causados por la morosidad o enajenar las acciones por cuenta y riesgo del socio moroso.**

**2. Cuando haya de procederse a la venta de las acciones, la enajenación se verificará por medio de un miembro del mercado secundario oficial en el que estuvieran admitidas a negociación, o por medio de fedatario público en otro caso, y llevará consigo, si procede, la sustitución del título originario por un duplicado.**



**Si la venta no pudiese efectuarse, la acción será amortizada, con la consiguiente reducción del capital, quedando en beneficio de la sociedad las cantidades ya desembolsadas.**

**Por Santiago Hurtado Iglesias y Francisco Javier Royo Coll**

**SUMARIO:** I. DE LA RECLAMACIÓN DE CUMPLIMIENTO AL MOROSO Y LA VENTA DE SUS ACCIONES. II. JURISPRUDENCIA QUE SE PRONUNCIA SOBRE EL ARTÍCULO.

### **I. DE LA RECLAMACIÓN DE CUMPLIMIENTO AL MOROSO Y LA VENTA DE SUS ACCIONES**

Si a pesar de reclamar al moroso para que cumpla con su obligación e incluso tras haberle privado de sus derechos tanto políticos como económicos, el socio que sigue teniendo desembolsos pendientes continúa en su incumplimiento, la sociedad estará facultada para reclamar judicialmente el cumplimiento de la obligación pendiente, incrementada con los intereses que se hayan generado (interés legal) así como, de haberse causado, hubiera daños y perjuicios imputables al socio incumplidor.

La LSC nada establece respecto a qué procedimiento debe seguirse respecto a esta reclamación por lo que, a falta de otra regulación específica, habrá que estar a lo dispuesto en la Ley de Enjuiciamiento Civil y, en consecuencia, cuando quepa el procedimiento ejecutivo sobre la base del documento de suscripción de las acciones podrá hacerse uso de él, y si no cupiera el ejecutivo sería procedente el juicio declarativo que corresponda por razón de la cuantía.

La sociedad puede reaccionar de diferentes maneras ante el impago de los desembolsos pendientes (reintegración de la sociedad ex artículo 84 LSC): a) Podrá reclamar judicialmente el pago de estos, más el interés legal y, en su caso, los daños y perjuicios sufridos como consecuencia de la mora. b) Podrá enajenar directamente las acciones del socio moroso (venta forzosa por cuenta del socio; en Bolsa, si son cotizadas o, en otro caso, con intervención notarial). c) Si la venta no puede efectuarse, las acciones serán amortizadas, con reducción del capital social en la parte correspondiente, quedándose la sociedad con las cantidades ya percibidas a cuenta de la acción.

Sin embargo, hay dos cuestiones cuya regulación omite la LSC. En primer lugar, no se indica cuántas ni qué acciones se pueden enajenar. El primer párrafo del citado artículo 84, que habla de «enajenar las acciones por cuenta y riesgo del socio moroso», permite interpretar que la sociedad podrá enajenar precisamente acciones de las que esté pendiente su desembolso —recordemos que cada acción debe estar desembolsada al menos en un 25 por 100—, y no otras, y que además la sociedad podrá enajenar todas estas acciones, incluso cuando la enajenación de sólo alguna de ellas ya fuera suficiente para el cobro de los dividendos pasivos.

Esto último casa con la intención normativa tanto de sancionar al accionista moroso, como de preservar el capital social como cifra de garantía para terceros.

La segunda cuestión sin resolver se refiere al precio de venta por el que la sociedad puede enajenar las acciones. El asunto no plantea dudas en el supuesto de que



las acciones coticen en Bolsa porque el precio habrá de ser el valor de cotización del día de la enajenación, pero sí es dudoso cuál haya de ser el precio cuando las acciones no coticen en Bolsa y se deban transmitir por medio de fedatario público, y ello porque su intervención es un simple requisito de forma, pero no influye en absoluto en el precio.

El que la enajenación de las acciones se haga por cuenta y riesgo del accionista moroso no implica, a nuestro entender, que la sociedad quede libre para transmitir las acciones a cualquier precio por bajo que este sea. Las reglas mínimas de la buena fe obligan a la sociedad a tratar de obtener el mejor precio posible. La mayoría de la doctrina entiende que la mejor forma de obtener un precio justo es la enajenación a través de subasta pública, que bien podrá ser notarial.

Se establece un sistema alternativo para el caso en el que no pudiera llevarse a cabo la venta de las acciones. «*Si la venta no pudiese efectuarse*». De lo que hay que entender que la sociedad siempre tiene que primar la venta de las participaciones al sistema subsidiario propuesto. Esto es, que las acciones sean amortizadas y el capital reducido en consecuencia y establece, a modo de cláusula penal para el accionista moroso, que las cantidades ya desembolsadas, por lo tanto, al menos el 25 por 100 del valor nominal de la acción, quedarán a beneficio de la sociedad.

La condición que establece el artículo de que la venta no pueda efectuarse, debe referirse a circunstancias de hecho, porque jurídicamente la venta siempre podrá realizarse. En la práctica el caso más común es que no existan compradores. Este es un hecho que deberán acreditar los administradores sociales para proceder a la reducción del capital y así deberán manifestarlo ante el notario otorgante de la escritura de reducción de capital. Este es, en fin, otro motivo que aconseja la utilización del mecanismo de subasta pública para intentar enajenar las acciones.

Por su parte, puede presentarse un último caso en el que la amortización de acciones no sea posible a pesar de la norma legal. Si la amortización de acciones y la correspondiente reducción del capital social dejasen la cifra de este por debajo del mínimo legal de 60.000 euros, tampoco parece que fuera posible utilizar este mecanismo.

La cifra de capital es un imperativo legal que no puede incumplirse en ningún supuesto y tampoco por conflictos entre la sociedad y sus accionistas. El capital social, como venimos reiterando, es una cifra de garantía mínima que afecta a terceros y debe ser real y respetar el mínimo legal. Lo que en este supuesto extremo podría hacerse es aumentar el capital como paso previo a la amortización de las acciones del moroso, si bien es cierto que si tal solución fuera practicable parece que también lo sería la de la adquisición de estas por parte de los otros accionistas o de alguno de ellos.

## II. JURISPRUDENCIA QUE SE PRONUNCIA SOBRE EL ARTÍCULO

La Audiencia Provincial de Zaragoza (Sección 4.<sup>a</sup>) en su Sentencia núm. 76/2014 de fecha 26 marzo de 2014. [AC 2014, 1210] señala que:

*«El artículo 84, sobre reintegración de la sociedad, según la cual cuando el accionista se halle en mora, la sociedad podrá, según los casos y atendida la naturaleza de la aportación no efectuada, reclamar el cumplimiento de la obligación de*



*desembolso, con abono del interés legal y de los daños y perjuicios causados por la morosidad o enajenar las acciones por cuenta y riesgo del socio moroso».*

Pese a que la referida sentencia no ahonde en el asunto, no cabe duda de que para la reclamación de daños y perjuicios al accionista moroso, será necesaria la acreditación de que efectivamente se ha generado un daño a la sociedad. El mero retraso en el desembolso sin que genere ningún perjuicio para la sociedad no supone la existencia de daño. Se podrán reclamar los intereses que correspondan, pero para la reclamación del daño, este deberá haber sido acreditado.

### **Artículo 85. Responsabilidad en la transmisión de acciones no liberadas.**

**1. El adquirente de acción no liberada responde solidariamente con todos los transmitentes que le precedan, y a elección de los administradores de la sociedad, del pago de la parte no desembolsada.**

**2. La responsabilidad de los transmitentes durará tres años, contados desde la fecha de la respectiva transmisión. Cualquier pacto contrario a la responsabilidad solidaria así determinada será nulo.**

**3. El adquirente que pague podrá reclamar la totalidad de lo pagado de los adquirentes posteriores.**

**Por Santiago Hurtado Iglesias y Francisco Javier Royo Coll**

## **I. VENTA DE LA ACCIÓN NO LIBERADA**

La LSC establece que, si el moroso transmitiera la acción de su titularidad antes de realizar los desembolsos pendientes, entendiéndose, no liberada, podrá la sociedad reclamar al cesionario y todos los transmitentes que le sigan exigiendo el pago de la parte no desembolsada. La responsabilidad de los transmitentes (no de los cesionarios) durará tres años desde la transmisión (artículo 46 TRLSA). No cabe pacto en contrario.

Por tanto, el hecho de no haber realizado los desembolsos pendientes no limita la transmisibilidad de las acciones. Es decir, el socio moroso, o el que no hubiera desembolsado la totalidad del capital acordado aun sin encontrarse en mora, podrá transmitir las acciones de las que es titular, pero sabiendo que no se libera de su obligación.

Lo anterior establece que el existir desembolsos pendientes no es una limitación a la transmisibilidad de las acciones. Ya que las acciones inscritas en el Registro Mercantil, pero pendientes de desembolsar pueden transmitirse de la misma manera que el resto de las acciones. No obstante, el transmitente y el adquirente (y los adquirentes sucesivos) serán solidariamente responsables frente a la sociedad del desembolso de los dividendos pasivos, durante un plazo de tres años contados desde la respectiva transmisión. Cualquier pacto en contra de dicha solidaridad es nulo. Para que quede constancia de las sucesivas transmisiones, las acciones pendientes de desembolso necesariamente serán nominativas.

En un sistema que recuerda a la responsabilidad con la letra de cambio, se persigue al socio moroso para que ni con la transmisión de las acciones pueda verse liberado de sus obligaciones.



## CAPÍTULO V

### Las prestaciones accesorias

#### Artículo 86. *Carácter estatutario.*

1. En los estatutos de las sociedades de capital podrán establecerse prestaciones accesorias distintas de las aportaciones, expresando su contenido concreto y determinado y si se han de realizar gratuitamente o mediante retribución, así como las eventuales cláusulas penales inherentes a su incumplimiento.

2. En ningún caso las prestaciones accesorias podrán integrar el capital social.

3. Los estatutos podrán establecerlas con carácter obligatorio para todos o algunos de los socios o vincular la obligación de realizar las prestaciones accesorias a la titularidad de una o varias participaciones sociales o acciones concretamente determinadas.

Por Concepción Pilar Barrio Del Olmo

**SUMARIO:** I. CONCEPTO Y NOTAS CARACTERÍSTICAS. II. NATURALEZA JURÍDICA. III. FUNDAMENTO. IV. REQUISITOS ESTATUTARIOS. V. CONTENIDO DE LAS PRESTACIONES ACCESORIAS. 1. Consideraciones generales. 2. Obligación de dar. 3. Obligación de hacer. 4. Obligación de no hacer. VI. BIBLIOGRAFÍA.

#### I. CONCEPTO Y NOTAS CARACTERÍSTICAS

La LSC regula las prestaciones accesorias en el Capítulo V del Título III integrado por los arts. 86 a 89 ambos inclusive. Esta regulación se completa con la atribución del derecho de separación, salvo disposición estatutaria en contra, a los socios que no voten a favor de un acuerdo social de creación, modificación o extinción anticipada de la obligación de realizar prestaciones accesorias *ex art.* 346 LSC, y con el art. 350 LSC que establece como causa legal de exclusión de los socios, en las sociedades de responsabilidad limitada, el incumplimiento voluntario de dicha obligación.

Las prestaciones accesorias pueden ser definidas como obligaciones de los socios, accesorias y distintas de la principal de hacer aportación al capital social, por las que unos o varios socios asumen, con carácter retribuido o gratuito, el deber de dar, hacer o no hacer algo en interés de la sociedad que puede, o no, establecerlas, reguladas por sus estatutos y que forman parte del patrimonio social, no del capital.

En esta definición, netamente descriptiva, hemos adelantado nuestra opinión acerca de la naturaleza jurídica de las prestaciones accesorias, tan debatida por la doctrina a la que haremos referencia seguidamente, y de ella se extraen las siguientes notas características:

1. Son *auténticas obligaciones*, por tanto conforme al esquema propio de toda obligación, la prestación accesoria tiene unos elementos subjetivos y objetivos que deben constar en la regulación estatutaria.



Son elementos subjetivos de las prestaciones accesorias:

La sociedad como sujeto activo siempre y, eventualmente, pasivo si se establece una contraprestación para la prestación accesoria.

El socio como sujeto pasivo y, correlativamente, en el mismo caso señalado anteriormente, activo.

El elemento objetivo de la prestación accesoria será la obligación en que consista, su contenido, que en ningún caso integra el capital social.

Consecuencia fundamental de esta caracterización es la aplicación supletoria a las prestaciones accesorias del régimen general del Derecho de obligaciones siempre que sea compatible con el régimen societario.

2. *Forman parte de la posición jurídica de socio.* El deber de realizar prestaciones accesorias es una especial obligación del socio y solamente pueden quedar obligados a realizar prestaciones accesorias aquellos que sean socios, si bien, y así resulta del art. 88 LSC, cabe configurarlas de tal manera que la prestación recaiga sobre la persona del socio o vincularlas a acciones o participaciones sociales concretamente determinadas.

En el primer caso, la persona del socio deberá constar en los estatutos tanto en las sociedades de responsabilidad limitada, cuanto, tras la LSC, en sociedades anónimas, lo que no implica el carácter personalísimo de su contenido, aunque en muchas ocasiones la opción por una u otra forma de vinculación dependerá de éste, así por ejemplo las que consisten en un hacer suelen vincular a la persona del socio.

Si las prestaciones accesorias se vinculan a acciones o participaciones sociales algunos autores, así, por ejemplo, Llagaria Vidal («Las prestaciones accesorias...», p. 36), han defendido su consideración como obligaciones *propter rem* y en este mismo sentido se ha pronunciado la DGRN en las Resoluciones de 1 de octubre de 1993 (RJ 1993, 7919) y de 19 de noviembre de 1999 (RJ 1999, 8450).

Prueba de esta naturaleza societaria, y para garantizarla, la LSC establece que si las acciones se emiten como títulos deben ser nominativas ex art. 113.1 LSC, y deberán mencionar las prestaciones accesorias que lleven aparejadas ex art. 114.1.f) LSC, así como la prohibición general de la transmisión voluntaria por actos *inter vivos* de las acciones o participaciones sin la autorización de la sociedad (*vid.* art. 88.1 LSC).

Su consideración como auténticas obligaciones sociales, distintas de los denominados «deberes especiales» como pueden ser el deber de hacer algo con la diligencia de un buen comerciante o con la de un buen padre de familia, no implica que los no socios no pueden obligarse, mediante el oportuno negocio jurídico, a realizar a favor de la sociedad las actividades que pueden constituir el contenido de la prestación accesoria en cuyo caso estaremos ante prestaciones independientes que no otorgan la condición de socio al sujeto obligado.



3. *No integran el capital social*, aunque consistan en bienes o derechos patrimoniales susceptibles de valoración económica del mismo modo que las aportaciones en sentido estricto (*vid.* art. 58.1 LSC).

Así resulta de la propia regulación legal, el art. 86.1 LSC las configura como «*distintas de las aportaciones*», el art. 86.2 LSC establece que «*En ningún caso las prestaciones accesorias podrán integrar el capital social*»; según el art. 58.2 LSC en ningún caso pueden ser objeto de aportación el trabajo o los servicios, que, por el contrario, pueden constituir el objeto de una prestación accesorias; y, según el art. 59.1 LSC será nula la creación de participaciones sociales y la emisión de acciones que no respondan a una efectiva aportación patrimonial a la sociedad.

Al no constituir aportaciones en sentido estricto no les son aplicables a las prestaciones accesorias las normas de las aportaciones sobre realidad del desembolso y valoración (*vid.* arts. 62 y 73 LSC), ni sobre dividendos pasivos en la sociedad anónima (arts. 81 a 85 LSC), y su devolución no está sujeta a las normas dirigidas a procurar la estabilidad del capital y a tutelar los intereses de terceros (arts. 331 a 333 LSC).

De esta característica podemos extraer otra consecuencia como es que no son obligaciones intercambiables, las prestaciones accesorias pueden establecerse además de la aportación al capital, pero no pueden sustituirla.

4. Tienen *carácter estatutario*, si se pactan es en los estatutos de la sociedad donde deben constar, bien en el momento fundacional, o bien con posterioridad mediante su modificación sin que sea necesario acuerdo unánime ex art. 89.1 LSC, debiendo figurar no solo la previsión de su existencia, sino también su régimen jurídico tal como establecen los arts. 86 a 89 LSC y los arts. 127 y 187 RRM, y estar descritas de modo suficiente para considerarlas determinadas o determinables.

Así lo ha declarado la STS (Sala de lo Civil, Sección 1.ª) núm. 776/2007, de 9 de julio (RJ 2007, 4960) y la RDGRN núm. 7690/2015, de 5 de junio (RJ 2015, 3323), dicha Resolución llega a la conclusión de que si una obligación de un socio forma parte de los estatutos es una prestación accesorias sometida por tanto a su régimen jurídico y a los requisitos necesarios para su inscripción. A nuestro juicio, y sin poder extendernos demasiado, la DGRN sigue en esta cuestión un criterio excesivamente formalista, aunque la LSC regula la existencia de obligaciones de los socios adicionales a la aportación al capital (*vid.* art. 291 LSC), y contrario a la STS (Sala de lo Civil) núm. 303/1997, de 15 de abril (RJ 1997, 2884) que declaró que no es preciso que estuvieran designadas *expressis verbis si* de su contenido resulta su naturaleza.

Los pactos al margen de los estatutos sociales no dan lugar a prestaciones accesorias. Podrán ser pactos parasociales o relaciones contractuales extrasocietarias, pero las obligaciones que los socios asuman frente a la sociedad con carácter extraestatutario no podrán reputarse prestaciones accesorias, y así lo ha declarado la RDGRN núm. 11514/2014, de 25 de septiembre (RJ 2014, 5490), lo que no significa que éstas sean la única vía para ciertos logros sociales, antes bien, los pactos que se celebren sin sujeción a reglas estatutarias son una alternativa al cauce social y la sociedad deberá valorar en cada caso las ventajas e inconvenientes de utilizar



una u otra vía. Siendo esto así llama la atención la tendencia doctrinal a identificar cualquier obligación adicional a la aportación con la prestación accesorias, que contrasta con la amplitud con que la LSC permite las obligaciones de los socios [arts. 190.1 c) y 291 LSC].

Consecuencia del carácter estatutario de las prestaciones accesorias es que su creación, salvo en el momento fundacional, su modificación y extinción anticipada están sujetas a los requisitos necesarios para la modificación de los estatutos ex 89.1 LSC, y al ser el resultado de un acuerdo entre la sociedad y el socio es necesario el consentimiento individual de los obligados, estableciendo el art. 346.1.d) LSC como causa legal de separación para los socios que no hubiesen votado a favor del correspondiente acuerdo, incluidos los socios sin voto, «*la creación modificación o extinción anticipada de la obligación de realizar prestaciones accesorias, salvo disposición contraria de los estatutos*».

Al constar en los estatutos sociales las prestaciones accesorias gozan de la publicidad que les proporciona su inscripción en el Registro Mercantil para que futuros socios o acreedores de la sociedad puedan tener conocimiento de las prestaciones accesorias a través de sus elementos esenciales, evitando además los problemas de oponibilidad de otro tipo de pactos.

5. Su establecimiento es *facultativo* para la sociedad, pero una vez establecidas son obligatorias para todos los socios a quienes afecte.

6. Son obligaciones *accesorias* de la principal del socio que es realizar su aportación, por ello, y aunque económicamente pueden tener un valor superior a la aportación, son accesorias, entendiéndose la accesoriedad en sentido jurídico, pues en sentido económico pueden ser mucho más importantes y onerosas que la aportación.

Uría («Las prestaciones accesorias en la sociedad...», p. 1008) señala que la relación de accesoriedad proviene de que sin una previa aportación de capital en sentido estricto nadie puede asumir la obligación de realizar las prestaciones que la ley denomina accesorias, porque sin aportación de capital no se puede adquirir la condición o cualidad de socio y las aportaciones accesorias exigen esa condición en el titular de las mismas y añade que de ahí que hayamos de admitir que la nulidad de la aportación de capital llevará consigo la de la prestación accesorias, pero no lo contrario, por aplicación de la doctrina contenida en los arts. 1155, 1190 y 1193 de nuestro Código Civil.

7. Son *obligaciones retribuíbles*. No es de esencia en las prestaciones accesorias el carácter de retribuídas, aunque normalmente lo sean porque los socios no suelen obligarse a realizar prestaciones a favor de la sociedad si no es a cambio de algo, pero la LSC permite que puedan tener carácter gratuito o retribuído (*vid.* art. 86.1 LSC), y, como señala Peñas Moyano (*Las prestaciones...* p. 66), una vez prevista la compensación de las prestaciones, ésta se convierte en un auténtico y propio derecho de crédito de los socios que debe ser satisfecho por la sociedad como aquel de cualquier otro acreedor y donde el fundamento jurídico para exigir la retribución no se encuentra en una relación sinalagmática entre prestación y contraprestación



puesto que aquí no existe, sino en el propio acuerdo de la sociedad de establecer prestaciones accesorias retribuidas.

## II. NATURALEZA JURÍDICA

La naturaleza jurídica de las prestaciones accesorias ha sido debatida por la doctrina habiéndose defendido su *naturaleza contractual* tomando como base para ello el principio de responsabilidad limitada de los socios en las sociedades de capital que excluye, en todo caso, que en el acto constitutivo de la sociedad se pueda obligar al socio a realizar prestaciones distintas de la aportación al capital social, de tal manera que las prestaciones accesorias solo pueden surgir del contrato entre la sociedad y el socio siendo necesaria la concurrencia de dos negocios distintos, un concurso de negocios, para dar origen a este tipo de obligaciones. Según esta tesis tales negocios serían el contrato plurilateral de sociedad entre todos los socios, y un contrato bilateral entre cada uno de los socios obligados y la sociedad que se regiría por las reglas del negocio correspondiente.

Asimismo se ha recurrido a la figura del contrato mixto para explicar la inclusión de las prestaciones accesorias en el contrato social con base en un único negocio jurídico, un contrato unitario formado por la conjunción de distintos elementos o prestaciones.

Otro sector de la doctrina ha defendido la *naturaleza social* de las prestaciones accesorias. En este sentido explica Uría («Las prestaciones accesorias en la sociedad...», p. 1011) que «no es preciso esforzarse en buscar una especial naturaleza a la relación jurídica de prestación accesorias, y debemos admitir sencillamente que el socio que se obliga a realizar esas prestaciones asume una verdadera obligación social. Tratase de una obligación asumida por el socio en su condición de tal y no como tercero; de un deber frente a la sociedad y no frente a los demás socios, que tiene por fundamento razones, causas o motivos de orden estrictamente social o corporativo. Reúne, por tanto, en sí todos los caracteres peculiares de las verdaderas obligaciones de naturaleza social. Estamos, en suma, ante una obligación que, nacida de uno de aquellos pactos lícitos que las partes pueden establecer en todo contrato de sociedad mercantil, entra a formar parte del complejo de derechos y deberes que integran el "status" jurídico de socio».

La DGRN en diversas Resoluciones, entre ellas las de 7 de marzo de 2000 (RJ 2000, 1097), RDGRN núm. 10036/2012, de 18 de junio (RJ 2012, 10064), RDGRN núm. 12231/2013, de 22 de octubre (RJ 2013, 7629), RDGRN núm. 11514/2014, de 25 de septiembre (RJ 2014, 5490), y la RDGRN núm. 7690/2015, de 5 de junio (RJ 2015, 3323), ha señalado su naturaleza societaria y su carácter estatutario.

A nuestro juicio las prestaciones accesorias son verdaderas obligaciones sociales, forman parte del contenido obligatorio del contrato de sociedad que no es desnaturalizado por aquellas, ni modifican su causa, es más, el paralelismo existente entre el deber de prestaciones accesorias y la obligación de aportar al capital social, entendida esta última en sentido amplio, acentúa la evidencia del carácter societario de las prestaciones accesorias.

La obligación en que se traduce la prestación accesorias forma parte del conjunto de derechos y obligaciones en que consiste la condición de socio, pero al constituir



en ocasiones el contenido de las prestaciones accesorias el propio de un contrato sinalagmático, la regulación de las prestaciones accesorias debe completarse con la regulación propia de tal contrato, discutiendo la doctrina si la aplicación de tal regulación es directa o analógica.

### III. FUNDAMENTO

Gran parte de la doctrina ha señalado que las prestaciones accesorias constituyen un elemento extraño en las sociedades de capital y que acentúan el carácter personalista de la sociedad que las utiliza.

En este sentido se afirma que este tipo de pacto resulta de gran utilidad para personalizar una sociedad de capitales ya que, al aumentar el contenido obligatorio de la posición de socio, implica de forma más intensa a los socios en la actividad social y, en general, sitúa a los socios en una posición más comprometida que la de un mero inversor.

Siguiendo esta argumentación podría concluirse que su verdadera finalidad es vincular a los socios a realizar en favor de la sociedad prestaciones que no pueden ser objeto de aportación, como eran las aportaciones de uso, y que, por tanto, han perdido su interés desde el momento en que es posible efectuar aportaciones «a título de mero uso» (*vid.* arts. 36.2 LSA/1989 y 18.2 LSRL/1995).

Pero tal conclusión es errónea como prueba que la prestación accesoria puede tener un contenido patrimonial que puede ser también objeto de aportación, por ejemplo una cantidad dineraria, y quizá sea esa interpretación errónea de la finalidad de las prestaciones accesorias la causa inmediata de su escasa utilización práctica a pesar de lo útil que pueden resultar tanto para la sociedad como para los socios.

La verdadera finalidad de las prestaciones accesorias es ampliar los medios a disposición de la sociedad para la consecución de sus objetivos, y, por tanto, los activos susceptibles de aportación, así por ejemplo, son especialmente adecuadas para incluir cualquier tipo de prestación que discutiblemente pueda formar parte del capital social como es la transferencia de *know-how*. Pero no solo eso, son medios necesarios o convenientes para el desenvolvimiento del objeto social, y a la sociedad le corresponderá elegir entre las aportaciones en sentido estricto y las prestaciones accesorias según convenga a sus intereses.

En este sentido conviene recordar que el origen histórico de las prestaciones accesorias no está vinculado a contenidos de tipo personalista, sino a prestaciones de tracto sucesivo. Las prestaciones accesorias tienen su origen en Alemania, en la segunda mitad del siglo XIX, y como señala Rojo («Génesis y evolución...», p. 1794) constituyen una concesión del legislador alemán al desarrollo de la industria azucarera para dar cobertura legal a la práctica consistente en insertar en los estatutos, o en documentos especiales anejos, de las sociedades anónimas o por acciones cuyo objeto social es la fabricación de azúcar a partir de la remolacha azucarera, una disposición en virtud de la cual los socios se comprometían a plantar de remolacha una determinada superficie, en proporción al número de acciones de su titularidad, y a suministrar el producto a la sociedad a cambio de un precio.



Las prestaciones accesorias, además, pueden tener como finalidad la financiación de la sociedad, bien evitando costosas inversiones o el endeudamiento para adquirir activos necesarios cuyo uso o propiedad pueden ser aportados por los socios, o bien asegurando la financiación futura de la sociedad por parte de sus socios que se comprometen a cubrir posibles pérdidas o necesidades coyunturales de tesorería sin tener que recurrir a la reducción o al aumento de capital. La RDGRN núm. 10036/2012, de 18 de junio (RJ 2012, 10064) ha declarado que las que consisten en «aportaciones suplementarias de dinero», figura que nuestro ordenamiento jurídico a diferencia de otros, por ejemplo, el alemán, no contempla de forma autónoma, pueden resultar útiles cuando la sociedad se encuentre en pérdidas, o más ampliamente, cuando tenga necesidades de tesorería, bien por encontrarse en una situación transitoria de insuficiencia, bien para acometer nuevas inversiones.

Además de las ventajas para la sociedad, las prestaciones accesorias permiten a los socios contribuir al fin común sin someter su aportación al régimen del capital establecido en garantía de los acreedores sociales y pueden reportarles beneficios, no solo económicos, que también, pensemos en la posibilidad de colocar sus productos o servicios en el mercado, las prestaciones accesorias son adecuadas para atribuir a la sociedad la distribución de un producto fabricado por los socios que se obligan a celebrar un contrato de distribución con la sociedad en el que ésta sea la distribuidora, o para explotar, a través de la sociedad, un invento patentado por cualquiera de los socios. Las prestaciones accesorias pueden permitir a los socios obtener una retribución dineraria por sus servicios porque, como ya hemos señalado, es muy extraño que los socios se obliguen a realizar una prestación a favor de la sociedad sin percibir algo a cambio.

#### IV. REQUISITOS ESTATUTARIOS

El art. 86 LSC señala el carácter estatutario de las prestaciones accesorias y establece unas menciones mínimas que deben completarse con la regulación contenida en los arts. 127 y 187 RRM.

Tales menciones son su contenido concreto y determinado, su carácter gratuito o retribuido, y en tal caso el art. 87 LSC añade que los estatutos determinarán la compensación que hayan de recibir los socios que las realicen, y las eventuales cláusulas penales inherentes a su incumplimiento.

Los arts. 127 y 187 RRM establecen alguna exigencia más, en algún caso imprecisa, como es el detalle de su régimen que probablemente ya lo estará al recoger su régimen concreto y determinado tal como exige el art. 86 LSC, las consecuencias de su incumplimiento o las garantías previstas en su cumplimiento, según los casos.

Asimismo, deberán constar en los estatutos la vinculación de la prestación accesoria a todos o a algunos socios, o a la titularidad de una o varias participaciones sociales o acciones concretamente determinadas ex art. 86.3 LSC.

Tales exigencias son una especie de «mínimo legal», los estatutos pueden completar el régimen jurídico de las prestaciones accesorias como deseen los interesados dentro de los límites legales, es más, a nuestro juicio es conveniente integrar dicho régimen con otros datos relativos, por ejemplo, a causas de extinción, el reconocimiento de un derecho de separación del socio, ex art. 347 LSC, en caso de incum-



plimiento por parte de la sociedad de su obligación de remunerar la prestación accesoria, habiendo reconocido el TS en Sentencia de 14 de marzo de 2013 la licitud de las previsiones estatutarias que otorgan al socio un derecho de separación por su sola voluntad, como es el caso de haber cesado voluntariamente de prestar los servicios por cuenta ajena en que consistía la prestación accesoria; o su duración.

El Anteproyecto de LSRL preveía que los estatutos determinasen la duración de la prestación accesoria, requisito que finalmente fue eliminado y que tampoco recoge la LSC. La doctrina, ante la falta de previsión legal, considera que la falta de determinación de la duración no provoca la nulidad de la prestación accesoria y que siendo posible la duración indefinida de la sociedad también puede serlo la prestación que, además, puede ser esencial para la consecución del objeto social, habiéndose señalado que el límite de duración puede venir determinado por el de la permanencia del socio en la sociedad, siendo, en algún caso, el carácter indefinido favorable para el socio cuando se trate, por ejemplo, de una prestación consistente en trabajar para la sociedad.

La RDGRN de 14 de junio de 1998 (RJ 1998, 5239), y la de 7 de marzo de 2000 (RJ 2000, 1097), anteriores, por tanto, a la vigente LSC, han declarado, que además de incumplir la exigencia legal de concreción estatutaria de su contenido, la indeterminación de la duración de la prestación accesoria dificulta extraordinariamente la transmisibilidad de las participaciones sociales, creando en la práctica una vinculación indefinida del socio con la sociedad dada la necesidad de la autorización de ésta para transmitir las participaciones que lleven aneja la prestación, y la persistencia de la obligación durante la vida de la sociedad cuya duración se ha pactado indefinida.

Bonardell Lenzano y Cabanas Trejo («Comentario a la Resolución de 7 de marzo de 2000...», p. 451) critican la argumentación de dicha Resolución pues consideran extraordinariamente sorprendente (y por ello inadmisibles) que se vea rechazada una prestación accesoria precisamente porque su establecimiento desencadena la aplicación del régimen previsto por la Ley para tal caso. Consideran que no puede ser antijurídico el efecto previsto por la Ley para un supuesto específico, efecto que, por otra parte, no se vincula al objeto de la prestación, sino a su existencia y añaden que rectamente interpretado el sistema legal, el resultado de bloqueo no se produce más que en las prestaciones accesorias de carácter personalísimo.

La STS (Sala de lo Civil, Sección 1.<sup>a</sup>) núm. 216/2013, de 14 de marzo (RJ 2013, 2421) declaró que la previsión de una prestación accesoria personalísima de carácter continuado explica que al constituirse la sociedad los socios fundadores establezcan en los estatutos sociales un régimen especial. Para el socio obligado a una prestación accesoria de tal carácter la situación puede llegar a ser muy desfavorable si la relación laboral o de servicios con la sociedad no se desarrolla satisfactoriamente para él. A falta de una previsión estatutaria que regulara la cuestión, se encontraría obligado a prestar tales servicios de forma indefinida. En caso de dejar de hacerlo, la sociedad no podría exigir un cumplimiento específico de la prestación, no sólo por la imposibilidad intrínseca de una coerción de esta naturaleza, sino porque vulneraría el principio general del ordenamiento que prohíbe las vinculaciones perpetuas



(art. 1583 del Código Civil). Pero podría acordar su exclusión de la sociedad, art. 98 LSRL/1995, [art. 350 LSC], o exigir la indemnización de daños y perjuicios por el incumplimiento. Ello explica que antes de aceptar integrarse en una sociedad limitada asumiendo prestaciones accesorias consistentes en prestar servicios profesionales para la sociedad, el socio que va a resultar gravado con tales prestaciones negocie la inclusión de cláusulas estatutarias que le permitan cesar en la prestación de tales servicios y separarse de la sociedad si su integración en ella, y en concreto la prestación de sus servicios profesionales prevista como prestación accesoria de sus participaciones sociales, no le satisface.

A nuestro juicio, la cuestión debe decidirse de acuerdo con las reglas del contrato al que pertenezca la prestación accesoria o en función del contenido de la misma.

De lo expuesto resulta que los estatutos no sólo deben recoger el hecho de que existan prestaciones accesorias, sino también su contenido mínimo en los términos que establece la Ley, y en caso de no cumplir los requisitos formales señalados no estaríamos ante auténticas prestaciones accesorias tal como ha declarado RDGRN núm. 7690/2015, de 5 de junio (RJ 2015, 3323), desde un punto de vista excesivamente formalista, aunque sí ante obligaciones del socio para con la sociedad que se regirían por las normas del Derecho de obligaciones.

## V. CONTENIDO DE LAS PRESTACIONES ACCESORIAS

### 1. CONSIDERACIONES GENERALES

La LSC no establece límite alguno al objeto o contenido posible de la prestación accesoria por lo que de conformidad con el art. 1088 CCiv las prestaciones accesorias podrán consistir en cualquier obligación de dar, hacer o no hacer alguna cosa, pueden ser personalísimas, de prestación continua o de tracto único, siéndoles exigibles los mismos requisitos que a cualquier obligación, esto es, la posibilidad ex art. 1272 CCiv, la licitud ex arts. 1255 y 1271 CCiv, y la determinación ex art. 1273 CCiv, siendo este último requisito el que plantea mayores problemas.

Esta condición es entendida en el sentido de que no es necesario que tal determinación sea inicial, pudiendo ser hecha *a posteriori*, siempre que en el momento del nacimiento de la obligación queden establecidos los elementos que permitan llevar a cabo esa determinación sin necesidad de un nuevo convenio entre los interesados.

La prestación accesoria puede encontrarse determinada únicamente a través de su pertenencia a un género, y puede ser alternativa en el sentido de los arts. 1131 a 1136 CCiv si así se ha establecido en la escritura de la sociedad. Lo realmente importante es que el contenido esencial de la prestación accesoria quede reflejado en los estatutos, pero el problema se plantea a la hora de determinar qué debe entenderse por contenido esencial.

La doctrina considera como requisito suficiente de determinabilidad la fijación de la cuantía máxima reclamable por tal concepto y, por tanto, entiende determinado el pacto por el que los socios acuerdan proporcionar a la sociedad medios económicos suficientes para evitar que las pérdidas pongan a la sociedad en situación de disolución, o la obligación de pignorar las propias participaciones sociales para garantizar créditos de la sociedad, y que al establecer la prestación accesoria,



una vez determinado el objeto de la prestación, su cuantía o su forma de cumplimiento puedan fijarse en un momento posterior.

La DGRN en Resoluciones de 7 de marzo de 2000 (RJ 2000, 1097), 27 de julio de 2001 (RJ 2002, 2404), RDGRN núm. 10036/2012, de 18 de junio (RJ 2012, 10064), y RDGRN núm. 11514/2014, de 25 de septiembre (RJ 2014, 5490), declaró admisible no solo una absoluta y total concreción o determinación inicial, sino una determinación primaria o mediata siempre que estén ya establecidos o señalados los criterios con arreglo a los cuales tal determinación deberá producirse, criterios que excluyan la necesidad de nuevo convenio entre las partes y que impidan que esa determinación quede al arbitrio de una de ellas y fundamenta su decisión en los arts. 1115, 1256, 1447, 1449 y 1690 CCiv.

Sin embargo, la Resolución de 7 de marzo de 2000 (RJ 2000, 1097) consideró que incumplía la exigencia de determinación una cláusula estatutaria que establecía que todos los socios tenían la obligación de realizar prestaciones accesorias «que nacen en virtud del contrato social» (a diferencia, aunque el resultado fue el mismo, de los supuestos contemplados en las Resoluciones de 24 de junio de 1998 (RJ 1998, 5239) y la posterior de 27 de julio de 2001 (RJ 2002, 2404), que establecían que los socios tendrían la obligación de realizar aportaciones en efectivo metálico previo acuerdo de la junta general), siendo exigible el previo acuerdo de la junta general que determine la cuantía de la aportación en efectivo metálico dentro de los límites que fijaba la cláusula, y el plazo para su cumplimiento.

La DGRN declaró que desde el momento en que se atribuye a una de las partes, la sociedad, a través de un acuerdo ordinario de su junta general, la decisión sobre el «*quando* y *quantum*» de la prestación a realizar se incumple la exigencia de concreción estatutaria de su contenido.

La doctrina ha criticado tales Resoluciones, así Alfaro Águila-Real («Prestaciones accesorias», pp. 448 a 451) ha señalado que el consentimiento del socio se ha otorgado al aceptar la cláusula, consentimiento que se extiende tanto al objeto de la prestación (dinero) como a su cuantía (una cantidad equivalente a lo aportado como capital) por lo que perfecciona el contrato (art. 1262 CCiv), y que lo que se remite a la decisión de la mayoría en Junta es, simplemente, los elementos accesorios de la obligación: cuándo puede exigirse y la cuantía dentro del límite fijado en la cláusula. Concluye que lo que sería contrario a los principios del Derecho de obligaciones sería, precisamente, someter a la voluntad individual de cada socio la entrega del dinero a la sociedad ya que sería tanto como dejar a su arbitrio el cumplimiento de la obligación asumida (art. 1256 CCiv). Considera que, como ha señalado la doctrina, el requisito de la determinación de la obligación debe entenderse cumplido tanto en el caso en el que se establece con precisión la cuantía máxima de la aportación suplementaria como en todos aquellos casos en los que se establece un límite máximo por muy superior a la cifra de capital que sea y en los casos en los que se impone la realización de aportaciones periódicas (para sufragar gastos de la organización) o incluso cuando la cuantía «deba determinarse en función de criterios no conocidos en el momento de la inclusión de las prestaciones accesorias en los estatutos, en tanto en cuanto los parámetros de medición fijados tengan carácter



objetivo». Se pregunta este autor, además, por qué debe interpretarse el art. 22.1 LSRL/1995 (actual art. 86.1 LSC) de forma discordante con los arts. del Código Civil sobre la determinación del objeto de las obligaciones (*vid.* art. 1273 CCiv que exige que el objeto de los contratos esté determinado «en cuanto a su especie»).

La RDGRN núm. 10036/2012, de 18 de junio (RJ 2012, 10064) admitió la cláusula estatutaria que señalaba la cuantía máxima y el plazo de duración de la prestación, quedando su concreción al acuerdo de la junta general con objeto de atender necesidades coyunturales de tesorería, que constituye el criterio al que deberá ajustarse el acuerdo de la junta general, susceptible, caso de incumplimiento, de impugnación por un eventual socio disidente. Consideró la DGRN que no quedaba al mero arbitrio de la junta general la oportunidad y cuantía de la prestación accesoria, sino que había sido delimitada en el tiempo (diez años), en su cuantía máxima (30 euros), y en su finalidad (atender necesidades coyunturales de tesorería).

En este mismo sentido la RDGRN núm. 11514/2014, de 25 de septiembre (RJ 2014, 5490) declaró que vulneraba la exigencia de determinación la prestación que obligaba a «la prestación de servicios, ya sea mediante contrato laboral o de servicios, así como al desarrollo de una actividad comercial» y que sería distinto si, por ejemplo, se limitara a indicar que se trata de servicios y actividad comercial propios de las actividades que integran el objeto social.

Sin referirnos a la discutida cuestión acerca de si la prestación ha de tener un valor y un contenido necesariamente patrimoniales, consideramos que otro de los requisitos de la prestación accesoria es la *patrimonialidad*, porque dado el contexto en que nos encontramos es difícilmente imaginable que pueda tener un contenido extrapatrimonial, pues, en último término, la prestación accesoria reportará a la sociedad alguna ventaja de carácter económico, aun cuando se trate de prestaciones de no hacer.

Respecto a su relación con el objeto social, si bien es lógico que este delimite de alguna manera el contenido de las obligaciones a imponer a los socios, no puede ser un límite para prestaciones accesorias que tengan como objeto actividades complementarias o auxiliares de las típicas que constituyen el fin social, a diferencia del régimen establecido para las prestaciones accesorias vinculadas a las acciones o participaciones correspondientes a los socios profesionales en el art. 17.2 de la Ley 2/2007, de 15 de marzo, de sociedades profesionales, según el cual deberán ser «relativas al ejercicio de la actividad profesional que constituya el objeto social».

Como hemos señalado, las prestaciones accesorias podrán consistir en cualquier obligación de dar, hacer o no hacer alguna cosa (*vid.* art. 1088 CCiv), vamos a examinar algunas de ellas.

## 2. OBLIGACIÓN DE DAR

Aunque algún sector de la doctrina puso en duda la validez de las prestaciones accesorias de dar, exigiendo que consistan en una obligación del socio que no estuviera al alcance de cualquier persona, la doctrina mayoritaria admite que cualquier obligación pueda ser contenido de una prestación accesoria incluyendo la de entregar efectivo metálico de una sola vez o periódicamente, y así lo declaró la RDGRN de 14 de junio de 1998 (RJ 1998, 5239) y, posteriormente, la de 7 de marzo de 2000



(RJ 2000, 1097), 27 de julio de 2001 (RJ 2002, 2404), y la RDGRN núm. 10036/2012, de 18 de junio (RJ 2012, 10064).

La doctrina ha señalado el riesgo de que a través de las prestaciones accesorias de dinero se produzcan en la sociedad supuestos de infracapitalización nominal eludiendo las exigencias inherentes a una mayor cifra de capital, sobre todo las que presiden su devolución a los socios, riesgo que fue también advertido por la RDGRN de 27 de julio de 2001 (RJ 2002, 2404), concluyendo que ello no puede llevar a negar para todos los casos la licitud de las prestaciones accesorias dinerarias ya que se trata más bien de un problema de límites de su configuración.

Habrà, por tanto, que regular la eventual devolución de estas aportaciones y su remuneración en forma de intereses, aunque nada impide que se hagan a fondo perdido, dado el carácter gratuito del préstamo en nuestro derecho ex art. 314 CCom, pero no hay por qué presumirlo.

En este aspecto la doctrina ha señalado que es evidente que la sociedad puede estar infracapitalizada nominalmente, disponiendo de un capital social pequeño y un patrimonio de explotación elevado, pero a juicio de Alfaro Águila-Real («Prestaciones accesorias», pp. 452 y 453) como se deduce de la ausencia de normas al respecto, esto no obliga a «recalificar» como capital las aportaciones suplementarias, en contra Peñas Moyano (*Las prestaciones...*, p. 214).

Añade Alfaro Águila-Real que no hay razón para tratar peor a los socios que financian la sociedad vía préstamos y a los socios que lo hacen vía aportaciones suplementarias.

La prestación accesorias, además, puede consistir en la entrega a la sociedad de una serie de bienes o elementos patrimoniales «*in natura*» bien sea aportando la propiedad, o cediendo su uso y disfrute.

En este punto debe llamarse la atención sobre la posibilidad de creer que se está en presencia de una prestación accesorias de dar cuando en realidad es de hacer, así ocurre en los supuestos en que la prestación consiste en la obligación que asume el socio de estipular en el futuro contratos de intercambio o crédito con la sociedad que se concretarán en la entrega de bienes, como es en el supuesto del arrendamiento o dinero (préstamo, por ejemplo).

### 3. OBLIGACIÓN DE HACER

Las prestaciones accesorias pueden tener también por contenido un *facere*, esto es, que el socio desarrolle una actividad manual o intelectual en favor de la sociedad.

Señala Uría («Las prestaciones accesorias en la sociedad...», p. 1007), que si bien en las sociedades de responsabilidad limitada las prestaciones de trabajo quizá sean las más importantes ya que se adaptan especialmente a la esencia y a los fines de las sociedades de carácter familiar, en cualquier caso, contribuyen a mitigar la nota capitalista de nuestras sociedades al no estar admitidas las meras aportaciones de industria como aportaciones integrantes del capital social. Considera que las prestaciones accesorias de industria pueden llenar en la actualidad la función que anteriormente desempeñaban las aportaciones de mero trabajo, sin que ello implique perjuicio alguno para los acreedores sociales, en garantía de los cuales se obliga a



todos los socios a aportar a la sociedad un conjunto de bienes cuyo valor ha de coincidir con el montante del capital.

Su contenido puede ser muy variado, podemos señalar, por ejemplo, la prestación de un trabajo personal del socio, o de asistencia técnica, la aportación de *know-how*, la prestación de asistencia financiera a la sociedad, o el desempeño del cargo de administrador como ha permitido la STS (Sala de lo Civil) núm. 303/1997, de 15 de abril (RJ 1997, 2884). En tal caso se ha considerado por la doctrina que el objeto de la prestación impondrá el sometimiento del socio al estatuto legal del cargo y, por tanto, a la libre separabilidad que motivaría la extinción de la prestación accesorias sin perjuicio de la correspondiente indemnización a favor del administrador destituido. Asimismo, la doctrina ha señalado que en aquellas ocasiones en que la obligación de administrar impuesta como prestación accesorias sea, a la vez, un privilegio, debería admitirse que los socios solo pudieran destituir al administrador por justa causa y que el socio-administrador no pudiera dimitir libremente pues estaría incumpliendo la prestación accesorias.

#### 4. OBLIGACIÓN DE NO HACER

Los socios pueden quedar obligados a un *non facere*, es decir, un comportamiento negativo en forma de tolerancia, o a la abstención de realizar actos jurídicos o materiales, pero en ningún caso puede constituir el objeto de una obligación negativa un comportamiento omisivo a que el socio deudor viniera ya obligado por otra causa como, por ejemplo, el cumplimiento de un deber legal.

Paradigmática de este tipo de obligaciones de no hacer es la prohibición de competencia, a la que se puede añadir la de no hacer uso de los conocimientos adquiridos en la sociedad mientras fue socio.

La DGRN las ha admitido por ejemplo en la Resolución de 7 de abril de 1981 (RJ 1981, 2184 y RJ 1981, 1794) y en la de 26 de julio de 1988 (RJ 1988, 6356), y aunque puede generar dudas el régimen sancionador en caso de incumplimiento por quien ha dejado de ser socio, debe considerarse que el incumplimiento puede ser perseguido por la sociedad de acuerdo con las reglas generales del Derecho de obligaciones o las especiales del de la competencia.

#### VI. BIBLIOGRAFÍA

ALFARO ÁGUILA-REAL, J., «Prestaciones accesorias», en *El patrimonio familiar, profesional y empresarial. Sus protocolos*, Coordinadores generales Garrido Melero, M. y Fugardo Estivill, J.M., Coordinador sectorial, Garrido de Palma, V. M., Bosch, Barcelona, 2005, pp. 433 y ss.

BONARDELL LENZANO, R. y CABANAS TREJO, R., «Comentario a la Resolución de 7 de marzo de 2000» en *La Notaría Col•legi de Notaris de Catalunya*, núm. 3, marzo 2000, pp. 444 y ss.

LLAGARIA VIDAL, E., Conferencia pronunciada con el título «Las prestaciones accesorias en la sociedad anónima», en la Academia Matritense del Notariado, el día 25 de octubre de 1990, *Anales*, Tomo XXXI, pp. 13 y ss.

PEÑAS MOYANO, M. J., *Las Prestaciones Accesorias en la Sociedad Anónima*, Aranzadi, Pamplona, 1996.



ROJO, A., «Génesis y evolución de las prestaciones accesorias», *Summa Revista de Derecho Mercantil. Derecho de Sociedades*, Civitas Thomson Reuters, Madrid, 2013, pp. 1793 y ss.

URÍA, R., Conferencia pronunciada con el título «Las prestaciones accesorias en la sociedad de responsabilidad limitada española», en el Ateneo de Valencia el 18 de abril de 1956, *Summa Revista de Derecho Mercantil. Derecho de Sociedades*, Civitas Thomson Reuters, Madrid, 2013, pp. 1003 y ss.

### **Artículo 87. Prestaciones accesorias retribuidas.**

**1. En el caso de que las prestaciones accesorias sean retribuidas los estatutos determinarán la compensación que hayan de recibir los socios que las realicen.**

**2. La cuantía de la retribución no podrá exceder en ningún caso del valor que corresponda a la prestación.**

**Por Concepción Pilar Barrio Del Olmo**

**SUMARIO:** I. CONSTANCIA ESTATUTARIA. II. LÍMITES A LA RETRIBUCIÓN. III. MODALIDADES DE RETRIBUCIÓN. IV. RECLAMACIÓN DE LA RETRIBUCIÓN. V. BIBLIOGRAFÍA.

#### **I. CONSTANCIA ESTATUTARIA**

Como ya pusimos de manifiesto al exponer las notas características de las prestaciones accesorias, son *obligaciones retribuibles*, esto es, la retribución no es un elemento esencial, pudiendo el socio verse satisfecho con los mayores beneficios que se obtendrán en la actividad social como consecuencia de las prestaciones accesorias. La sociedad puede decidir su carácter retribuido o gratuito atendiendo a su situación e intereses y a los del socio obligado, y, en caso de fijar una retribución, el socio obligado pasa de ser exclusivamente sujeto pasivo de la prestación accesorias a ser sujeto activo de la misma, esto es, la compensación de las prestaciones se convierte en un auténtico derecho de crédito del socio que debe ser satisfecho por la sociedad como el de cualquier otro acreedor.

Al establecer prestaciones accesorias los estatutos deberán determinar «si se han de realizar gratuitamente o mediante retribución» (art. 86.1 LSC), y en el mismo sentido *vid.* arts. 127 y 187 RRM. Como consecuencia de la variedad de contenidos posibles de las prestaciones accesorias así como de las formas de retribución, deben ser los estatutos los que establezcan con suficiente claridad y precisión las pautas que deben regir la retribución, por ello, el primer problema práctico que se nos plantea es qué sucede si los estatutos guardan silencio, cuestión sobre la que la doctrina no es unánime.

La mayoría de la doctrina considera que ha de entenderse que las prestaciones accesorias son gratuitas como solución menos onerosa para la sociedad a cuyo favor se establecen.



También se ha considerado que por su naturaleza mercantil, a falta de determinación de su carácter, habrá que entender que deben ser retribuidas, o que habrá que estar a cada caso concreto interpretando los términos en los que se haya recogido la prestación accesoria en los estatutos, de forma que el establecimiento de desigualdades entre los socios o el compromiso derivado de las prestaciones accesorias de ejecutar contratos que son típicamente onerosos conducirán a afirmar el carácter remunerado.

Se ha señalado, por último, que la prestación accesoria será inválida como tal si no se especifica su carácter gratuito o retribuido por falta de cumplimiento de un requisito esencial en su determinación, lo que la privará de su condición de obligación social y, por tanto, no quedará sujeta al régimen general de las prestaciones accesorias y sí al de las obligaciones. En este sentido la RDGRN núm. 7690/2015, de 5 de junio [R] 2015, 3323], declara que el carácter estatutario de las prestaciones accesorias hace imprescindible que, como exigen los arts. 86 LSC y 187 RRM, se determine si el socio que cumple la obligación obtendrá o no alguna retribución.

Los estatutos determinarán la compensación que hayan de recibir los socios que las realicen, determinarán el contenido propio en que consista la retribución, su cuantía, pero también ha de admitirse que en los estatutos vengán fijados únicamente los criterios o bases para una ulterior determinación, es decir, que los estatutos pueden fijar la retribución de modo que sea determinable, pudiendo ser dichos criterios objetivos o subjetivos dejando, en este último caso, su fijación al arbitrio o determinación de un tercero, lo que no sería admisible es que quedara al arbitrio de una de las partes.

Un sector de la doctrina propone una flexibilización de la prohibición del arbitrio de parte en el sentido de que es suficiente con que los estatutos sociales se remitan a la retribución usual atribuyendo a la mayoría la concreción de la retribución, concreción que deberá realizarse en equidad (*arbitrium boni viri*) de manera que el socio podrá impugnar la cuantía de la retribución cuando esta resulte inequitativa.

## II. LÍMITES A LA RETRIBUCIÓN

Como ya hemos señalado, la prestación accesoria es una verdadera obligación social, dirigida a la consecución del fin social, por ello a la hora de establecer su remuneración ésta queda sometida a límites de carácter formal, como es su constancia en los estatutos, y de carácter material tal como establece el art. 87.2 LSC que señala como único límite a la cuantía de la retribución que no exceda del valor que corresponda a la prestación, sin hacer referencia alguna al hecho de que la sociedad haya obtenido beneficios.

Una de las cuestiones más debatidas por la doctrina es determinar el fundamento jurídico de los límites a la retribución como consecuencia de la incidencia en esta materia de la teoría que se sustente sobre la naturaleza jurídica de las prestaciones accesorias.

La doctrina considera que con tal limitación no solo se asegura el justo equilibrio entre las prestaciones, sino que como la retribución de la sociedad no puede ser superior a la prestación del socio, pero sí a la inversa, lo que se pretende proteger



es el capital social por encima del interés del socio que realiza la prestación accesorio. Se trata de un límite imprescindible para la defensa del capital social, y ello tanto en interés de los acreedores de la sociedad como de los demás socios. Pero además se añade que al no someter la retribución de las prestaciones al hecho de que se hayan obtenido beneficios, limitándola a su propio valor, se consigue un mejor equilibrio entre los intereses en juego.

En esta misma línea se ha afirmado que existen otros límites implícitos y por ello no reflejados por el legislador como son el capital social, su correcta integración y su función como cifra de retención del patrimonio, que actúan como límites en un supuesto muy relacionado, aunque no identificable, con el que estamos tratando que es la distribución de dividendos y en particular el art. 273.2 LSC según el cual «Una vez cubiertas las atenciones previstas por la ley o los estatutos, solo podrán repartirse dividendos con cargo al beneficio del ejercicio, o a reservas de libre disposición, si el valor del patrimonio neto no es, o a consecuencia del reparto, no resulta inferior al capital social». Así se afirma que, como del Derecho de sociedades de capital se deriva la norma de que ninguna retribución puede admitirse si atenta contra el capital social, para evitar cualquier menoscabo del capital social y una ruptura del equilibrio entre el capital y el patrimonio social, las prestaciones accesorias se han de retribuir únicamente con cargo a los beneficios (aunque la LSC no lo establezca así) y en el caso de que los haya, impidiéndose de este modo que la retribución cause un perjuicio a la sociedad.

Según Alfaro Águila-Real («Prestaciones accesorias», p. 461) una remuneración por encima del valor de la prestación del socio en realidad habría de entenderse como un supuesto de atribución encubierta de beneficios, que plantea el problema de la igualdad de trato. De ahí, continúa, que pueda entenderse la norma como un límite al poder de la mayoría impidiéndole favorecer a un determinado socio abonándole una contraprestación desproporcionada con cargo al patrimonio social cuando la cuantía concreta de la prestación no ha sido establecida expresamente en los estatutos. Si, por el contrario, la remuneración ha sido fijada de modo preciso en los estatutos con el consentimiento de todos los socios, no se ve qué interés habría de proteger una prohibición como la señalada, y concluye que cuando la remuneración prometida por la sociedad no tenga carácter patrimonial (privilegios de voto, por ejemplo), lógicamente, no procede aplicar este límite.

A nuestro juicio, si tenemos en cuenta las diversas modalidades que puede adoptar la retribución y que no tiene que realizarse con cargo a beneficios, la norma deja gran ámbito de actuación a la autonomía de la voluntad, reconocida en el art. 28 LSC, sin que se pueda afirmar que a la retribución le es aplicable el régimen del capital social del que las prestaciones accesorias no forman parte y, por tanto, su devolución no implica la restitución de aportaciones.

Se ha criticado que la norma adolece de imprecisión al hacer referencia de forma abstracta al término «valor» y que puede ser difícil determinarlo, aunque parece haber acuerdo en que dicho límite debe entenderse en sentido objetivo, lo que obliga a aplicar principios y categorías conceptuales propias del Derecho de obligaciones como son la proporcionalidad o el equilibrio entre las prestaciones, y que



la inexistencia de un límite «mínimo» puede desincentivar al socio. Frente a ello creemos que será en el momento de determinar tal retribución, que no puede quedar al arbitrio de una de las partes, cuando se procederá a su concreción atendiendo, la sociedad y el socio, a su respectiva situación e intereses, sin olvidar que el socio, directamente interesado en la buena marcha de la sociedad, puede estar dispuesto a pactar una mínima retribución compensada con una mejora en los rendimientos sociales.

### III. MODALIDADES DE RETRIBUCIÓN

Hemos señalado que la retribución ha de recogerse en los estatutos, pero que puede recogerse de manera que sea determinable, sin embargo, la modalidad de la retribución sí que debe quedar prefijada de antemano al tiempo de establecer la prestación accesoria en los estatutos.

La retribución puede adoptar cualquier forma que no consista en la asignación directa de acciones o participaciones al socio. Pueden ser retribuciones de carácter dinerario, en cuantía fija, única o periódica, o variable, entre ellas podemos mencionar las que consisten en una participación en los beneficios, aunque el legislador no vincula la retribución a la existencia de éstos, o el reparto entre los socios prestadores del saldo positivo de una reserva de libre disposición.

Entre las retribuciones de carácter no dinerario podemos mencionar las que consisten en la entrega de bienes por parte de la sociedad, la cesión del uso de ciertos elementos de su activo patrimonial, o en el compromiso de la sociedad de no hacer competencia al socio o de celebrar contratos con él en mejores condiciones que con otras personas.

La retribución, además, puede consistir en la atribución de determinadas ventajas sociales al socio, mejorando sus derechos económicos, especialmente su derecho a obtener beneficios, o una mayor cuota de liquidación estableciéndose una disposición estatutaria al respecto (ex art. 392.1 LSC); o mejorando sus derechos políticos, así sería válida la remuneración consistente en privilegios en materia de voto, ya que la Ley permite la creación de acciones y participaciones diferentes en relación a algunos derechos al no exigir el requisito de la igualdad (*vid.* art. 90 LSC), así en una sociedad de responsabilidad limitada la prestación accesoria puede ser retribuida vinculando más de un voto a las participaciones del socio, creándose para ello participaciones de voto plural ex art. 188.1 LSC.

Sin embargo, la LSC no reconoce la libertad de pacto estatutario respecto al derecho de asunción preferente de acciones o participaciones ya que en los casos de aumento de capital con cargo a aportaciones dinerarias, los socios tendrán derecho a asumir un número de acciones o participaciones «proporcional al valor nominal de las que posea» (art. 304.1 LSC).

### IV. RECLAMACIÓN DE LA RETRIBUCIÓN

Como hemos señalado, una vez prevista la compensación de las prestaciones ésta se convierte en un auténtico y propio derecho de crédito de los socios, por tanto, en caso de incumplimiento por parte de la sociedad de su obligación de remunerar la prestación accesoria, y aunque la LSC no regula las consecuencias del incumplimiento por parte de la sociedad a diferencia de el del socio (*vid.* art. 89.2 LSC), éste



se convierte en un acreedor de la sociedad que tiene a su disposición la acciones de cualquier acreedor. Podrá exigir el cumplimiento específico por parte de la sociedad, la indemnización de daños y perjuicios, podría negarse él mismo a cumplir, o resolver la relación «accesoria» con la sociedad por incumplimiento de ésta, y en estas opciones parece haber acuerdo en la doctrina.

De la misma manera la mayoría de la doctrina defiende la conveniencia de la previsión de una cláusula estatutaria que al amparo del art. 347 LSC reconozca al socio el derecho a separarse ante el incumplimiento de la sociedad.

Sin embargo, la doctrina discrepa acerca de la posibilidad del socio de separarse si, en el mismo supuesto, los estatutos no tienen nada previsto.

La doctrina mayoritaria, basándose en una interpretación literal, considera que no podría hacerlo porque el artículo 346.1.d) LSC contempla exclusivamente la «creación, modificación o extinción anticipada de la obligación de realizar prestaciones accesorias, salvo disposición contraria de los estatutos».

Alfaro Águila-Real («Prestaciones accesorias», pp. 463 y 464) por el contrario realiza una interpretación más amplia de dicho precepto y considera que si el socio resuelve o denuncia el contrato sobre la base del cual realiza la prestación accesoria por incumplimiento de la sociedad, se habrá producido una extinción no natural de la obligación, ya que la resolución extingue las obligaciones del contrato, y, por tanto, se habrá producido el supuesto de hecho del art. 346.1.d) LSC.

Además, se han propuesto otras medidas a adoptar por el socio, así López Sánchez («La configuración estatutaria...», p. 856) considera, en el supuesto de que nos hallemos ante una sociedad anónima, que por aplicación de los principios generales, hay que entender que el accionista que no haya visto satisfecho su derecho de retribución puede compensar su crédito frente a la sociedad con la cuota parte de la deuda de dividendos pasivos pendientes que sobre él pese.

También se ha planteado, y así lo señala Peñas Moyano («Las prestaciones accesorias», p. 743), si el socio como consecuencia del crédito no cobrado por prestaciones accesorias ya ejecutadas puede concurrir a una adquisición de acciones o participaciones por aumento del capital social a través de una compensación de aquellos créditos que los socios ostenten contra la sociedad ex art. 301 LSC. Sin embargo, concluye que por la excepcionalidad de este recurso, que en ocasiones no satisfará al propio prestador, y los trámites que han de cumplirse para llevarlo a cabo, no parece que sea el mejor modo de sustituir la prestación que ha de satisfacer la sociedad.

## V. BIBLIOGRAFÍA

ALFARO ÁGUILA-REAL, J., «Prestaciones accesorias», en *El patrimonio familiar, profesional y empresarial. Sus protocolos*, Coordinadores generales Garrido Melero, M., y Fugardo Estivill, J. M., Coordinador sectorial, Garrido de Palma, V. M., Bosch, Barcelona, 2005, pp. 433 y ss.

LÓPEZ SÁNCHEZ, M. A., «La configuración estatutaria de las prestaciones accesorias en la sociedad anónima», en *Derecho de sociedades anónimas. I La Fundación*, Civitas, Madrid, 1991, pp. 835 y ss.



PEÑAS MOYANO, M. J., «Las prestaciones accesorias», en *Comentario de la Ley de Sociedades de Capital*, Tomo I, Directores, Rojo, A. y Beltrán, E., Thomson Reuters Civitas, Navarra, 2011, pp. 735 y ss.

**Artículo 88. Transmisión de participaciones o de acciones con prestación accesorias.**

**1. Será necesaria la autorización de la sociedad para la transmisión voluntaria por actos inter vivos de cualquier participación o acción perteneciente a un socio personalmente obligado a realizar prestaciones accesorias y para la transmisión de aquellas concretas participaciones sociales o acciones que lleven vinculada la referida obligación.**

**2. Salvo disposición contraria de los estatutos, en las sociedades de responsabilidad limitada la autorización será competencia de la junta general; y, en las sociedades anónimas, de los administradores.**

**En cualquier caso, transcurrido el plazo de dos meses desde que se hubiera presentado la solicitud de autorización sin que la sociedad haya contestado a la misma, se considerará que la autorización ha sido concedida.**

**Por José María Mateos García**

**SUMARIO:** I. NECESIDAD DE AUTORIZACIÓN. II. ÓRGANO COMPETENTE PARA CONCEDER LA AUTORIZACIÓN. III. PLAZO PARA LA CONCESIÓN. IV. NEGATIVA A LA CONCESIÓN DE LA AUTORIZACIÓN: 1. Causas de denegación. 2. Derecho de separación del socio obligado a realizar prestaciones accesorias. V. TRANSMISIÓN SIN AUTORIZACIÓN DE LA SOCIEDAD

## **I. NECESIDAD DE AUTORIZACIÓN**

Partiendo de la consideración de la prestación accesorias como una obligación, remunerada o no, contraída por un socio a favor de la sociedad, no hay duda de que la transmisión de participaciones o acciones que lleven consigo la obligación de efectuar una prestación a favor de la sociedad, incide en el ámbito societario.

De igual manera, tratándose de participaciones sociales o acciones que pertenezcan a un socio que ha asumido la obligación de efectuar tal prestación accesorias, la transmisión incide en la sociedad acreedora de la prestación por cuanto, siendo accesorias la prestación, si un socio se desprende de su condición de tal mediante la transmisión de sus participaciones o acciones la obligatoriedad de la prestación para él no puede subsistir.

Por tanto, en ambos casos, el legislador ha establecido la necesidad de autorización por parte de la sociedad para que la transmisión pueda producirse.

El precepto se refiere tanto a la transmisión de acciones como de participaciones sociales, y, por tanto, parece hacer aplicable el mismo régimen jurídico tanto a las sociedades anónimas como a las limitadas, con la particularidad de distinguir, salvo previsión estatutaria, el órgano social encargado de conceder la autorización.



La vinculación de la obligación de realizar prestaciones accesorias a la persona de un socio supone, en los términos literales de este precepto, que la transmisión de cualquier participación o acción que le pertenezca ha de ser autorizada por la sociedad. Para este supuesto, la prestación accesoria se vincula a la persona del socio, y no a una o varias o todas las participaciones o acciones que le pertenezcan. Por tanto, la doctrina considera que debe interpretarse esta norma en el sentido de que en el caso de que no se produzca la transmisión por el socio obligado personalmente a realizar prestaciones accesorias de todas sus participaciones o acciones, o la única o la última que ostentase, de tal manera que no pierda su condición de socio, no debería exigirse la autorización de la sociedad (salvo previsión estatutaria). Y ello porque, permaneciendo incólume su condición de socio, la obligación accesoria a dicha condición permanece también incólume, y no se perjudica el interés social.

En el caso de participaciones o acciones que pertenezcan al socio nominalmente designado en los estatutos para efectuar la prestación accesoria, la transmisión autorizada implicará la pérdida de la condición de socio de este último y la necesidad de modificar los estatutos para recoger el nombre del nuevo socio obligado a realizar las prestaciones accesorias. A nuestro juicio, esta modificación podrá ejecutarse directamente por los administradores sin necesidad de acuerdo explícito de la junta de socios de la que derive la autorización, ni aunque la autorización se haya llevado a cabo por los administradores, pues la facultad de ejecutar la modificación estatutaria debe considerarse implícita en la autorización a la transmisión.

También se ha discutido si cabe una transmisión aislada de la prestación accesoria, lo que en todo caso habría que hacerse a favor de otra persona que ya fuera socia de la sociedad, pues no puede darse la obligación de realizar una prestación accesoria por quien no sea socio, al ser, precisamente, accesoria de dicha condición. Creemos que aun cuando se produzca una transmisión de la obligación de efectuar la prestación a favor de otro socio no puede hablarse de una transmisión aislada de una prestación accesoria, sino que se trataría de un supuesto de novación en la obligación, que implicaría la necesidad de autorización conforme al art. 1205 CCiv (LEG 1889, 27).

Cuando se trate de transmisión de participaciones o acciones que lleven vinculada la referida obligación, la transmisión de aquéllas implicará la transmisión de ésta. Ahora bien, puede suceder que la transmisión de participaciones o acciones gravadas se haga a favor de otro socio que ostente la titularidad de participaciones o acciones de la que se deriva la obligación de cumplir prestaciones accesorias de semejante naturaleza a las transmitidas. En este caso, dado que la sociedad ya antes de la transmisión consideraba idóneo, por consentir su titularidad, a dicho adquirente, podría sostenerse la no necesidad de autorización a la transmisión, si bien debe tenerse presente que la adquisición de tales participaciones o acciones puede suponer un agravamiento de la posición jurídica del nuevo titular, al aumentar sus obligaciones, y por tanto, el interés social se resentiría al dificultarse su satisfacción.

La transmisión de la que estamos tratando, como decimos, debe someterse a autorización por parte de la sociedad, considerando algunos autores imperativa la



sujeción de la misma a un sistema restrictivo, sea propiamente la autorización u otras limitaciones estatutarias (por ejemplo, estableciendo derechos de adquisición preferente), atendiendo al tenor literal del precepto («Será necesaria...»), sin que quepa establecerse un régimen que prescinda de la autorización en la transmisión. Sin embargo, creemos que lo que se trata de proteger con la necesidad de autorización a la transmisión es el interés social, y no impedir *per se* la entrada de un tercero en la sociedad, por lo que ese interés puede protegerse con otros medios, como el resarcimiento de los daños causados por el transmitente con ocasión de la transmisión a un adquirente incapaz de cumplir la prestación accesoria, cuando los propios socios, en los estatutos sociales, han establecido que la mejor forma para ellos de velar por el interés social sea prescindir de la necesidad de autorización.

Por otra parte, la transmisión de las participaciones o acciones a las que aluden los arts. 86 a 89 puede originar problemas en caso de pluralidad de adquirentes, pues obliga a plantear si cada uno de los adquirentes está obligado solidariamente con los demás a efectuar la integridad de la prestación, o si es posible asumirla uno solo en su totalidad o si se ha de cumplir por todos mancomunadamente. En realidad, la solución dependerá del carácter de la prestación accesoria. Así, por ejemplo, si consiste en una prohibición de competencia, ha de ser cumplida por todos; si se trata de prestar servicios profesionales, deberá especificarse en la solicitud de la transmisión (y en la autorización) quién la asume, etc.

Se ha discutido también si es necesaria la autorización para la transmisión de participaciones a las que se vinculan las prestaciones accesorias cuando éstas pertenecen a otra sociedad que sufre una modificación estructural y como consecuencia de la misma transmite dichas participaciones gravadas con la prestación accesoria.

La sentencia de la Audiencia Provincial de Madrid de 23 de octubre de 2015 (AC 2015,1614) resuelve el supuesto de que las participaciones sociales que llevan aparejadas la obligación de realizar prestaciones accesorias se transmitan por la escisión parcial de la sociedad tenedora de las mismas. La discusión se plantea en términos de decidir si prevalece la regla prevista en el artículo 88 LSC para exigir autorización de la sociedad acreedora en todo caso o si, por el contrario, ha de prevalecer la singular modalidad de protección de los acreedores a través del derecho de oposición que se les reconoce en una modificación estructural. La sentencia resuelve haciendo prevalecer el derecho de los acreedores a la oposición sobre el derecho de la sociedad acreedora a autorizar la transmisión, sobre la base de un interés general de naturaleza económica en propiciar o facilitar la ejecución de esa clase de operaciones. Si esta sociedad, acreedora de la prestación accesoria, no ha hecho uso de su derecho de oposición, en tiempo y forma, a la escisión de la sociedad titular de participaciones gravadas con prestaciones accesorias, no podrá impedir la transmisión de tales participaciones a favor de la sociedad beneficiaria de la escisión. No obstante, no puede decirse que existe una liberación absoluta del *deudor primitivo*, pues la propia sociedad escindida responde de la totalidad de la obligación en los términos del artículo 80 de la Ley 3/2009, de 3 de abril, sobre modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles (RCL 2009, 719) (*vid.* FJ 5.º).



Y se ha discutido igualmente si es necesaria la autorización para la transmisión de participaciones sociales de una sociedad tenedora de las participaciones sociales de otra sociedad que llevan vinculadas las prestaciones accesorias («transmisión indirecta»). La sentencia de la Audiencia Provincial de Barcelona, sección 15, número 477/2023, de 2 de noviembre de 2023 descarta tajantemente dicha necesidad al no constar prevista en los estatutos de la sociedad cuyas participaciones se transmiten, salvo que en los estatutos se previeran acuerdos de vinculación en tal sentido o «transmisiones protecciones de segundo nivel», y descarta el fraude de ley por no expresarse la norma defraudada ni elemento defraudatorio en la transmisión.

Finalmente, debemos destacar que el art. 88 LSC se refiere a «la transmisión voluntaria por actos *inter vivos*». Por exclusión, no se comprende en este régimen ni las transmisiones forzosas ni las *mortis causa*, y ello porque no son voluntarias. El transmitente no puede impedir las ni tampoco la sociedad. Precisamente, los estatutos pueden prever la extinción de la prestación accesorias en tales casos. A falta de disposición estatutaria, se aplicará el régimen de los arts. 109 y 110 LSC, para sociedades de responsabilidad limitada, y 124 y 125 LSC para las anónimas. La sociedad no puede, como hemos dicho, impedir la transmisión, pero podrá evitar la entrada de otras personas que no estime convenientes para el cumplimiento de la prestación a través de los mecanismos previstos en dichos artículos.

En el caso de transmisiones *mortis causa* hay que entender que el heredero adquirirá las participaciones o acciones gravadas, y quedará obligado a cumplir la prestación accesorias, salvo que ésta sea infungible o personalísima del causante, en cuyo caso se extinguirá con el fallecimiento del socio (art. 659 CCiv [LEG 1889, 27]). Y si el adquirente es legatario y resulta que el valor de la prestación accesorias es superior al de las participaciones o acciones que adquiere, creemos que sólo queda vinculado a cumplir hasta el valor de lo adquirido (art. 858 CCiv [LEG 1889, 27]), y el cumplimiento de la otra parte, si es que es posible la separación, corresponderá al heredero.

## II. ÓRGANO COMPETENTE PARA CONCEDER LA AUTORIZACIÓN

La facultad para autorizar la transmisión pretendida corresponde, salvo previsión estatutaria, a la Junta General en caso de sociedades de responsabilidad limitada, y al órgano de administración en caso de sociedades anónimas, lo que responde a la distinta configuración que ambos tipos societarios tienen, pues parece pensar la ley en que en la sociedad anónima, de numerosos socios, se dificultaría mucho la agilidad que se precisa para conceder la autorización en el supuesto de que la autorización se debiera conceder por la junta general.

Por su parte, el artículo 123.2 del RRM (RCL 1996, 2112), en relación con la sociedad anónima, establece que cuando la transmisibilidad de las acciones se condicione al previo consentimiento o autorización de la sociedad, los estatutos no podrán atribuir a un tercero la facultad de consentir o autorizar la transmisión. PEÑAS («Comentario de la Ley de Sociedades de Capital», p. 753) entiende aplicable este supuesto tanto a la transmisión de acciones como de participaciones sociales, considerando que no puede atribuirse a un tercero la facultad de autorizar la transmisión porque «puede desconocer los intereses de la sociedad, lo que puede ser aun



más perjudicial para los sujetos interesados» (PEÑAS, «Prestaciones...», p. 312 y ss.), y porque el artículo 88 exige «autorización de la sociedad», y un tercero no puede considerarse como tal (VIÑUELAS, «Las prestaciones accesorias...»). ALFARO («Prestaciones accesorias...», p. 470, nota al pie 114) critica esta solución, pues si los interesados saben lo que les conviene, y deciden otorgar esta facultad a un tercero, no se entiende por qué deben quedar limitados por el texto reglamentario.

Por su parte, la Resolución de la Dirección General de los Registros y del Notariado de 25 de septiembre de 2014 (RJ 2014, 5490) admite la licitud de la cláusula estatutaria que permita conceder la autorización a la transmisión al «órgano de administración» o a «la Junta de Socios», pues ni se opone a las leyes ni a los principios configuradores de la sociedad limitada, reconociendo, eso sí, el riesgo de solicitud de autorización a ambos órganos sociales y de que pueda existir discrepancia entre los mismos, pero en cualquier caso la autorización por cualquiera de uno de los dos órganos a los que se hubiese solicitado aquélla daría vía libre para la transmisión.

Por otra parte, una vez acordada la separación o exclusión de un socio, sea del obligado a realizar prestaciones accesorias o de los disidentes en caso de creación, modificación o extinción anticipada de estas (en los casos en que sea posible, conforme al artículo 89 LSC), esta misma resolución niega la posibilidad de atribuir a un experto nombrado por la sociedad la valoración de las participaciones (entendemos que también acciones) en tales casos, por falta de imparcialidad y objetividad, y por entender la norma del artículo 353 de esta Ley como imperativa y por tanto, hoy, a falta de acuerdo socio-sociedad, decidirá un experto independiente, designado por el registrador mercantil.

No obstante, sí permite la Dirección General de Seguridad Jurídica y Fe Pública (Resolución de 11 de octubre de 2024), en relación con el ejercicio del derecho de adquisición que, a favor de la sociedad y del resto de los socios, se establezca para el caso de que un socio pretenda transmitir sus participaciones sociales con carácter «*inter vivos*», pueda el Administrador Único o el Consejo de Administración nombrar un experto independiente, por unanimidad o, en su defecto, mediante sorteo entre determinadas sociedades que se prevén, para la determinación del valor razonable de la sociedad. Para ello toma en cuenta la Resolución de 17 de mayo de 2021 (cuyo criterio es recogido por la Sentencia del Tribunal Supremo núm. 942/2022, de 20 de diciembre, y reiterado por la Resolución de esta Dirección General de 28 de agosto de 2023), por entender que la norma establecida en el artículo 107.2.d) de la Ley de Sociedades de Capital, dado su carácter subsidiario, sólo es aplicable a falta o por insuficiencia del régimen estatutario, y éste únicamente queda sujeto a los límites generales derivados de las leyes y de los principios configuradores del tipo social elegido (artículo 28 de la Ley de Sociedades de Capital).

Cuando la autorización corresponda a la Junta General, los administradores deberán propiciar la convocatoria de la misma, evitando que se produzca el transcurso del plazo legal para la concesión de la autorización «por silencio». En la votación en que se decida sobre la concesión de dicha autorización, deberá abstenerse el socio que la solicitó, conforme al artículo 190.1 LSC. La mayoría exigida será la



ordinaria prevista en los arts. 198 y 201 LSC. Los estatutos podrán exigir mayorías cualificadas, sin que puedan llegar a exigir la unanimidad.

Cuando la autorización corresponda al órgano de administración, sea éste uni o pluripersonal, deberá adoptarse conforme al régimen previsto para la adopción de acuerdos, incluyendo las reglas previstas para los conflictos de intereses, si el socio transmitente fuera administrador (art. 228.e LSC). Si éste fuera administrador único, no queda otra que la autorización quede a decisión de la junta de socios.

### **III. PLAZO PARA LA CONCESIÓN**

El socio que se proponga transmitir sus participaciones o acciones gravadas con prestaciones accesorias deberá comunicarlo por escrito a los administradores, haciendo constar el número y características de las participaciones o acciones que pretende transmitir, la identidad del adquirente y el precio y demás condiciones de la transmisión. Desde la constancia de tal comunicación, la sociedad dispone de dos meses para pronunciarse, dentro del cual, en su caso, ha de celebrarse la junta de socios cuando deba decidir sobre la transmisión. Transcurrido dicho plazo sin haberse pronunciado, la transmisión proyectada podrá ser llevada a cabo eficazmente y la sociedad no podrá negar la inclusión del nuevo adquirente en el Libro-registro correspondiente, sin perjuicio de la responsabilidad de los administradores que recibieron, como órgano gestor, la comunicación para la transmisión y no llevaron a cabo la convocatoria de la junta en plazo.

### **IV. NEGATIVA A LA CONCESIÓN DE LA AUTORIZACIÓN**

Una vez iniciado el mecanismo autorizador mediante la solicitud dirigida a la sociedad, puede suceder que el órgano encargado de su concesión deniegue la autorización para efectuar la transmisión. Y es en este punto, si no quedan precisadas las causas y consecuencias de la denegación en los estatutos, donde se plantean mayores problemas; fundamentalmente, si la sociedad goza de libertad para conceder o denegar la autorización y si surge para el socio un derecho de separación de la sociedad.

#### **1. CAUSAS DE DENEGACIÓN**

El Texto Refundido de 2010 ha acabado con el distinto régimen legal previsto en la Ley de Sociedades de Responsabilidad Limitada del año 1995 y el Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas de 1989, pues de este último resultaba necesario establecer estatutariamente las causas que sometían la transmisibilidad de las acciones a la previa autorización de la sociedad (artículo 65 en relación con el artículo 63.3), y el primero contenía un régimen especial. Hoy el artículo 88 del vigente texto Refundido no establece expresamente la necesidad de expresar en los estatutos las causas que permitan a la sociedad denegar su autorización a la transmisión de prestaciones accesorias.

PEÑAS, tanto en relación con el régimen anterior (en «Comentario al régimen legal de las sociedades mercantiles»..., p. 643) como en el actual («Comentario de la Ley de Sociedades de Capital...» p. 752) entiende que la negativa por parte de la sociedad a la autorización a la transmisión de todas las participaciones pertenecientes al socio que, en cualquiera de sus formas, esté obligado a realizar prestaciones accesorias, sólo puede basarse en las causas establecidas en los estatutos, y



a falta de previsión estatutaria, hace aplicable el régimen general de la transmisión voluntaria por actos *inter vivos* (art. 29 LSRL/1995, hoy art. 107 LSC y 65 y 63.2 LSA/1989 y 123.2 RRM) y, por tanto, la sociedad ha de presentar un adquirente de dichas participaciones o bien ofrecerse a adquirirlas ella misma. Con ello, afirma, el socio ve cumplida su voluntad de dejar de serlo y la sociedad puede obtener satisfacción apreciando la idoneidad de la persona que va a asumir la obligación de realizar prestaciones accesorias.

Sin embargo, creemos conveniente rechazar esta opinión y sostener la posibilidad de que la sociedad pueda denegar la autorización a la transmisión, a falta de causas contempladas en los estatutos, sin necesidad de buscar un nuevo adquirente, sea este socio o no, ni de adquirirlas ella misma. En primer lugar, porque no se entiende bien que si el legislador ha establecido un régimen específico para la transmisión de acciones o participaciones que obliguen a su titular, *ob rem* o personalmente, a realizar prestaciones accesorias, se someta al mismo régimen de transmisión previsto para las participaciones o acciones en general (en este último caso, cuando se sometan a restricciones en cuanto a su transmisibilidad). La ley no remite en ningún momento al régimen general de restricciones a la transmisión, ni es posible aplicar analógicamente tal efecto cuando parece que el legislador no ha querido su aplicación, pues de lo contrario hubiera mantenido una remisión a dichas normas, como hacía el artículo 65 del antiguo Texto Refundido de la ley de sociedades anónimas.

Además, el socio que ve negada su solicitud de transmisión cuenta en todo caso con la posibilidad de impugnar el acuerdo adoptado por la sociedad, como acto de la Junta impuesto abusivamente por la mayoría sin responder a una necesidad razonable de la sociedad (art. 204) o de los administradores (art. 251 LSC).

En este caso, la actuación de la sociedad a la hora de decidir sobre conceder o no la autorización a la transmisión pretendida debe ajustarse a los principios de buena fe en el ejercicio de los derechos y a la prohibición del abuso del derecho (art. 7 CCiv). Así, estima ALFARO que será abusiva la denegación cuando se trate de prestaciones fungibles y el adquirente pueda cumplirlas sin más problemas. La decisión de la sociedad no puede ser arbitraria, injusta o infundada, en el sentido de denegar, sin más, la autorización sin expresar los motivos que han determinado esta decisión. Esta es la solución que ofrece la resolución de la Dirección General de los Registros y del Notariado de 18 de junio de 2012 (RJ 2012, 10064), que señala que este precepto que comentamos no incluye obligación alguna a la sociedad de explicitar las causas que permiten a la sociedad denegar la autorización, pero la negativa no puede ser abusiva. Por eso, si el objeto de la prestación accesoria es fungible, debe considerarse que la negativa de la sociedad a la transmisión debe estar suficientemente motivada.

Por el contrario, puede suceder que también sea abusiva la concesión de la autorización concedida por la mayoría de socios en Junta y ello produzca un perjuicio para el interés social al no reunir el adquirente los requisitos de idoneidad en la prestación con los que contaba el transmitente. En este supuesto, creemos que los socios minoritarios que hubieran votado en contra de conceder la autorización pue-



den impugnar el acuerdo social por lesivo para el interés de la sociedad (art. 204 LSC). Más discutible es la posibilidad de que estos socios disidentes tengan derecho a separarse de la sociedad al amparo del artículo 346.1.d) LSC. Ciertamente, autorizar una transmisión a favor de una persona que manifiestamente no es idónea para cumplir la prestación (por ejemplo, la de ejercer el cargo de administrador a una persona notoriamente incapaz para ello) o tratándose de prestaciones personalísimas o infungibles implicará *de facto* la imposibilidad de cumplir la prestación y aun su extinción, con el consiguiente perjuicio para el interés social y sin someterse a los requisitos que impone el artículo 89. Por tanto, debería concederse esta posibilidad de separación. No obstante, y salvo este supuesto, entendemos que el interés de los socios que impusieron la prestación accesoria y que ahora resultan insatisfechos puede ser suficientemente velado a través del mecanismo impugnatorio del acuerdo social.

En conclusión, resulta conveniente especificar en los estatutos las causas que permitan a la sociedad denegar la autorización y las consecuencias que de ello se derivan para el socio obligado personalmente a realizar la prestación accesoria o que sea titular de participaciones o acciones que las lleven aparejadas, lo que sin duda pondría en una mejor situación al socio que, o bien en el momento fundacional o bien en un momento posterior, asumió la obligación de realizar prestaciones accesorias, al poder conocer las razones o motivos que le va a permitir o impedir transmitir sus participaciones o acciones, evitando incurrir en costes derivados de la solicitud, tanto suyos (por la litigiosidad que puede suscitar) como de la sociedad (como la convocatoria de la Junta), y evitando el peligro de discrecionalidad o arbitrariedad de la sociedad en la concesión.

## 2. DERECHO DE SEPARACIÓN DEL SOCIO OBLIGADO A REALIZAR PRESTACIONES ACCESORIAS

La negativa persistente de la sociedad a consentir la transmisión de las participaciones o acciones de las que deriva la obligación de llevar a cabo prestaciones accesorias de carácter continuado supone la imposibilidad de que el socio obligado a realizarlas quede desligado de la sociedad, por lo que existe el peligro de incurrir en una vinculación perpetua con la sociedad.

Se ha discutido si puede preverse una cláusula estatutaria en la que, para estos supuestos, se disponga un derecho de separación *ad nutum*, pues el art. 346 LSC no lo enumera como causa legal de separación.

La STS, Sala 1.<sup>a</sup>, de 14 de marzo de 2013 (RJ 2013, 2421), al resolver el supuesto de un socio obligado a prestar sus servicios profesionales o laborales a la sociedad, de responsabilidad limitada en este caso, con carácter indefinido, admite la licitud de la cláusula estatutaria que permite la separación del socio titular de las participaciones gravadas con prestaciones accesorias, considerándola compatible con el régimen de las prestaciones accesorias. Argumenta que, en esta clase de situaciones, la prestación accesoria de carácter continuado puede generar una situación muy desfavorable para el socio si la relación laboral o de servicios no se desarrolla satisfactoriamente para él, situación que persistiría de manera indefinida. Y si incumple, la sociedad podría excluirlo (cfr. Art. 89.2 LSC) o exigir la indemnización de daños



y perjuicios por el incumplimiento. Apoya su tesis favorable a la licitud de este tipo de cláusulas en lo dispuesto en el art. 13 de la Ley de Sociedades Profesionales de 15 de marzo de 2007, que concede a los socios profesionales el derecho a separarse de la sociedad constituida por tiempo indefinido en cualquier momento, entendiéndose que con la prestación accesoria de prestar servicios profesionales se acentúan las similitudes entre el socio profesional y el socio de la sociedad limitada obligado a prestar servicios profesionales a ésta en virtud de prestaciones accesorias. En relación al caso de las sociedades anónimas, nada dice la sentencia, salvo una mera referencia al principio de estabilidad del capital social en las sociedades más acentuadamente capitalistas, como la anónima. En ésta, aun cuando predomina su carácter capitalista, el establecimiento de prestaciones accesorias, y más del tipo de prestaciones personalísimas o de servicios profesionales o laborales, introduce unos tintes personalistas que la acercan a las sociedades de responsabilidad limitada. Si se regula conjuntamente el régimen de las sociedades anónimas y de las limitadas en este punto, y no se distingue en el art. 13 de la Ley de Sociedades Profesionales entre socios profesionales de una sociedad limitada profesional o de una sociedad anónima profesional, lo normal es que se mantuviera el mismo criterio expuesto, salvo en los supuestos de sociedad anónima cotizada, pues en éstas se excluiría en todo caso el carácter cerrado que dicha solución encierra (tesis que parece apoyar GIMENO BEVIÁ, V., «Derecho de separación "ad nutum" y prestaciones accesorias», Revista de Derecho de Sociedades, 42, 2014, p. 304), incompatible con los elementos configuradores de su tipo. Sin embargo, el derecho de separación que se pudiera reconocer en las sociedades anónimas, cualquiera que sea la configuración que éstas tengan, podría dar lugar a la situación de que la sociedad tuviera que adquirir las acciones del socio que ejerce tal derecho, consecuencia vedada por el artículo 146.4 LSC, que declara nula la adquisición por la sociedad anónima de acciones propias que lleven aparejada la obligación de realizar prestaciones accesorias. Por tanto, creemos que no puede en el caso de sociedades anónimas establecerse un derecho de separación *ad nutum*, salvo que se prevea la adquisición de las acciones a las que está vinculada la prestación accesoria por parte de un sujeto, antiguo socio o no, que impida el efecto de su adquisición por la sociedad, o su amortización, como garantía del capital social.

## V. TRANSMISIÓN SIN AUTORIZACIÓN DE LA SOCIEDAD

La transmisión voluntaria por actos *inter vivos* de cualquier participación o acción perteneciente a un socio personalmente obligado a realizar prestaciones accesorias y para la transmisión de aquellas concretas participaciones sociales o acciones que lleven vinculada la referida obligación se evita en el caso de dicha transmisión se haya efectuado sin la autorización de la sociedad, lo que obliga a plantear las consecuencias de la inobservancia de dicho requisito. Fundamentalmente, la cuestión se reconduce a la producción de efectos del negocio jurídico efectuado, viciado, de tal manera que la ausencia de autorización acarree la nulidad de la transmisión, sin posibilidad de sanación, o si, por el contrario, el negocio produce efectos *inter partes*, aguardando desplegar una eficacia plena una vez cesado el vicio que lo afecta.



No parece, a nuestro juicio, que la consecuencia más radical, la de la nulidad absoluta, sea la más conveniente en el presente supuesto, pues el negocio translativo tiene consentimiento de las partes que lo otorgan (transmitente y adquirente), objeto y causa. La ausencia de un requisito de consentimiento adicional (el de la sociedad) en el momento de la conclusión del negocio no impide que dicho consentimiento pueda recaer *a posteriori*, y en todo caso han de desplegarse efectos de las declaraciones de voluntad efectuadas por el socio transmitente y su adquirente, que quedan vinculados por las mismas. No se trata, el de la autorización de la sociedad, de un presupuesto de validez de eficacia de la transmisión, sino de un presupuesto para que la transmisión efectuada tenga efectos frente a aquélla. Puede encontrarse apoyo legal a esta solución en el artículo 112 LSC, previsto para el régimen de transmisión de participaciones sociales, que viene a establecer la regla de la inoperancia frente a la sociedad de la transmisión efectuada incumpliendo el régimen legal o estatutario. De esta manera, si se han transmitido acciones o participaciones que llevan aparejadas la obligación de realizar prestaciones accesorias o pertenezcan a un socio obligado a realizarlas sin la autorización de la sociedad, no podrá inscribirse en el Libro-registro de socios, en las sociedades limitadas, o en el Libro-Registro de acciones nominativas, en las sociedades anónimas, la nueva titularidad, por lo que la sociedad podrá desconocer el negocio realizado y seguir reputando socio al transmitente, y por tanto exigirle el cumplimiento de la prestación accesorias. Éste sigue estando obligado a efectuarla. Y el adquirente no podrá, por su parte, ejercer sus derechos de socio frente a la sociedad hasta tanto no recaiga la autorización de la sociedad.

**Artículo 89. Modificación de la obligación de realizar prestaciones accesorias.**

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

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

**Por José María Mateos García**

**SUMARIO:** I. CREACIÓN, MODIFICACIÓN Y EXTINCIÓN ANTICIPADA DE PRESTACIONES ACCESORIAS. 1. Consideraciones generales. 2. Acuerdo de la Junta General. 2.1. *mayorías necesarias*. 2.2. *Abstención en el voto de los sujetos afectados*. 3. Consentimiento individual del obligado. II. DERECHO DE SEPARACIÓN. III. INCUMPLIMIENTO DE LA OBLIGACIÓN DE REALIZAR PRESTACIONES ACCESORIAS. 1. Incumplimiento voluntario. 2. Incumplimiento por causas involuntarias.



## I. CREACIÓN, MODIFICACIÓN Y EXTINCIÓN ANTICIPADA DE PRESTACIONES ACCESORIAS

### 1. CONSIDERACIONES GENERALES

La vinculación que supone el establecimiento de una prestación accesoria hacia la sociedad no permanece ajena a las vicisitudes que a las sociedades, en el desenvolvimiento de su actividad y a lo largo de su vida, le van aconteciendo. Si habíamos convenido en que la finalidad de las prestaciones accesorias es ampliar los medios a disposición de la sociedad para la consecución de sus objetivos, puede ocurrir que esos objetivos hayan variado, o lo haya hecho la amalgama de medios de que podía disponer, de tal manera que se haya considerado conveniente o necesario para la consecución del fin social bien la institución de una particular obligación a uno o varios socios, o vincularla a una o varias participaciones sociales o acciones, bien la modificación de la que ya existía, o suprimir esta última.

El artículo 89 LSC, consciente de esta posibilidad, no viene sino a consagrar la consecuencia natural de este hecho. Si la existencia de una prestación accesoria ha de preverse estatutariamente, *ex art. 86*, la creación de una nueva o la modificación de una primitiva ya prevista, debe también ser recogida en los estatutos, con su *contenido concreto y determinado*, y su extinción comporta, por tanto, una alteración de los estatutos.

Por ello, no es extraño la necesidad de someter al régimen previsto para la modificación de estatutos todos supuestos a que alude el primer apartado de este artículo 89 (aunque el título que lo acompaña sea «Modificación de la obligación de realizar prestaciones accesorias», reminiscencia del artículo 25 LSRL/1995). Pero además, al integrarse la obligación de realizar la prestación accesoria en la posición jurídica de socio, la creación, modificación o extinción anticipada de una prestación accesoria incide de manera significativa en dicha posición jurídica, de manera que el socio ha de manifestarse, por las consecuencias que en su esfera obligacional se van a producir, sobre la conveniencia o no, para él, de dicha situación.

Ahora bien, coincidimos con PEÑAS («Comentario al régimen legal de las sociedades mercantiles...», p. 664) que no toda modificación de cualquier elemento de la obligación de realizar prestaciones accesorias hace automáticamente aplicable el régimen previsto en este artículo. Si la modificación es de tal naturaleza que no se ve afectado el contenido estatutario, sino que se refiere a datos secundarios y superficiales cuya ausencia carece de relevancia o tratándose de datos cuya constancia estatutaria no exige la ley, no parece proporcionado llevar a cabo la alteración conforme al régimen de modificación de estatutos, y la adaptación de tales circunstancias se podrá realizar por los administradores. Defiende ALFARO («Una nota...»), que la intervención de la Junta se ha de extender a los supuestos en que se modifiquen extremos de la relación que en están regulados en los estatutos, como la duración, por suponer una modificación del contrato entre la sociedad y el socio.

No creemos que se precise tampoco el acuerdo expreso de la junta general en aquellos supuestos en que la sociedad (sea a través de aquella o del órgano de administración) haya autorizado la transmisión de cualquier participación o acciones perteneciente a un socio personalmente obligado a realizar prestaciones acce-



sorias, y como consecuencia de ello haya de modificarse los estatutos para cambiar el nombre del socio obligado. En este caso, los administradores podrán llevar a cabo la ejecución de la modificación directamente, pues producida la autorización a la transmisión, es un acto debido posibilitarla, y carecería de sentido un nuevo acuerdo de la junta acordando la modificación o para acordarla cuando la han autorizado los administradores en cumplimiento del mandato estatutario.

En cambio, el establecimiento de una prestación accesorias en el momento fundacional consistente en realizar aportaciones suplementarias de dinero, hasta un límite proporcional al valor nominal de las participaciones del socio, dejando libertad a la junta general su cuantía concreta y el momento en que se ha de exigir su desembolso, infringe, según la DGRN (*vid.* Resoluciones de 24 de junio 1998 [R] 1998, 5239] y de 7 de marzo de 2000 [R] 2000, 1097]) de modo, indirecto, el régimen que sobre creación, modificación y extinción de tales prestaciones establece el artículo 89.1, «al dejar aspectos esenciales de tales extremos al arbitrio de un acuerdo ordinario de la junta general, sin necesidad del consentimiento individual de los afectados, y sin que éstos tengan el recurso de ejercitar el derecho de separación» (sobre este eventual derecho de separación de los «afectados» volveremos posteriormente).

La modificación de estatutos que implica la creación, modificación, o extinción anticipada de la obligación de realizar prestaciones accesorias se ha de llevar a cabo conforme al régimen de los artículos 285 y siguientes de la Ley. Ello implica, en primer lugar, que la propuesta de modificación de los estatutos que ha de ser aprobada por la junta general ha de expresar el texto íntegro de la modificación y, en las sociedades anónimas, los promotores deberán redactar igualmente un informe escrito con justificación de la misma. Y la convocatoria no cumple con la simple declaración de intenciones de *crear, modificar o extinguir*, sino que ha de expresar con precisión los artículos y extremos de los mismos que se van a ver afectados. Del acuerdo se levantará acta que, salvo el caso de acta notarial, se elevará a escritura pública y se inscribirá en el Registro Mercantil (art. 290). No podrá inscribirse en el Registro Mercantil la modificación estatutaria que recoja la creación, modificación o extinción anticipada si no consta el consentimiento individual de los obligados, conforme al artículo 195 RRM, en la forma que posteriormente, al hablar del consentimiento individual del obligado, veremos.

## 2. ACUERDO DE LA JUNTA GENERAL

### 2.1. Mayorías necesarias

El artículo 89.1 exige que el acuerdo que documente la creación, la modificación y la extinción anticipada de la obligación de realizar prestaciones accesorias se adopte con los requisitos establecidos para la modificación de estatutos. Por tanto, el acuerdo exigirá las mayorías y quóruns establecidos para tales casos: tratándose de sociedades de responsabilidad limitada, se exige el voto favorable de más de la mitad de los votos correspondientes a las participaciones en que se divida el capital social (art. 199), sin sujeción a quórum; mientras que para las sociedades anónimas se exige el quórum reforzado de mayoría del capital suscrito con derecho a voto en primera convocatoria y sin sujeción a quórum en la segunda (art. 194), y contar con



la mayoría absoluta en primera convocatoria o con el voto favorable de dos tercios del capital presente o representado en segunda (art. 201). En cualquiera de los casos, los estatutos podrán exigir mayorías más cualificadas, sin que en ningún caso puedan llegar a exigir unanimidad.

## 2.2. Abstención en el voto de los sujetos afectados

El art. 190.1.c) LSC impide al socio ejercitar los derechos de voto que le correspondan como titular de sus participaciones sociales o acciones cuando se trate de adoptar un acuerdo que tenga por objeto «liberarle de una obligación o concederle un derecho». Por tanto, parece fácil advertir la cuestión que se plantea: ¿puede considerarse la creación, modificación o extinción anticipada de prestaciones accesorias una liberación de una obligación o la concesión de un derecho?

Creemos que la solución dependerá de la concreta modificación que se introduzca.

En la extinción de una prestación accesoria gratuita no parece existir duda: ciertamente el socio obligado se ve liberado de cumplir la prestación, prestación que efectuaba sin una contraprestación, y por tanto, podemos afirmar que navega en el ámbito de actuación del precepto y ha de abstenerse, precisamente por el interés que suscita esta situación favorable para él.

También puede encontrar acomodo en la expresión «concederle un derecho» aquellos supuestos en que se produce una relajación en el cumplimiento de sus obligaciones, como la concesión de un nuevo término para el cumplimiento, o quede suspendida por cierto tiempo la exigibilidad de la prestación, y en aquellos supuestos en que se cambia el contenido de la obligación en su beneficio, como el aumento de la retribución estipulada o la conversión de prestaciones gratuitas en remuneradas.

En la creación de nuevas prestaciones accesorias remuneradas, dado que la remuneración no puede exceder el valor de la prestación (*vid.* Art. 87.2) no creemos que para el socio obligado a prestarla constituya *un derecho*, pues nace una relación sinalagmática entre él y la sociedad y sujeta al régimen de las obligaciones de este tipo, por lo que si bien tiene derecho a la retribución, tiene la obligación de cumplir la prestación.

## 3. CONSENTIMIENTO INDIVIDUAL DEL OBLIGADO

La exigencia del consentimiento del socio se justifica porque la prestación accesoria es el resultado de un contrato entre socio y sociedad que cuenta con el consentimiento de la sociedad (por existir acuerdo mayoritario y modificación estatutaria) y con el consentimiento del socio obligado por la prestación accesoria. De ahí la necesidad de consentimiento del socio para la creación, modificación y extinción anticipada de la obligación de realizar prestaciones accesorias como contrapartida y reflejo de esa relación contractual. Así, el consentimiento expreso e individual se convierte en un requisito *sine qua non* para el acuerdo de creación, modificación y extinción anticipada (SAP Málaga (Sección 6.<sup>a</sup>) núm. 460/2015 de 22 julio [JUR 2016, 108834]).



Además, los arts. 291 y 292 LSC, relativos a la tutela individual de los derechos del socio, prevén que cuando la modificación de los estatutos implique nuevas obligaciones para los socios, y para la sociedad limitada, cuando cualquier modificación que afecte a los derechos individuales de cualquiera de los socios, deberá adoptarse con el consentimiento de los afectados.

La DGRN ha tenido ocasión de pronunciarse en bastantes supuestos, por ser la falta de tal consentimiento, quizás los supuestos más frecuentes que impiden la validez de la modificación estatutaria (resoluciones de 24 de octubre de 2005 [R] 2005, 9820], 18 de junio de 2012 [R] 2012, 10064], 22 de octubre de 2013 [R] 2013, 7629], 25 de septiembre de 2014 [R] 2014, 5490]).

La constancia de ese consentimiento se convierte en un requisito indispensable para la inscripción en el Registro Mercantil del acuerdo de modificación de estatutos que traiga causa de la creación, modificación o extinción anticipada de prestaciones accesorias, como avanzamos. Conforme al art. 195 RRM, el consentimiento individual de los obligados habrá de constar en la escritura de modificación o en otra independiente o resulte de modo expreso dicho consentimiento del acta del acuerdo social pertinente, la cual deberá estar firmada por aquéllos.

Debe tenerse en cuenta que, hoy, en la Ley de Sociedades de Capital, no se distingue el régimen de las sociedades anónimas y las limitadas en este punto, sino que en ambos casos habla de «obligado». Acaba así con la distinción que existía en la LSRL/1995 y la LSA/1989, pues la primera hablaba, también de «obligado» y la segunda de «afectados», lo que dio lugar a la discusión de qué se debía entender por tales conceptos. Por tanto, quien ha de prestar su *consentimiento individual* es quien personalmente resulte obligado a cumplir la prestación o el titular de las participaciones o acciones gravadas, no cualquier otro interesado en el cumplimiento de la prestación.

Por otra parte, el consentimiento exigido es *individual*, que en este punto se añade para incidir en que ha de prestarlo de manera personal, en el sentido de que se ha de prestar por cada socio obligado, sin que valga la mayoría del conjunto de todos ellos si fueran varios.

Que el consentimiento sea individual no quiere decir, a nuestro juicio, que deba ser expreso. Podría inducirse de conductas inequívocas del propio obligado, como si hubiera sido él quien hubiera presentado la propuesta de modificación (ex art. 286). Y no hay razones para pensar que el consentimiento del obligado no pueda recaer anterior, simultánea o posteriormente al acuerdo de modificación adoptado por la mayoría, pues en tanto no lo preste no quedará vinculado por el mismo.

Y es que, efectivamente, la creación, modificación o extinción anticipada de la obligación de realizar prestaciones accesorias puede estar referida no sólo a un sujeto, o tener como sujeto «obligado» a un único socio. Pero si reconocemos que en todo caso llevar a cabo estas operaciones precisas, para su validez y eficacia, el consentimiento individual de todos ellos les estaríamos reconociendo un derecho de veto, aun cuando no esté justificado, que impida a los demás socios y a la sociedad la consecución del fin del social a través del acuerdo en que se traduce la creación, modificación o extinción. Por eso, la falta de consentimiento individual de un



socio obligado a cumplir la prestación accesoria a dicho acuerdo no implica la total y absoluta carencia de efectos. Éstos alcanzarán a la sociedad, como acuerdo adoptado válidamente por el órgano que adopta y exterioriza la voluntad social, y a los socios obligados que prestaron su consentimiento *individual*. En cambio, para aquel socio obligado que no lo ha prestado, no se han cumplido los requisitos previstos en el art. 89.1 para quedar vinculado por el acuerdo, y por tanto, para él será ineficaz (RDGRN de 24 de octubre de 2005 [R] 2005, 9820)).

Se ha discutido si es necesario el consentimiento individual del socio obligado a realizar la prestación accesoria en los supuestos de aumento de capital cuando las nuevas participaciones o acciones se suscriben en ejercicio del derecho de suscripción preferente derivado de acciones gravadas. No existe una respuesta única para todos los supuestos, señalando LLAGARIA (Conferencia «Las prestaciones accesorias...») que debe distinguirse según el tipo del aumento:

— Cuando el aumento se realice elevando el valor nominal de la acción, al no haber nuevas acciones, el nuevo valor queda vinculado y hace falta el consentimiento individual del obligado (art. 296 LSC).

— Cuando se creen nuevas acciones a las que se quiera también vincular, será necesario el consentimiento individual del suscriptor, por cuanto se crea una nueva prestación. Si se crean nuevas acciones con cargo a nuevas aportaciones, y no se desea que lleven aparejadas prestaciones accesorias, las nuevas acciones serán libres y no hará falta el consentimiento individual del obligado.

— Cuando se creen nuevas acciones con cargo a reservas o beneficios, no hará falta el consentimiento del obligado, pues las recibe gratuitamente y no supone un agravamiento de su posición, aunque esas nuevas acciones estén gravadas.

La RDGRN de 24 de enero de 2018 sostiene, frente al criterio del registrador, que el aumento de capital formalizado tiene como finalidad permitir que los socios que deseen tener mayor participación en el capital social se comprometan —mediante la prestación accesoria que llevan consigo las participaciones creadas— a no competir con la sociedad (la prestación accesoria en cuestión versaba acerca de esta prohibición de competencia). Y, habiéndose reconocido a los socios la posibilidad de ejercicio del derecho de asunción preferente, dice el Centro Directivo, «no puede concluirse que este quede vulnerado por el hecho de que alguno de los socios no quiera o no pueda cumplir con esa prohibición de competencia», que era el criterio sostenido por el registrador. Añade que los socios que consideren que la concreta modalidad de aumento del capital pudiera no estar justificada en el interés de la sociedad tienen la posibilidad de cuestionar la validez del acuerdo mediante la correspondiente acción de impugnación del acuerdo, cuyo conocimiento corresponde a los tribunales.

Finalmente, y con relación al supuesto de extinción anticipada, existirán supuestos en que el mecanismo establecido en el art. 89 no resulte aplicable, y se produzca la extinción de la obligación de realizar prestaciones accesorias sin acuerdo de la junta y sin consentimiento del obligado en tal sentido. Serán aquéllos en que existe una imposibilidad en la prestación, como el fallecimiento del socio obligado a realizar una prestación personalísima, ex art. 659 CCiv (STS de 15 de abril de 1997 [R]



1997, 2884]) o cuando la sociedad hubiera autorizado la transmisión de acciones o participaciones pertenecientes a un socio obligado a realizarlas y tengan carácter infungible, de tal manera que el adquirente no tenga aptitud para cumplirlas (*vid.* Comentario al artículo 88).

## II. DERECHO DE SEPARACIÓN

El artículo 346.1.d) LSC, y salvo que se hubiera estipulado lo contrario en los estatutos, permite al socio que no hubiera votado en junta a favor del acuerdo de creación, modificación o extinción anticipada de la obligación de realizar prestaciones accesorias, y a los socios sin voto, un derecho a separarse de la sociedad cuando dicho acuerdo se hubiera aprobado en forma legal.

El precepto está referido tanto a las sociedades de responsabilidad limitada como a las sociedades anónimas, lo que deja sin efecto la discusión surgida bajo el régimen anterior, con la LSA/1989, donde no se mencionaba este derecho de separación y dio lugar a posiciones encontradas acerca del reconocimiento o no de este derecho.

La primera cuestión que suscita el establecimiento de este derecho es precisamente conocer quiénes son los sujetos a los que se reconoce. No puede ser el socio obligado a realizar la prestación que se crea, se modifica o se extingue de forma anticipada, pues a éste se le reconoce la posibilidad de que le sea ineficaz simplemente prestando su consentimiento individual. Si el derecho de separación se reconoce para proteger a los socios minoritarios de las actuaciones que imponga la mayoría, no cabe reconocerle este derecho a quien dispone de otro medio de defensa frente a dicha mayoría, como es la negativa a prestar su consentimiento individual.

Serán, por tanto, los demás socios no obligados los que dispongan de este derecho, siempre que hubieran votado en contra del acuerdo correspondiente, o hubieran votado en blanco, con voto nulo o se hubieran abstenido, incluso el no asistente, con independencia de que le vinculen las prestaciones accesorias que se crean, modifican o extinguen (SAP Audiencia Provincial de Tarragona (Sección 1.ª) de 26 febrero 2003 (AC 2003,1079). Se justifica por su condición de integrantes del contrato social, y por tanto, podrían verse afectados por la creación, modificación o extinción anticipada.

Por otra parte, el derecho de separación ha sido visto por la doctrina (PEÑAS MOYANO, OLIVENCIA) como un remedio extremo que sólo debería operar en los supuestos en que efectivamente la modificación, creación o extinción anticipada de prestaciones accesorias suponga una lesión para el interés de la minoría, y deberá ser ejercitado conforme a los dictados de la buena fe (art. 7 CCiv). Por tanto, no debería reconocerse, y así debería establecerse en los estatutos, en los supuestos que sean notoriamente beneficiosos para el interés social y que en nada perjudican el interés de la minoría, como los supuestos de conversión de prestaciones accesorias retribuidas en gratuitas, o la creación de una nueva prestación no remunerada.

Y la otra gran cuestión que suscita este precepto deriva de la posibilidad de suprimir este derecho a través de la correspondiente cláusula en los estatutos sociales. En tal caso, al socio disidente no le queda otra que permanecer en la sociedad, si bien, como remedio a la lesión de sus intereses, podrá impugnar el acuerdo de



creación, modificación o extinción anticipada cuando sea impuesto abusivamente por la mayoría (ex art. 204), y, en todo caso, con sometimiento, tanto la sociedad como el socio, al principio de buena fe en su actuación y al deber de lealtad.

Finalmente, la escritura pública que documente el acuerdo que puede dar lugar a la separación de los socios expresará la fecha de publicación del acuerdo en el Boletín Oficial del Registro Mercantil o la del envío de la comunicación sustitutiva de esa publicación a los socios que no hubiesen votado a favor, así como la declaración de los administradores de que ningún socio ha ejercitado el derecho de separación dentro del plazo establecido (puede también costar en otra posterior), conforme al art. 206 RRM.

### **III. INCUMPLIMIENTO DE LA OBLIGACIÓN DE REALIZAR PRESTACIONES ACCESORIAS**

#### **1. INCUMPLIMIENTO VOLUNTARIO**

El apartado segundo del artículo 89 se refiere a la posibilidad de que dispone la sociedad de excluir al socio obligado a realizar la prestación accesoria. En principio, contempla la exclusión por incumplimiento involuntario siempre que así se disponga en los estatutos, no en otro caso.

La dicción literal del precepto, lógicamente, no obsta a la inclusión en los estatutos de una cláusula que permita a la sociedad acordar la exclusión del socio que culpable y voluntariamente ha incumplido la obligación de realizar prestaciones accesorias.

Debe tenerse en cuenta, junto con el referido art. 89.2, el art. 350 LSC, que establece como causa legal de exclusión del socio en la sociedad de responsabilidad limitada el que éste «incumpla voluntariamente la obligación de realizar prestaciones accesorias».

La expresión «podrá excluir» que utiliza este artículo 350 parece dar a entender que el incumplimiento voluntario de la prestación accesoria por el socio obligado no impone a la sociedad la necesidad de acordar tal extremo, sino que, a nuestro juicio, la sociedad podrá optar por elegir entre el haz de posibilidades que ofrece nuestro Derecho de obligaciones, pudiendo continuar la relación obligatoria con el socio, exigiéndole la indemnización de los daños y perjuicios causados, exigir el cumplimiento forzoso o por el equivalente (arts. 1124, 1096, 1098 y 1099 CCiv).

La mención a la exclusión del socio como sanción ante el incumplimiento se justifica por cuanto es el máximo castigo a que puede ser sometido el socio, que pierde de esta manera su posición en la sociedad. Precisamente por ser la situación más crítica a que puede verse sometido el socio obligado a realizar prestaciones accesorias, sólo debería imponerse en aquéllos supuestos en los que la conducta del socio ha sido la determinante del incumplimiento, produciendo un daño sustancial a los intereses sociales, de tal manera que si aún es posible un cumplimiento tardío debería admitirse, sin perjuicio de una sanción de menor envergadura, como el resarcimiento de los daños causados, aplicación de una cláusula penal, etc. No obstante, los estatutos podrán prever que aun en los supuestos de cumplimiento defectuoso o tardío pueda decidir la sociedad acordar la exclusión.



Con todo, es imprescindible demostrar que se ha producido el incumplimiento por una causa dependiente de la voluntad del socio excluido (SAP Lugo (Sección 2.ª) núm. 27/2002, de 21 enero (JUR 2002, 72961).

Respecto a las sociedades anónimas, si nada dicen los estatutos, se plantea, ante la inexistencia de un precepto similar al art. 350 referente a ellas, si es posible acordar la exclusión del socio obligado incumplidor. En términos correlativos, quienes sostienen el derecho del socio obligado a separarse de la sociedad en caso de incumplimiento por esta de su obligación de retribuir las prestaciones accesorias, ha de reconocerse el derecho de la sociedad cuando es aquel quien incumple. Por el contrario parte de la doctrina (PEÑAS, «Comentario al régimen legal...», p. 673) considera que la inexistencia de norma alguna al respecto y la configuración de esta forma social inducen a afirmar que no puede reconocerse tal posibilidad de exclusión, o que, siendo la obligación principal del socio realizar su aportación, y la accesorial la de cumplir la prestación accesorial, cumplida aquélla, no puede excluirse al socio por el incumplimiento de esta (LLAGARIA, «Las prestaciones en la sociedad anónima»).

## 2. INCUMPLIMIENTO POR CAUSAS INVOLUNTARIAS

La falta de cumplimiento por causas involuntarias sólo permite a la sociedad excluir al socio cuando así se ha previsto en los estatutos. En caso contrario, se aplicará el régimen general de las obligaciones en materia de cumplimiento, determinando el grado de negligencia o de diligencia empleado por el socio las consecuencias que tal incumplimiento puede conllevar.

El incumplimiento por causas involuntarias hace referencia a aquéllos supuestos en que por pérdida de la cosa en que consiste la prestación o la imposibilidad de la prestación hace extinguirse la obligación (ex art. 1182 y 1184 CCiv). Si los estatutos han previsto en este caso también la exclusión del socio, al igual que hemos comentado anteriormente, deberá tratarse de un incumplimiento esencial, y no en circunstancias subalternas, máxime teniendo en cuenta la ausencia de un comportamiento involuntario por su parte.

Por tanto, el establecimiento de una cláusula estatutaria permitiendo la exclusión implicaría que se impone al socio una obligación de resultado, cualquiera que hubiera sido su conducta en el cumplimiento de la prestación.

Debemos advertir, en cualquier caso, el peligro que el establecimiento de una cláusula estatutaria de este signo entraña para los socios. Piénsese en la prestación accesorial de prestar a la sociedad servicios laborales, instrumentada a través de un contrato de trabajo sociedad-socio. En el desarrollo de la misma, la sociedad puede acordar el despido del socio-trabajador, por las causas que sean, y provocar así la imposibilidad para el mismo de cumplir la prestación, y en consecuencia su exclusión. Por tanto, debe tenerse en cuenta la conducta de la sociedad en el cumplimiento o incumplimiento de la prestación por el socio a la hora de determinar la sanción de exclusión, modulando este efecto, pues lo contrario significaría atribuir un peligroso poder a la sociedad y a las mayorías para decidir quién, cuándo y cómo pertenece a la sociedad.



### III. BIBLIOGRAFÍA

ANDRINO HERNÁNDEZ, M., *Instituciones de Derecho Privado*, Tomo VI Mercantil, Volumen 2.º, Derecho de Sociedades, Parte Especial (I), Thomson Civitas, 1.ª edición 2004.

ÁVILA NAVARRO, P., *La Sociedad Limitada*, Tomo I, Editorial Bosch, 2.ª edición, 2008.

ÁVILA NAVARRO, P., *La Sociedad Anónima*, Tomo II, Editorial Bosch, 2.ª, 1.ª edición, 1997.

CURTO, M.ª M., «Comentario del artículo 176 de la Ley de Sociedades de Capital», *Comentario de la Ley de Sociedades de Capital*, Coordinados por Ángel Rojo y Emilio Beltrán, Tomo I, Thomson Reuters, 1.ª edición, 2011.

FARRANDO MIGUEL, I., «Reformas en materia de convocatoria de la junta general», *Las Reformas de la Ley de Sociedades de Capital (Real Decreto-ley 13/2010, Ley 2/2011, Ley 25/2011 y Real Decreto-ley 9/2012)*, Thomson Reuters, 1.ª edición 2012.

RAMÍREZ GONZÁLEZ, F. J., «Sobre la imposibilidad de Junta General de Sociedades de Responsabilidad Limitada celebrada en segunda convocatoria y convocada por representante del órgano de administración (comentario a la Resolución de 26 de febrero de 2013 de la Dirección General de los Registros y del Notariado)».

REDONDO TRIGO, F., «El cómputo del plazo de un mes como antelación en la convocatoria de la Junta General de las Sociedades Anónimas», en *Revista Crítica de Derecho Inmobiliario*, año LXXXIII, núm. 701, mayo-junio 2007.

GARCÍA VALDECASAS, J. A., comentarios a las resoluciones del Registro Mercantil, <https://www.notariosyregistradores.com/web/>

CASAS ROJO, J. C., Índice de resoluciones, en <https://www.notariosyregistradores.com/web>

## CAPÍTULO V Junta universal

### Artículo 178. *Junta universal.*

**1. La junta general quedará válidamente constituida para tratar cualquier asunto, sin necesidad de previa convocatoria, siempre que esté presente o representada la totalidad del capital social y los concurrentes acepten por unanimidad la celebración de la reunión.**

**2. La junta universal podrá reunirse en cualquier lugar del territorio nacional o del extranjero.**

Por Enrique Arana Ruiz-Cámara



**SUMARIO:** I. REQUISITOS PARA LA CONSTITUCIÓN DE JUNTA UNIVERSAL. 1. Reunión de todo el capital social. 2. Los concurrentes deben aceptar por unanimidad la celebración de la reunión. II. CELEBRACIÓN DE LA JUNTA UNIVERSAL.

En una primera aproximación se puede definir la junta general universal como la reunión de todo el capital social sin convocatoria formal.

Pese a que la actual regulación permite formas más sencillas y menos costosas de convocar las juntas de las sociedades, que la anterior regulación, en la que los requisitos eran mucho más rígidos. El uso de la Junta Universal sigue siendo muy práctico y común.

Para la celebración de junta universal, no es necesario que se cumplan los requisitos legales, entre otros de forma y plazo, relativos a la convocatoria. No es que la junta carezca de convocatoria, ya que no se trata de reuniones espontáneas de socios, sino que se trata de reuniones convocadas de una manera informal; sin sujetarse a los requisitos de plazo y forma que establece la ley.

## **I. REQUISITOS PARA LA CONSTITUCIÓN DE JUNTA UNIVERSAL**

### **1. REUNIÓN DE TODO EL CAPITAL SOCIAL**

La doctrina es pacífica en admitir que, para considerar reunido todo el capital social, se requiere la presencia de los titulares de participaciones o acciones sin voto; de aquellos accionistas que, conforme al artículo 179.2 LSC no alcancen el porcentaje mínimo fijado por la ley; y de aquéllos que se encuentren en situación de mora en el pago de los desembolsos pendientes. La ley habla de la totalidad del capital social, no de aquellos titulares de acciones o participaciones con derecho a voto.

En el caso del usufructo de acciones o participaciones sociales, parece que la presencia requerida será la del usufructuario, pese a que la condición de socio resida en el nudo propietario (artículo 127.2 LSC). Algo parecido puede decirse en el caso de la copropiedad de acciones o participaciones, regulado en el artículo 126 LSC, puesto que, aunque todos los copropietarios tengan la condición de socios, parece que será suficiente con la concurrencia en la junta universal de aquella persona designada para el ejercicio de los derechos de socio.

En cuanto a las personas con derecho de asistir a la junta, pero que no tienen participación alguna en el capital social, como los administradores no socios o personas autorizadas conforme a lo dispuesto en el artículo 181 LSC. No impide, la ausencia de estas personas, la válida celebración de la Junta universal.

Si existen obligaciones emitidas, dado el derecho del comisario del sindicato de obligacionistas a asistir con voz, pero sin voto a las deliberaciones de la junta general que le otorga el artículo 421.4 LSC, será necesaria la presencia del comisario para la válida celebración de la junta general universal.

El artículo 178.1 LSC permite que el capital social esté presente o representado en la reunión. La representación deberá ajustarse a lo dispuesto en los artículos 183 y 184 LSC para las sociedades de responsabilidad limitada y sociedades anónimas, respectivamente.



## 2. LOS CONCURRENTES DEBEN ACEPTAR POR UNANIMIDAD LA CELEBRACIÓN DE LA REUNIÓN

Ha tenido ocasión el Tribunal Supremo de pronunciarse en Sentencia de 18 de marzo de 2002 [RJ 2002, 2850] en un caso en el que uno de los socios impugnó la validez de la junta, alegando que lo que se produjo en el momento en el que estaba reunido todo el capital social, fue una reunión informal, sin que tuviese el carácter de junta de la sociedad. El Alto Tribunal señaló en la citada Sentencia que «(...) cuando se reúnan, por el medio que sea, todos los accionistas o sus representantes legales, si los asistentes aceptan la celebración de la Junta Universal, esta quedará válidamente constituida para tratar de cualquier asunto, aunque no se hayan cumplido los requisitos de convocatoria, de los que se prescinde, y resultará válida, aunque después algún concurrente se negase a firmar el acta, pues, como sienta la STS de 29 de diciembre de 1999 (RJ 1999, 9619), «en todo caso, aun cuando el acta de la Junta Universal no haya sido firmada por todos los socios, como prescribe el apartado 4.º "in fine" del artículo 97 del Reglamento del Registro Mercantil, no supone la pérdida de virtualidad del acta, sino un mero defecto que no alcanza a su validez (...)».

No contempla la regulación actual si los concurrentes deben aceptar, también por unanimidad el orden del día para la válida constitución de la junta universal. El derogado artículo 48 LSRL establecía lo siguiente en cuanto a los requisitos para la formación de la junta universal, «(...) siempre que esté presente o representada la totalidad del capital social y los concurrentes acepten por unanimidad la celebración de la reunión y el orden del día de la misma»; la LSA, sin embargo, no contenía mención alguna al orden del día. Pese a esto, parece necesario que los concurrentes, antes de consentir la celebración de la reunión, conozcan cuáles son los asuntos que van a tratarse y que integran el orden del día. Este es el criterio seguido por la Dirección General de los Registros y del Notariado en resoluciones 27 de octubre de 2012 (RJ 2012, 11196) y 22 de julio de 2013 (RJ 2013, 6682), entre otras.

Sí que aborda este tema la Dirección General de Seguridad Jurídica y Fe Pública, que en resolución de 30 de enero de 2023 recuerda que para que la junta universal quede válidamente constituida no es suficiente el hecho de que todos los socios estén reunidos, sino que además es necesario que todos los socios acepten dar a la reunión el carácter de junta general y que acepten por unanimidad el orden del día, y que estos extremos se hagan constar en el acta.

### II. CELEBRACIÓN DE LA JUNTA UNIVERSAL

En las juntas universales pueden tratarse tanto asuntos propios de las juntas ordinarias (aprobar la gestión social, las cuentas del ejercicio anterior y resolver sobre la aplicación del resultado), como cualquier otro, por lo que pueden ser las juntas universales ordinarias o extraordinarias.

En la vigente Real Decreto-ley 5/2023, de 28 de junio, por el que se adoptan y prorrogan determinadas medidas de respuesta a las consecuencias económicas y sociales de la Guerra de Ucrania, de apoyo a la reconstrucción de la isla de La Palma y a otras situaciones de vulnerabilidad; de transposición de Directivas de la Unión Europea en materia de modificaciones estructurales de sociedades mercantiles y



conciliación de la vida familiar y la vida profesional de los progenitores y los cuidadores; y de ejecución y cumplimiento del Derecho de la Unión Europea, tal y como hacía la Ley de modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles 3/2009, de 3 de abril, tras la Ley de simplificación de obligaciones en fusiones y escisiones de sociedades de capital, 1/2012, de 22 de junio, establece un criterio adicional para los acuerdos de transformación, fusión, escisión o cesión global del activo; que se admite su deliberación y acuerdo en junta universal, siempre que se adopten los citados acuerdos por unanimidad (artículos 9.1 y 21.3). En los demás casos, no es preciso que los acuerdos adoptados por la junta universal lo sean por unanimidad.

Ha quedado claro cómo para la válida celebración de la junta universal es precisa la concurrencia de todo el capital social, en los términos vistos. No obstante, durante la celebración no es preciso que se mantenga la presencia de todos, siempre que permanezcan los suficientes para poder tomar acuerdos válidamente. Por ello caso de ausentarse alguno de los socios de la junta lo único que ocurrirá es que ya no se podrán añadir más puntos al orden del día.

En cuanto a lugar de celebración, admite la Ley de Sociedades de Capital que se pueda celebrar en cualquier lugar del territorio nacional o del extranjero. En este punto, la Dirección General de los Registros y del Notariado en Resolución de 23 abril 1999 (RJ 1999, 2760), recuerda que, si bien se permite la celebración en cualquier lugar, es imprescindible la constancia en el acta del lugar de celebración de la junta, ya que sirve para la interpretación de los acuerdos adoptados.

Por último, en cuanto al acta notarial de la junta, hay que señalar alguna diferencia respecto al régimen previsto para el resto de las juntas, ya que, tal y como se ha visto, en la junta universal o bien se produce por una reunión espontánea de todo el capital social o bien por una convocatoria informal. No hay diferencias en cuanto al requerimiento que pueden hacer los administradores de la sociedad para que el notario levante acta de la junta, sin embargo, no parece que sea aplicable el régimen del artículo 203 respecto de las minorías, uno por ciento del capital social en la sociedad anónima o el cinco por ciento en la sociedad de responsabilidad limitada, que pueden exigir al órgano de administración que requiera a notario para que levante acta de la junta, siempre que lo soliciten con cinco días de antelación al previsto para la celebración de la junta. Lo que admite la Dirección General de los Registros y del Notariado, en lo que se refiere al requerimiento por los socios, es que todos los presentes, requieran la intervención de notario para que levante acta de la Junta. En este caso, el notario, como parece lógico, no entrará a valorar si la reunión ha sido debidamente convocada.



## CAPÍTULO VI

### Asistencia, representación y voto

#### Artículo 179. *Derecho de asistencia.*

1. En la sociedad de responsabilidad limitada todos los socios tienen derecho a asistir a la junta general. Los estatutos no podrán exigir para la asistencia a la junta general la titularidad de un número mínimo de participaciones.

2. En las sociedades anónimas los estatutos podrán exigir, respecto de todas las acciones, cualquiera que sea su clase o serie, la posesión de un número mínimo para asistir a la junta general sin que, en ningún caso, el número exigido pueda ser superior al uno por mil del capital social.

3. En la sociedad anónima los estatutos podrán condicionar el derecho de asistencia a la junta general a la legitimación anticipada del accionista, pero en ningún caso podrán impedir el ejercicio de tal derecho a los titulares de acciones nominativas y de acciones representadas por medio de anotaciones en cuenta que las tengan inscritas en sus respectivos registros con cinco días de antelación a aquel en que haya de celebrarse la junta, ni a los tenedores de acciones al portador que con la misma antelación hayan efectuado el depósito de sus acciones o, en su caso, del certificado acreditativo de su depósito en una entidad autorizada, en la forma prevista por los estatutos. Si los estatutos no contienen una previsión a este último respecto, el depósito podrá hacerse en el domicilio social.

El documento que acredite el cumplimiento de estos requisitos será nominativo y surtirá eficacia legitimadora frente a la sociedad.

Por Laura Prendes Figueiras

**SUMARIO:** I. EL DERECHO DE ASISTENCIA EN LAS SOCIEDADES DE CAPITAL. II. LA LEGITIMACIÓN ANTICIPADA EN LAS SOCIEDADES ANÓNIMAS. III. BIBLIOGRAFÍA.

#### I. EL DERECHO DE ASISTENCIA EN LAS SOCIEDADES DE CAPITAL

El derecho de asistencia se ha venido configurando en nuestro Derecho como una facultad inherente al socio o accionista de una sociedad, bien limitada, bien anónima, capaz de facultarle para conocer tanto el día a día, como la gestión de la sociedad en la que participa a través de su presencia en la junta general.

Se encuentra, como regla general, íntimamente ligado al derecho de voto y al derecho de representación.

Los derechos de asistencia y de voto, ambos inherentes a la condición de socio, pese a ser derechos de carácter independiente, podemos afirmar, como regla general, que cada socio que se encuentre facultado para ejercer ese derecho de asistencia, se encuentra facultado, en consecuencia, para ejercer el derecho de voto y participar en la junta general. Se dice, en un principio, que un socio debe ostentar el primero para poder ejercitar el segundo, pero igualmente puede operar el derecho de asistencia como una facultad autónoma, sin implicar la tenencia del posterior



derecho político de voto. Circunstancia que supondría, en consecuencia, su desvinculación; a saber, participaciones y acciones sin derecho de voto, accionistas morosos, e igualmente el caso de existencia de conflicto de intereses entre los intereses personales del socio en cuestión y su voto en aras a formar la voluntad social, situación ante la que el socio quedaría privado de ese derecho de voto, conservando únicamente su derecho de asistencia a la junta general.

Cabe recordar que en ningún caso estamos hablando de que la Ley de Sociedades de Capital imponga en los socios una obligación de asistir a las juntas generales, sino que lo que les otorga es un derecho que estos ostentan, y que, en caso de que ellos mismos no quieran ejercitarlo, no se verán en ningún caso obligados a ello.

En las sociedades cotizadas se encuentra muy habitualmente, en la práctica, la emisión de acciones sin derecho de voto (atendiendo siempre al límite que la Ley de Sociedades de Capital impone, en su artículo 98, y que supone que el importe nominal no podrá ser superior a la mitad del capital social desembolsado). Esta limitación encuentra su justificación en sociedades de gran tamaño, y se emiten como medio de atracción de inversores, susceptibles de aportar capital a la sociedad y así, obtener una mayor financiación. Los referidos inversores o accionistas no participan en el día a día de la sociedad, sino que participan única y exclusivamente con el objetivo de obtener la mayor rentabilidad económica posible con respecto a la inversión realizada.

Ambos derechos, son derechos del socio no personalísimos, susceptibles, en consecuencia, de delegarse en representantes que los puedan ejercitar en la junta general, de ahí que los tres derechos mencionados se encuentren ligados entre sí a la hora de ejercitarse en el día a día de la sociedad.

Además, para el caso de tratarse de sociedades de responsabilidad limitada —sociedades de carácter cerrado por naturaleza, donde prima y rige el principio de autonomía de la voluntad de los socios—, la prohibición de exigir una titularidad de participaciones mínima para ostentar el derecho de asistencia a las juntas generales es real. Esto es, la Ley de Sociedades de Capital fija una prohibición expresa y clara para las sociedades de responsabilidad limitada a la hora de poder restringir el acceso o asistencia a las Juntas Generales de socios, y así lo ha venido reiterando la RDGRN en diversas resoluciones, a saber, *Resolución de fecha 30 de marzo de 1999*.

Por el contrario, las sociedades anónimas —de carácter abierto— sí podrán establecer y exigir una titularidad mínima para asistir a las referidas Juntas; exigencia que la Ley les permite y que, a la vez, les limita, al establecer que esa exigencia de titularidad mínima no podrá superar el uno por mil del capital social total de la sociedad en cuestión. Dicho límite deberá operar para todas las acciones por igual, ya que, en caso de que ese límite se impusiera para una u otra acción en concreto, diferenciándolas, se estaría dando lugar a una disparidad de trato dentro de la sociedad de cara a sus propios socios. Asimismo, dicho porcentaje opera como límite máximo exigible en aras de ostentar ese derecho, si bien, este podrá ser menor si los estatutos sociales así lo contemplan, pero en ningún caso mayor —recordemos que esa limitación opera única y exclusivamente en lo que al derecho de asistencia se



refiere, ya que el derecho de voto en ningún caso se podría limitar a la proporción de capital social del que se sea titular—.

El referido límite encuentra su justificación en la dificultad, por lo general, de reunir a todos los socios integrantes de la sociedad anónima; mientras que, en las sociedades de responsabilidad limitada, por tener ese carácter cerrado y familiar, la dificultad de reunir a sus socios es mucho menor, no encontrándose el legislador en la necesidad de imponer un límite de titularidad a los socios para asistir en este tipo de sociedades, como sí ocurre de contrario.

Todo lo anterior, pese a encontrarse justificado, no deja de suponer un perjuicio para el accionista que lo sufre, al ostentar un menor control de la sociedad, así como puede verse minorado su derecho de información al no poder estar presente en la junta general. Si bien, ese perjuicio se encuentra en cualquier caso compensado con el privilegio que las acciones sin voto ostentan, y es que el perjuicio que causa la tenencia de ese tipo de acciones encuentra su equilibrio con la atribución de privilegios de carácter económico, como es el derecho a percibir un beneficio o dividiendo mínimo anual, que debe encontrarse establecido y fijado en los estatutos sociales de la sociedad.

Como veremos con posterioridad al analizar el precepto 189 LSC, las sociedades anónimas aceptan, en aras a solventar esa limitación y perjuicio a socios minoritarios o con tenencia de un menor número de acciones, la agrupación de acciones de esos socios minoritarios, nombrando a un representante de todos ellos, como forma de cumplir o alcanzar ese límite que la Ley de Sociedades de Capital les impone y así ejercitar su derecho de asistencia y el correlativo derecho de voto en las juntas generales, en lugar de acudir por sí solos; circunstancia que, tradicionalmente, implicaba una pasividad e inactividad de los socios minoritarios en la vida de la sociedad, y que actualmente se está solventando cada vez más, reflejándose así una mayor actividad y participación de estos en el día a día de la sociedad.

En diferentes ocasiones se ha venido considerando que el derecho de asistencia se encuentra igualmente integrado en el de convocatoria, destinado al efecto. Así lo ha considerado y analizado la Dirección General de los Registros y del Notariado (DGRN) en su Resolución núm. 3541/2014, de 28 de febrero de 2014 (RJ 2014, 1802) al establecer: «El derecho de asistencia a la junta que a los socios reconoce el artículo 179.1 de la Ley de Sociedades de Capital ha de ser integrado con el de ser convocados para ello, y no en cualquier forma, sino a través de la específicamente prevista a tal fin, a la que habrán de prestar atención, y con el plazo previo establecido, sin que sobre tales extremos pueda reconocerse libre discrecionalidad del juez. Tales requisitos garantizan al socio una publicidad que le permita conocer, con la suficiente antelación, las cuestiones sobre las que es llamado a pronunciarse y reflexionar detenidamente sobre el contenido del voto por emitir, de suerte que el incumplimiento de aquéllos comporta, en principio, la nulidad de los acuerdos adoptados en la junta general». En consecuencia, la notificación de la convocatoria a cada uno de los socios podemos decir que se encuentra íntimamente ligada al derecho de asistencia y a su protección, toda vez que si no resulta acreditado que se haya notificado la convocatoria a su debido tiempo y en su correspondiente forma, la junta



adolece de un defecto de carácter denegatorio en lo que a la posterior inscripción registral se refiere.

El derecho de asistencia en nada influye en lo que a la válida constitución de la junta general se refiere. Esto es, para su válida constitución nada tiene que ver el quórum de asistencia que en ella se refleje. Y, pese a que nada diga la Ley de Sociedades de Capital al respecto, tampoco lo podrán establecer así los propios estatutos sociales. Sin embargo, la RDGRN, en su *Resolución de fecha 11 de enero de 2002* ha considerado que: «*en todo caso será necesario que concurran a la Junta socios que reúnan el número de participaciones que tengan asignadas el porcentaje de votos necesario para adoptar el tipo de acuerdo de que se trate*»; lo que parece tener cierta lógica, ya que, de otra forma, el acuerdo que se pretendiese adoptar en la Junta en cuestión sería, de antemano, imposible de ser adoptado o el quórum necesario ser alcanzado. Así, la Mesa tiene la correlativa obligación de elaborar la correspondiente «*lista de asistentes*», y deberá controlar la identidad de todos y cada uno de los socios que acuden a la misma, así como su número de participaciones con las que concurren a ella, el número de votos que ostenta cada uno, y el total de votos que se emitirán en la junta general con posterioridad.

## II. La legitimación anticipada en las sociedades anónimas

El referido precepto, en su apartado tercero, establece que, en la sociedad anónima, ese derecho de asistencia se podrá condicionar, como regla general, a la legitimación anticipada del accionista. Dicha legitimación anticipada se regula en la sociedad anónima a través de lo que se conoce como «*tarjetas de asistencia*». Las referidas «*tarjetas de asistencia*» se hacen eco en nuestro Derecho como una posibilidad de restringir, a nivel estatutario, ese derecho de asistencia; lo que acarrearía la imposibilidad para el socio de votar en la junta general al resultar denegado su derecho de acudir a la misma, viéndose así frustrada y truncada su participación en la sociedad. Sin embargo, el propio precepto introduce asimismo determinadas excepciones y limitaciones a dicha restricción. Así, se establece que la legitimación anticipada no podrá impedir el ejercicio del derecho de asistencia a los siguientes socios o grupos de accionistas:

1. Socios titulares de acciones nominativas, así como acciones representadas por medio de anotaciones en cuenta siempre y cuando las tengan inscritas en sus respectivos registros con un mínimo de cinco días de antelación a aquel en que haya de celebrarse la junta general.

A este respecto cabe puntualizar que, en caso de que exista una discordancia entre lo que conste en el Libro de Socios, y la situación actual de la sociedad, la relevancia del primero no es tal que pueda impedir el ejercicio del derecho de asistencia al socio perjudicado, sino que, toda vez que los Administradores Sociales tengan constancia de la titularidad de aquel o aquellos que no figuren en el primero, les será permitido ejercer su derecho pese a no verse así reflejado en el mencionado Libro de Socios.

2. Socios tenedores de acciones al portador que en los cinco días previos a la celebración de la junta general efectuasen depósito de sus acciones o, en su caso,



del certificado acreditativo de su depósito en una entidad autorizada, en la forma prevista por los estatutos.

En este caso concreto, el depósito debe realizarse, como regla general, en el lugar que conste y se indique en los respectivos estatutos sociales. En caso de que nada digan estos al respecto, el depósito se podrá efectuar en el propio domicilio social, sin estar permitido, en ningún caso, que los Administradores Sociales impongan o establezcan el lugar a efectuar el referido depósito en cada convocatoria, esto es, en ningún caso se podrá establecer en cada junta general el lugar para que los socios puedan efectuar el depósito; sino que este deberá constar en los estatutos sociales y, en caso de que estos nada digan al respecto, se podrá efectuar en el domicilio social de la sociedad en cuestión.

Para el caso de que los accionistas no dispongan de los títulos al portador referidos, resulta de obligado cumplimiento la presentación del documento público que acredite la transmisión de la titularidad de las acciones (escritura de compraventa), así como será necesaria la escritura de partición de la herencia, testamento o cualquier otro documento acreditativo, en caso de tener que probar la condición de socio por fallecimiento de este (Sentencia de fecha 1 de abril de 2008). Así, las *Sentencias de la Audiencia Provincial de Las Palmas de fechas 25 de mayo de 2002 y 20 de enero de 2006*, han venido considerando que la legitimación formal que se deriva de la inscripción en el Libro Registro de Socios no es la única forma susceptible de acreditar tal condición, sino que existen otras opciones, como las aquí expuestas.

En caso de que se admita la legitimación de un socio, que resulte después no serlo, no impide la posterior nulidad de la junta general, y así lo ha considerado la Dirección General de los Registros y del Notariado en su Resolución de fecha 28 de diciembre de 1992. El Registrador ha de estar, como regla general, a las decisiones tomadas por el Presidente en el momento de celebración de la junta general, habiéndose encargado ya este de comprobar la titularidad e identificación de los socios en el momento de la celebración, al elaborar la lista de asistentes; si bien, este criterio quiebra cuando el propio título que se califica o los documentos complementarios que se aportan evidencian la falta de legalidad de las decisiones que se pretenden inscribir. Así, igualmente la *Resolución de la DGRN núm. 3016/2015, de 4 de marzo de 2015*, establecía que el criterio para desvirtuar la regla general debía de tener una evidencia clara. Tal es el caso de la Resolución mencionada, en que la Registradora se niega a practicar la inscripción del acuerdo adoptado por no constar acreditada la representación de la comunidad hereditaria que ocupaba la posición del anterior socio fallecido y, habiéndose adoptado acuerdos que perjudicaban a uno de los coherederos, integrante de la comunidad, la Registradora califica la inscripción de forma negativa. A lo que la Dirección General responde que corresponde al Presidente y es de su competencia la declaración de la válida constitución de la junta, implicando ello que ha analizado previamente la representación de la comunidad hereditaria.

La quiebra de ese criterio responde a situaciones tan evidentes tales como: existencia de juntas contradictorias (*Resolución de 20 de diciembre de 2012*), existencia



de dos listas de asistentes diferentes (*Resolución de 29 de octubre de 1999*), o dos Libros Registros de Socios diferentes (*Resolución de 13 de febrero de 1998*); sin haber ocurrido en este caso ninguna de las situaciones descritas que evidencien de forma clara la defectuosa constitución de la junta general. De esta forma y en consecuencia, la Dirección General termina estimando el recurso interpuesto frente a la calificación negativa de la Registradora y la revoca.

No menos importante es mencionar, en lo que a la legitimación anticipada se refiere, que es necesario siempre, en aras a su aplicación dentro de la actividad societaria, que su ejercicio o aplicación conste de forma expresa en los estatutos sociales de la sociedad. En consecuencia, una simple remisión en los estatutos sociales a la Ley de Sociedades de Capital y a lo en ella dispuesto no implica ni deduce su aplicación expresa en la sociedad. Así lo ha establecido el *Tribunal Supremo (Sala de lo Civil, Sección 1.ª)*, en su *Sentencia núm. 365/2009, de 4 de junio (RJ 2009, 4316)* cuando establece, a este respecto: «(...) hay que tener en cuenta que la previsión del artículo 104.1 respecto de que los Estatutos "puedan condicionar el derecho de asistencia a la Junta general a la legitimación anticipada del accionista" no se traduce, in actu, en que se haya dado ese condicionamiento con la mera remisión a lo dispuesto en la Ley y en el Reglamento del Registro Mercantil. El precepto, en efecto, es imperativo cuando señala los supuestos en que, malgré tout, no cabe impedir el ejercicio del derecho de asistencia a los titulares de acciones nominativas o a los tenedores de acciones al portador, pero no en el sentido que indica el recurrente».

En cualquier caso, el precepto refleja, en su último inciso, que el documento que acredite el cumplimiento de los referidos requisitos, será nominativo y tendrá en cualquier caso eficacia legitimadora frente a la sociedad en cuestión.

### III. BIBLIOGRAFÍA

ROJO FERNÁNDEZ-RÍO, A. y BELTRÁN SÁNCHEZ, E., «Comentario de la Ley de Sociedades de Capital», Tomo I, Editorial Civitas, Primera Edición, año 2011.

TOBÍO RIVAS, A. M.<sup>a</sup>, «Limitaciones de los derechos de asistencia y voto del accionista», Editorial Civitas, Año 1995.

VALPUESTA GASTAMINZA, E., «Comentarios a la Ley de Sociedades de Capital», Editorial Bosch, Segunda Edición, Año 2015.

FERNÁNDEZ DE LA GÁNDARA, L., «Derecho de Sociedades», Volumen II, Editorial Tirant lo Blanch. Año 2010.

MUÑOZ PAREDES, J. M.<sup>a</sup>, «Nuevas tecnologías en el funcionamiento de las juntas generales y de los consejos de administración», Editorial Civitas, Año 2005.

MARTÍNEZ NADAL, A., «Comentarios a la Ley de Sociedades de Responsabilidad Limitada», Editorial Tecnos.

PEINADO GARCÍA, J. I., CREMADES GARCÍA, J., «El accionista minoritario en la sociedad cotizada», Editorial La Ley. Año 2012.

RODRÍGUEZ ARTIGAS, F., «La representación de los accionistas en la junta general de la sociedad anónima». Editorial Civitas. Año 1990.



GARCÍA CARACUEL, M., «Comentario a la Sentencia del 15 de abril del 2014. Representación del socio en junta general de sociedad limitada»; Revista Cuadernos Civitas de Jurisprudencia Civil núm. 96/2014.

ROJO ÁLVAREZ-MANZANEDA, R., «Las páginas web como instrumento de publicidad e información de las sociedades de capital»; Revista de Derecho Mercantil núm. 295/2015.

### **Artículo 180. Deber de asistencia de los administradores.**

#### **Los administradores deberán asistir a las juntas generales.**

**Por Laura Prendes Figueiras**

### **DEBER DE ASISTENCIA DE LOS ADMINISTRADORES SOCIALES**

El deber de asistencia de los Administradores Sociales a las juntas generales, contemplado en el referido artículo 180 LSC, se encuentra dentro de sus competencias orgánicas. Es más, se encuentra implícito e incluido en el deber de diligencia que contempla el artículo 225 LSC, y que se inculca al órgano de administración de las sociedades.

Los Administradores Sociales revelan una de las imágenes más fieles de la sociedad, se encargan de su gestión y conocen su día a día, de manera que defienden y protegen a la entidad y las operaciones y actuaciones llevadas a cabo en cada ejercicio social, así como junta general que se convoque al efecto. Es por ello que, al acudir y cumplir con su deber de asistencia a las juntas, son la máxima expresión del derecho de información que se les otorga a los socios y que estos ostentan, considerado por, entre otras, la *Sentencia núm. 869/2004, del Tribunal Supremo, Sala de lo Civil, de 29 de julio*, como «un derecho esencial no sólo inderogable, sino asimismo irrenunciable». Tienen obligación de asistir, ya que aunque carezcan de voz y voto a la hora de adoptar acuerdos sociales, igualmente deben velar por que estos no incumplan ni contraríen la Ley; incumplimiento que, de darse, exigiría su voluntad de impugnarlos.

Así como indicábamos anteriormente acerca del derecho que se les otorga a los socios sobre la posibilidad de ser representados en junta, esto no es posible en el caso del órgano de administración, debiendo estos asistir personalmente y pudiendo derivar su inasistencia en la responsabilidad contemplada en los artículos 236 y siguientes de la LSC, siempre y cuando la referida inasistencia no se deba a justa causa no imputable al Administrador Social en cuestión. La única posibilidad que existe de que un miembro del órgano de administración, como sería por ejemplo un consejero, pueda ser representado, recae en que esa representación la ostente otro consejero del mismo órgano de administración (art. 97.1.4.º RRM), salvo que los estatutos sociales determinen lo contrario. En el caso de que confluyan en la misma persona la condición de persona integrante del órgano de administración (administrador), y la condición de socio, la representación conferida por el socio a favor de un tercero, lo será siempre en lo relativo al ejercicio de los derechos sociales, sin guardar ninguna relación con el deber de cumplir con las obligaciones que, como



administradores, les corresponden (*Sentencia núm. 260/2013, de 14 de junio, de la Audiencia Provincial de Alicante (Sección 8.ª)* (AC 2013, 1504).

La inasistencia de los Administradores Sociales a la junta general no supone, en principio y como regla general, causa de suspensión o nulidad de la junta general en cuestión; si bien, habrá que analizar y ponderar cada caso concreto, ya que, como indica la *Sentencia núm. 255/2016, del Tribunal Supremo, Sala de lo Civil (Sección 1.ª) de 19 de abril (RJ 2016, 3848)*, «habrá casos en que la ausencia de los administradores en la junta general podrá ser decisiva para la privación de alguno de los derechos de los socios que, precisamente, se ven satisfechos a través de la celebración de la junta. Por ello, habrá que ponderar según cada caso hasta qué punto la inasistencia de los administradores puede justificar la suspensión o incluso la nulidad de la junta que se hubiera celebrado en su ausencia».

En el caso concreto que nos ocupa, en la Sentencia de referencia, nos encontramos ante uno de los casos excepcionales en que la inasistencia de los administradores provoca la nulidad de la junta general, y es que se trataba no solo de censurar la gestión social, sino que también se deliberaba y votaba sobre una delegación en el consejero delegado para la suscripción de operaciones crediticias y novaciones de préstamos y, en su caso, negociación para liberación a los socios de avales personales en préstamos. Es por ello que el juez entendió, finalmente, que era necesario que se explicasen adecuadamente tanto las necesidades, como las características y consecuencias de las operaciones crediticias referidas. Por ello, al haberse ausentado la totalidad del órgano de administración en la junta, el derecho de información que ostentan los socios que asistieron a la misma quedó cercenado desde la propia constitución de la junta general, teniendo como consecuencia dicha inasistencia del órgano de administración la nulidad de aquélla, por entender el juez que faltaba un requisito esencial para su válida constitución y celebración.

Como acabamos de ver, si bien es cierto que la Ley de Sociedades de Capital, no prevé expresamente esa sanción de nulidad de la junta por inasistencia del órgano de administración, podemos ver en la práctica que hay casos concretos en que podría ocurrir, a pesar de tratarse de situaciones excepcionales con circunstancias muy particulares que requieren un análisis y examen exhaustivo de sus circunstancias específicas, incluyendo entre ellas un análisis riguroso sobre la posible privación a los socios asistentes de alguno de los derechos que la propia junta general le confiere —a saber, el derecho de información—, ya que, de lo contrario, la sola voluntad de una o varias personas podría dar lugar a la nulidad de la junta general, circunstancia tal que paralizaría la sociedad sin remedio alguno para desbloquear la situación de conflicto existente, viciando de nulidad cada junta general a la que, por sus propios intereses, no les beneficiase asistir; otorgándoles, en consecuencia, un derecho de veto. Claro ejemplo de ello es que esta situación podría dar lugar a impedir el cese de los administradores *ad nutum*, como bien expone la Sentencia de referencia, ya que la mera voluntad de estos de no acudir haría imposible su cese. Así, la *Sentencia núm. 110/2015, de 28 de abril, de la Audiencia Provincial de Santa Cruz de Tenerife (Secc. 4.ª)*, señala a este respecto: «...el subordinar la validez/nulidad de la junta general al hecho de que uno de los administradores asista o no a la misma carece de todo amparo normativo dado que no existe precepto alguno de la



*LSC que subordine dicha validez a la asistencia de dichos administradores, salvo, quizás, en el supuesto de que no se dé cumplimiento al derecho de información de los socios...».*

Si bien, es importante tener siempre en cuenta que el derecho de información no es, en ningún caso, un derecho ilimitado, y así lo confirman diversas Sentencias de nuestros órganos jurisdiccionales, como la *Sentencia núm 454/2015, del Juzgado de lo Mercantil de Madrid, de fecha 4 de noviembre [JUR 2016, 107200]*, al establecer: «*Así, no es un derecho ilimitado, sino un cauce para la inspección y control de la gestión y contabilidad social que no puede utilizarse para obstruir o paralizar la actividad*», o las *Sentencias núm. 869/2004, de 29 de julio (RJ 2004, 5469) y núm. 678/2005, de 4 de octubre (RJ 2005, 6911)*, en las que se pone de manifiesto que: «*el derecho de información debe ser concebido como un derecho fundamental y mínimo del socio, pero que este no es un derecho ilimitado, sino que debe ceñirse a los extremos concretos sometidos a la Junta*». En consecuencia, igualmente podríamos añadir que este derecho de información debe ser ejercitado, en todo caso, de buena fe conforme al artículo 7 del Código Civil. Así, importante es mencionar la *Sentencia del Tribunal Supremo de fecha 4 de octubre de 2005* cuando estableció: «*cierto es que tal derecho no es ilimitado, sino que ha de ceñirse a extremos concretos sometidos a la Junta (SSTS de 22 de mayo de 2002; 3 de diciembre de 2003; entre otras), ni puede ser llevado al paroxismo esto es a una situación en que se impida o se obstaculice gravemente el funcionamiento correcto y normal de la sociedad, como han dicho las sentencias de esta Sala de 8 de mayo de 2003; de 31 de julio de 2002 y muchas otras, sino que ha de ser ejercitado de buena fe, como todos los derechos subjetivos (vgr. STS 10 de noviembre de 2014, y las que allí se citan) por lo que se han de rechazar los modos de ejercicio que resulten abusivos*».

Común es igualmente encontrarse en la práctica la asistencia a las juntas generales de economistas, así como asesores jurídicos, susceptibles de satisfacer ese derecho de información a los socios. Pues bien, la *Sentencia núm. 260/2013, de 14 de junio, de la Audiencia Provincial de Alicante (Sección 8.<sup>a</sup>)*, deja entrever claramente que: «*el deber de información recae sobre los administradores, que podrían ser auxiliados en materias técnicas de conformidad con las previsiones estatutarias*». Lo que nos lleva a concluir que, pese a que existe la posibilidad de que terceros asistan a los administradores sociales en términos concretos y técnicos, son estos los únicos responsables y obligados a ver satisfechos el derecho de información de los socios.

La nulidad de la junta por inasistencia de los administradores sociales a la misma, va íntimamente ligada a la vulneración del derecho de información.

A este respecto, la *Ley 31/2014, de 3 de diciembre, por la que se modifica la Ley de Sociedades de Capital para la mejora del Gobierno Corporativo*, ha venido incorporando modificaciones sustanciales en lo que al derecho de información se refiere, y en el que se profundizará en el capítulo concreto, dentro de las sociedades anónimas; y es que, de acuerdo con el artículo 197 LSC, el accionista no tiene derecho



pleno a obtener toda la información que solicite en el momento oportuno, sino que cabe que esta le sea denegada en ocasiones determinadas, incumpliendo, lo que a simple vista podría parecer, la obligación de suministrar la información requerida o solicitada por el socio en cuestión. En este sentido, la *Sentencia núm. 285/2015, de 17 de diciembre, del Juzgado de lo Mercantil de Palma de Mallorca (AC 2015, 1838)*, así como las Sentencias en ella mencionadas, son claras al respecto en los términos referidos con anterioridad.

La reforma operada por la Ley referida implica que existen razones en que el órgano de administración se puede amparar en aras a denegar la información solicitada por el o los socios. Esto es, cuando la información se considere de carácter innecesaria para la tutela de los derechos del socio, así como cuando existan razones objetivas para considerar que dicha información podría utilizarse con fines *extra* sociales, cabe esa denegación de información; quebrando así el derecho de los socios en cuestión, que no podrán ver satisfecho ese derecho y, lo más relevante, este no se considerará vulnerado.

De lo contrario, el artículo 196 LSC, relativo al derecho de información en las sociedades de responsabilidad limitada, no se ha visto modificado ni alterado sustancialmente como sí ha ocurrido en las sociedades anónimas mencionadas con anterioridad. Esto es, dentro de las sociedades de responsabilidad limitada, la única negativa posible a satisfacer el derecho de información ejercido por los socios es la valoración del perjuicio para la sociedad que se deriva de dar publicidad a la información solicitada. En los demás casos, una negativa a la entrega de la documentación o información solicitada verá quebrantado y vulnerado ese derecho, que deberá resarcirse llegado el caso.

El único órgano competente tanto para proporcionar como para denegar la información solicitada es el órgano de administración. Sin tener hoy en día el presidente de la junta ninguna competencia al efecto.

El gran problema y debate a la hora de valorar la vulnerabilidad del derecho de información es saber limitar el alcance que la información solicitada tiene en cada caso concreto; esto es, saber hasta qué punto esa información que ha sido solicitada es necesaria para satisfacer los intereses del socio en cuestión. La información necesaria para satisfacer esos intereses tiene que ser aquella considerable o razonablemente útil, capaz de condicionar al socio a la hora de tomar decisiones y ejercer y emitir su derecho de voto en junta general; sin hacer mención a aquella que resulta imprescindible para conocer el día a día y gestión de la sociedad. A este respecto, los administradores están facultados para denegar, no la información que se considera de carácter necesario, sino la que no es considerablemente útil, ni capaz de vincular al socio por su contenido en su voto emitido al respecto. Además, es importante tener siempre presente que el derecho de información es un derecho que, pese a ser de carácter autónomo, condiciona al correlativo derecho de voto, aunque como sabemos, ambos actúan y se ejercitan por separado.

La obligación y el deber de asistencia de los Administradores Sociales a las juntas generales es igualmente extrapolable y aplicable a los liquidadores en caso de disolución de la sociedad, pese a que la Ley no se pronuncie expresamente al respecto.



**Artículo 181. Autorización para asistir.**

**1. Los estatutos podrán autorizar u ordenar la asistencia de directores, gerentes, técnicos y demás personas que tengan interés en la buena marcha de los asuntos sociales.**

**2. El presidente de la junta general podrá autorizar la asistencia de cualquier otra persona que juzgue conveniente. La junta, no obstante, podrá revocar dicha autorización.**

**3. Lo dispuesto en el apartado anterior será de aplicación a la sociedad de responsabilidad limitada, salvo que los estatutos dispusieran otra cosa.**

**Por Laura Prendes Figueiras**

**LA ASISTENCIA DE TERCEROS A LA JUNTA GENERAL**

Tanto los estatutos sociales, como el presidente de la junta general, podrán autorizar u ordenar la asistencia a la junta general de terceros con interés tanto en la buena marcha de los asuntos sociales como en el bienestar social.

Si bien, el presidente no tiene la obligación, en ningún caso, de autorizar la entrada o no a determinadas personas, sino que lo que el precepto nos indica es que este podrá autorizar dicha entrada, sin verse de lo contrario obligado a ello.

El hecho de que el presidente, una vez analizadas las circunstancias, autorice o no la entrada de un tercero, no significa que este vaya a acudir a la junta general, pudiendo la junta revocar dicha autorización previo a su celebración. Como regla general, el quórum necesario para que los asistentes a la junta general puedan revocar dicha autorización será una mayoría ordinaria, pudiendo los estatutos sociales establecer cuanto consideren conveniente al respecto, bien reforzando o minorando el referido quórum.

Existen determinados supuestos concretos en la práctica en que la asistencia de determinadas personas se hace necesaria. Así, por ejemplo, si la sociedad se encuentra inmersa en un procedimiento de concurso de acreedores, y las facultades de la Administración Concursal sobre el patrimonio de la concursada son de intervención, esa Administración Concursal tiene derecho de asistencia y voz en la junta general, de acuerdo con el artículo 48.1 de la Ley Concursal (recordemos, igualmente, que en caso de que las facultades de la Administración Concursal sobre el patrimonio de la concursada sean de suspensión, el órgano de Administración no operará, sino que se verá sustituido y suspendido, pasando a ejercer sus funciones la propia Administración Concursal). Asimismo, en caso de que la sociedad haya emitido obligaciones, de acuerdo con lo establecido en el artículo 427.2 LSC, el comisario del sindicato de obligacionistas tiene igualmente derecho de asistencia y voz en la junta general.

La no asistencia de las personas autorizadas u ordenadas a asistir no supone ni genera la obligación de suspender la junta general, a no ser que, de lo contrario, y una vez conocida su posible inasistencia, esta se decida suspender o prorrogar por las razones concretas y técnicas precisas.



Algunos casos que se han podido dar en la práctica, y que han generado conflicto entre socios y el presidente de la junta son, por ejemplo, la negativa del presidente a la asistencia a la junta del letrado del socio (como ocurre en la *Sentencia de fecha 28 de marzo de 2011*). Toda vez que, debemos reiterar, la Ley de Sociedades de Capital le da la posibilidad al presidente de que autorice la entrada, sin obligarle, en ningún caso, a tener que permitírsela obligatoriamente. Recordemos que antes de la entrada en vigor del Texto Refundido, la Ley de Sociedades de Responsabilidad Limitada no preveía la posibilidad de que el presidente de la junta autorizase la entrada de terceros a la junta general, sino que fue la propia entrada en vigor de esta Ley de Sociedades de Capital la que introdujo esa modificación sustancial.

Igualmente, podemos ver en la práctica el caso de la representación parcial entre socio y letrado. Esto es, en numerosas ocasiones, el socio desea acudir a la junta general acompañado de su abogado o asesor. Sintiéndose este desasistido en caso de que el presidente le niegue la entrada a la misma, y encontrándose, en consecuencia, indefenso, dado que en la Ley de Sociedades de Capital nada se dice ni refleja al respecto. Y es que no existe un derecho como tal del socio en cuestión que le faculte a acudir acompañado de letrado o asesor, como bien expone la *Sentencia de fecha 28 de marzo de 2011* referida con anterioridad. Por ello, en ocasiones se ha optado por establecer y ejercitar la representación parcial del socio en junta; esto es, entre abogado o asesor y el propio socio se reparten las participaciones o acciones, en su caso, que este último ostenta, de manera que el letrado acudiría en representación del paquete de acciones o participaciones que le correspondiese tras el reparto, y teniendo ambos el derecho de asistencia y de voto con respecto al paquete de participaciones o acciones resultantes de la división efectuada. Sin embargo, la jurisprudencia ha venido rechazando esta tendencia; en primer lugar, porque la mera asistencia del socio que delegó su asistencia en un representante, revoca el poder otorgado al efecto, toda vez que la posibilidad de representación se deriva de la imposibilidad para el socio en cuestión de asistir a la junta general y, en segundo lugar, por la posible existencia o concurrencia de declaraciones de voluntad contradictorias dentro de la propia junta.

### **Artículo 182. Asistencia telemática.**

**Si los estatutos prevén la posibilidad de asistencia a la junta por medios telemáticos, que garanticen debidamente la identidad del sujeto, en la convocatoria se describirán los plazos, formas y modos de ejercicio de los derechos de los socios previstos por los administradores para permitir el adecuado desarrollo de la junta. En particular, los administradores podrán determinar que las intervenciones y propuestas de acuerdos que, conforme a esta Ley, tengan intención de formular quienes vayan a asistir por medios telemáticos, se remitan a la sociedad con anterioridad al momento de la constitución de la junta. Las respuestas a los socios o sus representantes que, asistiendo telemáticamente, ejerciten su derecho de información durante la junta se producirán durante la propia reunión o por escrito durante los siete días siguientes a la finalización de la junta.**

**Por Laura Prendes Figueiras**



## LA ASISTENCIA TELEMÁTICA A LA JUNTA GENERAL EN LAS SOCIEDADES ANÓNIMAS

El artículo 182 LSC, así como el 189 LSC, que analizaremos con posterioridad, están dedicados exclusivamente a sociedades anónimas. En su redacción originaria, la Ley de Sociedades de Capital nada decía al respecto en lo que a las páginas web se refiere, a excepción de lo que se disponía en el artículo 528 LSC, relativo a sociedades cotizadas, las cuales se regulaban y encuadraban dentro de lo que se consideraba «*instrumentos especiales de información*».

Una vez que se introducen los medios electrónicos en el ámbito de las sociedades de capital, y que se adaptaron al ejercicio de estos derechos de asistencia, representación y voto, se regularon únicamente en lo que atañe a las sociedades anónimas, sin pronunciarse al respecto en lo que a las sociedades de responsabilidad limitada se refiere, siendo, a partir de entonces, estas diferenciadas en este sentido.

La introducción de los medios electrónicos dentro del ámbito de las sociedades de capital, no hace más que reflejar la evolución de las tecnologías en la sociedad en general, generando esto un claro avance y facilitando el ejercicio de los derechos de asistencia, representación y voto, entre otros, y, en general, el funcionamiento de las sociedades de capital; funcionamiento que algunos autores, así como la propia doctrina, consideraban obstruido en lo que a la junta general y su funcionamiento se refiere. Es por ello que, en aras a buscar un renacer o revitalización de este órgano, se introdujeron los medios electrónicos, susceptibles de reavivarla y facilitar el ejercicio de los derechos referidos con anterioridad. Así lo señala A. Recalde Castells, al establecer que: «*durante la última década se viene afirmando que las TIC pueden contribuir de forma importante a solventar los déficits tradicionales de este órgano y a mejorar de forma sustancial la posición de los accionistas, facilitándoles el ejercicio de sus derechos individuales, y en particular el de voto. [...] Se viene afirmando, por ello, que las TIC podrían tener un relevante papel en la revitalización de la junta*».

Mientras que en otros países, como Francia y Bélgica, este uso de medios electrónicos opera y se admite tanto para sociedades anónimas como para sociedades de responsabilidad limitada por igual, la normativa española se centra, como ya hemos mencionado, en su utilización y funcionamiento en sociedades anónimas y cotizadas. Por ello, el gran debate doctrinal se centra hoy en la posible aplicación de estos medios electrónicos en las sociedades de responsabilidad limitada, pese a que nada diga la Ley de Sociedades de Capital al respecto.

Esta limitación de la funcionalidad de los medios electrónicos a las sociedades de responsabilidad limitada, provocó que la Dirección General de los Registros y del Notariado terminase pronunciándose al respecto frente al enorme y eterno debate generado en la práctica por la aplicación de este precepto a las sociedades de responsabilidad limitada.

Así, la Resolución de la Dirección General de los Registros y el Notariado más ilustrativa en lo que a esta materia se refiere, esclarecedora del debate existente y anteriormente referido, es la *Resolución núm. 727/2013, de 19 de diciembre de 2012 [RJ 2013, 1155]*, en la que se acogía el caso concreto en que un Registrador se negó a practicar la inscripción de uno de los artículos de los estatutos sociales



que se modificaban, ya que preveía la celebración de juntas generales mediante asistencia telemática, así como la posibilidad de asistir por videoconferencia, tratándose de una sociedad de responsabilidad limitada —recordemos, en cualquier caso, que para poder ejercitar esa posibilidad de asistencia telemática, la misma debe encontrarse debidamente recogida en los estatutos sociales de la sociedad en cuestión—.

La Resolución referida establecía, como punto de partida, la siguiente reflexión: *«los artículos 182 y 189 se refieren exclusivamente a las sociedades anónimas. Ahora bien, ello no debe llevar, en una interpretación en sentido contrario, a entender que la Ley de Sociedades de Capital prohíba, en las sociedades de responsabilidad limitada, el empleo de estos medios para la asistencia y voto de los socios en la junta general»*. Si bien, debemos recordar que inicialmente, en la Ley de 1953 se admitía como forma de adoptar el acuerdo social, además de por correspondencia postal o telegráfica, la posibilidad de adopción del mismo *«por cualquier otro medio»*, exigiendo este tratamiento el único requisito de su deber de garantizar la autenticidad de la voluntad que se expone o se hace constar.

En consecuencia, ¿debemos entender que, a pesar del silencio legal, es posible establecer y aplicar estas cláusulas en los estatutos sociales de una sociedad de responsabilidad limitada? A este respecto, entendemos y entiende igualmente la Resolución de referencia que, pese a que la Ley nada diga al respecto, no existe una prohibición expresa de la que se derive dicha prohibición.

Es más, es probable que el legislador haya establecido dichas pautas centrándose exclusivamente en las sociedades anónimas porque son estas las principales afectadas por regulación existente. Esto es, la funcionalidad y crisis de las juntas generales mencionada con anterioridad afecta principalmente, por su tamaño y complejidad, a las sociedades anónimas siendo estas las principales sociedades con necesidad de revitalización de su junta general, y siendo las sociedades de responsabilidad limitada sociedades de carácter cerrado y capitalistas, cuestión a la que hace igualmente referencia la Resolución referida. En ellas, el principio de autonomía de la voluntad (art. 28 LSC) rige en su máxima expresión, esto es, tal y como expresa la Resolución referida: *«(sociedades) donde la iniciativa privada y el margen de actuación de las relaciones entre socios deben ser respetados»*. Si bien, siempre y cuando se respete lo establecido en la Ley y en tanto en cuanto no perjudique a terceros y a acreedores.

Añade, la mencionada Resolución, al respecto del debate aquí referido: *«la posibilidad de asistir además por videoconferencia o por medios telemáticos, como dice el artículo 182 de la Ley de Sociedades de Capital, ha de ser admitida, siempre y cuando se asegure que los asistentes remotos tengan noticia en tiempo real de lo que ocurre y en la medida en que los socios puedan intervenir, pues no ofrece menores garantías de autenticidad que la asistencia física; por el contrario, es un medio más de que disponen los socios para regular cuestiones no contrarias a normas imperativas o prohibitivas, posibilitando a socios con domicilios lejanos al domicilio social, incluso en el extranjero, tener un conocimiento directo del modo en que transcurre la celebración de la junta, sin personas que, en ocasiones, resulta difícil que sean*



*idóneas, lo cual puede ser especialmente relevante en sociedades con pocos socios, residentes en lugares dispersos»;* circunstancia toda ella que viene a revitalizar el principio de colegialidad, elemento identificador de este órgano, y en el que se basa y se funda la junta general. Además, la exigencia de asegurar que los asistentes remotos tengan noticia en tiempo real de lo que ocurre a lo largo de la junta encuentra su principal motivo en la no desvirtualización de la tutela del derecho de información, derecho que, como ya sabemos, ostentan todos los socios, sin poder existir circunstancia alguna que vulnere su ejercicio, así como cualquier otro derecho que estos ostenten, sea cual sea el medio a través del cual participen en la junta general; ya que lo esencial no es su presencia física en la misma, sino la posibilidad real de una comunicación directa entre todos los socios.

En consecuencia, la Resolución referida revoca la nota de calificación impuesta por el Registrador y estima que la cláusula estatutaria que posibilite la asistencia de socios a la junta general, por medios telemáticos, en una sociedad de responsabilidad limitada será válida, siempre y cuando esta garantice fielmente la identidad del sujeto. Además, es necesario que la convocatoria exprese debidamente la forma, plazos y modos de ejercitar los derechos de los socios, a fin de no causarles indefensión, sobre todo a aquéllos que asistirán, en su caso, telemáticamente.

No menos importante es añadir que los administradores deberán determinar que las intervenciones que se vayan a producir por medios telemáticos sean remitidas a la sociedad con carácter previo al momento de constitución de la junta general, debiendo estos respetar las previsiones legales establecidas en el artículo 197.1 LSC, admitiendo así las solicitudes tanto de aclaración como de información que se estimaren precisas hasta el séptimo día anterior al que se considerase previsto para la celebración de la junta general.

Asimismo, en caso de ejercitar el socio el derecho de representación, según lo dispuesto en el artículo 183 LSC, la *Resolución de la Dirección General de los Registros y del Notariado de 19 de diciembre de 2012* ha venido estableciendo igualmente la posibilidad de su ejercicio dejando constancia de ello a partir de medios telemáticos o audiovisuales, no solo por escrito. Así, el único requisito que debe exigirse para su ejercicio a través de medios electrónicos es que exista un soporte donde quede grabado para su ulterior prueba.

### **Artículo 182 bis. Junta exclusivamente telemática.**

**1. Adicionalmente a lo previsto en el artículo anterior, los estatutos podrán autorizar la convocatoria por parte de los administradores de juntas para ser celebradas sin asistencia física de los socios o sus representantes. En lo no previsto en este precepto, las juntas exclusivamente telemáticas se someterán a las reglas generales aplicables a las juntas presenciales, adaptadas en su caso a las especialidades que derivan de su naturaleza.**

**2. La modificación estatutaria mediante la cual se autorice la convocatoria de juntas exclusivamente telemáticas deberá ser aprobada por socios que representen al menos dos tercios del capital presente o representado en la reunión.**



**3. La celebración de la junta exclusivamente telemática estará supeditada en todo caso a que la identidad y legitimación de los socios y de sus representantes se halle debidamente garantizada y a que todos los asistentes puedan participar efectivamente en la reunión mediante medios de comunicación a distancia apropiados, como audio o video, complementados con la posibilidad de mensajes escritos durante el transcurso de la junta, tanto para ejercitar en tiempo real los derechos de palabra, información, propuesta y voto que les correspondan, como para seguir las intervenciones de los demás asistentes por los medios indicados. A tal fin, los administradores deberán implementar las medidas necesarias con arreglo al estado de la técnica y a las circunstancias de la sociedad, especialmente el número de sus socios.**

**4. El anuncio de convocatoria informará de los trámites y procedimientos que habrán de seguirse para el registro y formación de la lista de asistentes, para el ejercicio por estos de sus derechos y para el adecuado reflejo en el acta del desarrollo de la junta. La asistencia no podrá supeditarse en ningún caso a la realización del registro con una antelación superior a una hora antes del comienzo previsto de la reunión.**

**5. Las respuestas a los socios o sus representantes que ejerciten su derecho de información durante la junta se registrarán por lo previsto en el artículo 182.**

**6. La junta exclusivamente telemática se considerará celebrada en el domicilio social con independencia de dónde se halle el presidente de la junta.**

**7. Las previsiones contenidas en este artículo serán igualmente aplicables a la sociedad de responsabilidad limitada.**

**Por José María Florit de Carranza**

Este último punto al resaltar que las previsiones de este artículo son aplicables igualmente a las sociedades de responsabilidad limitada, no hubiese sido preciso ya que el propio artículo en su apartado 1 habla de los socios en general.

Para que sea válida la convocatoria de una Junta General Exclusivamente Telemática, **es necesario que se recoja en los Estatutos la autorización a los administradores para convocar la Junta Exclusivamente Telemática.**

Hay que entender que estamos ante una Junta en la cual todos los asistentes lo hacen de manera telemática. No unos sí y otros no, **ya que ello se contempla en el Artículo 182.**

Son los administradores los que deben implementar las medidas necesarias con arreglo al estado de la técnica y a las circunstancias de la Sociedad, especialmente a la del número de socios.

Así pues, deben ser los Administradores los que permitan, en su caso, los medios de identificación y participación de los socios, y no deberían recogerlos en los Estatutos, ya que la técnica varía por momentos y las circunstancias cambiantes de la técnica y de la Sociedad, pueden dar lugar a medios más actualizados para conseguir los fines buscados. Todo ello no implica, no obstante, que los Estatutos puedan recoger los medios de asistencia, participación o identificación siempre y cuando no vulneren lo establecido en la ley.



A la Junta Exclusivamente Telemática se le aplican las disposiciones generales sobre convocatoria, constitución, celebración, adopción de acuerdos...

En la convocatoria, como es lógico, se deberá hacer mención e indicar los medios para la conexión y el uso de los distintos sistemas, facilitando lo más posible al socio su asistencia y participación telemática.

A las Juntas Exclusivamente Telemáticas se le aplican con carácter general las reglas aplicables a las Juntas Presenciales adaptadas en su caso a las especialidades que derivan de su naturaleza. Lo cual es perfectamente lógico, pues lo que se pretende con la celebración de la Junta por vía telemática es que esta pueda desarrollarse como si físicamente estuviesen todos los socios reunidos.

Cabe perfectamente la posibilidad de celebrar una Junta Exclusivamente Telemática sin que figuren en los Estatutos la autorización para ello, pero siempre que sea acordado unánimemente por todos los socios que estén interactuando y lógicamente supongan el total del Capital Social, es decir, como una Junta Universal propia.

Otra cuestión es si cabe la posibilidad o no de **grabar** estas Juntas Telemáticas. No es necesario ni obligatorio legalmente, pero en algunos casos puede ser interesante y el Presidente puede decidir que así se haga, sin que ello contravenga ningún tipo de prohibición legal.

Es importante que todos los socios que están asistiendo telemáticamente, puedan enviar mensajes escritos y orales y recibir la información instantáneamente.

Podemos tener problemas de **interrupción de la conexión**, y en este caso, opino que no habría ninguna ilegalidad en que por acuerdo de los socios se prorrogue la votación, posponiendo hora y fecha si así se vota por ello.

En cuanto a la forma de asegurar la identidad y legitimación de los asistentes, podemos acudir a la firma electrónica, bien al reconocimiento personal de los miembros de la mesa, envío de contraseñas, I.D., claves, etc., de manera se evite cualquier suplantación de la personalidad del socio.

En cuanto a el **quórum exigido para la Modificación de Estatutos en la que se contemple la celebración de Juntas Exclusivamente Telemáticas, se establece que la Modificación Estatutaria mediante la cual se autorice la convocatoria de Juntas Exclusivamente Telemáticas, deberá ser aprobada por socios que representen al menos dos tercios del Capital presente o representado en la reunión.**

Todos los autores, en los que me incluyo, entendemos que la redacción de este artículo se enfrenta y contradice a las normas que para la adopción de acuerdo en las Sociedades Limitadas recoge la Ley de Sociedades de Capital.

En las Sociedades Anónimas, se precisa un doble cómputo, ya que se establecen quórum de asistencia, siendo en primera convocatoria necesario el cincuenta por ciento de Capital suscrito y en segunda convocatoria, el veinticinco por ciento.

En las Sociedades Limitadas no hace falta un quórum mínimo de constitución.

Ante lo visto, se nos plantea la duda sobre la forma de computar la mayoría de votos precisa para la adopción del acuerdo de Modificación de Estatutos a la que se



hace alusión para poder establecer que las Juntas Generales puedan ser exclusivamente telemáticas.

Si solo hablamos de la mayoría de dos tercios de votos del Capital Social concurrente a la Junta, podría dar a confusión que votos se necesitan para la modificación estatutaria. Así pues, puede ocurrir que solo haya un socio presente en la Junta y con su voto que sumaría más de las dos terceras partes, de los presentes, podrían modificarse los Estatutos. Entiendo claramente que esta no es la finalidad de la Ley.

Así podríamos simplificar que en las Sociedades Anónimas, para modificar los Estatutos, en general, en primera convocatoria con quórum de asistencia del cincuenta por ciento del capital suscrito con derecho a voto, basta la mayoría de dos tercios de los votos, y en segunda convocatoria, es decir, con menos del cincuenta por ciento y más del veinticinco por ciento del Capital suscrito, la Ley en su artículo 201.2, establece una mayoría reforzada de dos tercios, por lo que en este caso, el 182.bis para segunda convocatoria en Sociedades Anónimas, no presenta ninguna especialidad.

Sin embargo, en las Sociedades Limitadas no hay doble convocatoria, pues la mayoría se forma a partir de los votos posibles por la totalidad del Capital y no de los votos que concurren en una Junta General.

#### **Se podrían dar varias soluciones entre las que cito las siguientes:**

**Una solución** sería que en la Junta que modifique los Estatutos para la autorización a los Administradores de convocar Juntas Exclusivamente Telemáticas, concurre al menos, el cincuenta por ciento de Participaciones Sociales y que voten a favor, como mínimo, las dos terceras partes de los socios concurrentes.

**Otra solución** sería entender que lo que busca el Legislador para las Sociedades Limitadas, es que el acuerdo sea adoptado por las dos terceras partes del Capital Social. Pero la Ley claramente no dice eso, habría pues que modificar la ley.

Y por último, la solución que entiendo puede cuadrar más con lo perseguido por la Ley, es que en las Sociedades Limitadas se necesite el voto a favor de las dos terceras partes del Capital concurrente a la Junta, y que dichas dos terceras partes a su vez, representen más de la mitad o del cincuenta por ciento del Capital suscrito o votos posibles.

Esta solución respetaría en todo momento el espíritu de la Ley en cuanto a cualquier tipo de votación y mayoría necesaria en las Juntas de Sociedades Limitadas.

### **Artículo 183. *Representación voluntaria en la junta general de la sociedad de responsabilidad limitada.***

**1. El socio sólo podrá hacerse representar en la junta general por su cónyuge, ascendiente o descendiente, por otro socio o por persona que ostente poder general conferido en documento público con facultades para administrar todo el patrimonio que el representado tuviere en territorio nacional.**

**Los estatutos podrán autorizar la representación por medio de otras personas.**



**2. La representación deberá conferirse por escrito. Si no constare en documento público, deberá ser especial para cada junta.**

**3. La representación comprenderá la totalidad de las participaciones de que sea titular el socio representado.**

**Por Antonio Chaves Rivas**

**SUMARIO:** I. INTRODUCCIÓN. II. LA RELACIÓN REPRESENTATIVA. 1. Ideas generales. 2. Elementos personales: Representado y representante. 2.1. *Representado*. 2.2. *Representante*. 2.3. *Sustitución*. 2.4. *Valoración de la representación y conservación de la documentación aportada*. 2.5. *Consecuencias de la infracción y ratificación*. III. REPRESENTACIÓN LEGAL Y OTROS SUPUESTOS ASIMILABLES. IV. JUNTAS ESPECIALES. V. IDEA GENERAL. VI. REPRESENTADO. VII. REPRESENTANTE. VIII. AUTONOMÍA ESTATUTARIA. IX. ELEMENTOS FORMALES: REQUISITOS DEL PODER. X. ALCANCE DE LA REPRESENTACIÓN. REPRESENTACIÓN PARCIAL.

## I. INTRODUCCIÓN

En términos coloquiales representar a una persona es actuar en su lugar o sustituirle, de hecho, en el Diccionario de la RAE, una de las acepciones del verbo representar es «sustituir a uno o hacer sus veces»; este concepto común de la representación coincide, en esencia, con el concepto jurídico de «representación»; no obstante, en el plano jurídico dicho concepto presenta diversas aplicaciones debiendo distinguirse entre: representación voluntaria, representación legal y representación orgánica.

La representación voluntaria tiene lugar cuando una persona física o jurídica —representante—, actúa por cuenta e interés de otra persona física o jurídica —representado—; tal actuación puede realizarse de forma directa obrando en nombre del representado o de forma indirecta actuando el representante en nombre propio de modo que el tercero no se vincula directamente con el *dominus negotii*. Los motivos que puedan llevar a una persona a acudir a esa figura son variados (entre otros: comodidad, conveniencia o incluso, necesidad); ahora bien, esta forma de actuar no impide la actuación personal del representado por lo que de este modo puede lograrse cierta ubicuidad en cuanto el principal puede estar celebrando un negocio y al mismo tiempo, en otros lugares, varios representantes otorgando en su nombre diversos contratos.

En el caso de la representación legal estamos ante un remedio técnico-jurídico para suplir la imposibilidad de actuación de una persona física ya porque no ha alcanzado la mayor edad ya porque las medidas de apoyo establecidas tengan carácter representativo. También aquí una persona (el representante) actúa en nombre de otra (representado) y por su cuenta e interés.

En la llamada representación orgánica nos encontramos ante una situación diferente; la técnica jurídica ha permitido que al lado de las personas físicas puedan existir personas jurídicas que no disponen de existencia física, pero que actúan en el ámbito jurídico y económico. En tal caso es necesario proveer un mecanismo que



permita la actuación de alguna persona física y que la misma sea jurídicamente imputable a la persona jurídica titular de la relación jurídica de que se trate. Tal mecanismo es la representación orgánica por cuya virtud las personas jurídicas actúan a través de órganos cuyo desempeño corresponde a personas físicas. Aquí, sin embargo, no hay ontológicamente dos voluntades (del representado y del representante) sino que la persona física actuante expresa la voluntad de la persona jurídica.

La regulación societaria objeto de este comentario se refiere únicamente a la «representación voluntaria» la cual se nos presenta como un supra-concepto que se proyecta en todas las ramas del Derecho y que tiene aplicación en casi todos los actos jurídicos salvo que la naturaleza de las cosas (p.ej. el encargo de un cuadro a un pintor) o una determinada opción legislativa (p.ej. el testamento en el derecho común español) lo impida. El derecho mercantil en general y el derecho societario, en particular, no son una excepción; de hecho, en la vida societaria la actuación a través de un representante puede tener lugar en diversos momentos que van desde el nacimiento de la sociedad hasta su extinción.

Ahora bien, la aplicación del mecanismo representativo en el ámbito de la junta general ofrece algunas peculiaridades que debemos tener en cuenta. En primer lugar, porque, aunque la participación en las reuniones de una sociedad mercantil no parece que deban quedar al margen de la posibilidad de representación dado su carácter eminentemente patrimonial, no es menos cierto que, en la medida en que a través de ellas se forma la voluntad de otra persona jurídica (la sociedad), puede resultar legítimo que los socios quieran protegerse frente a la presencia indiscriminada de extraños en sus reuniones; de ahí que, como veremos, en función del tipo societario se ofrezca una determinada regulación legal con una concreta opción legislativa sobre la materia sin perjuicio de que la autonomía de la voluntad de los socios pueda tener su papel en la redacción de los estatutos modulando la disciplina típica.

En segundo lugar, el mecanismo representativo ha sido visto, tratándose de grandes sociedades de capital, como una forma de fomentar la participación del socio en las reuniones de la junta general combatiendo el absentismo del socio-inversor que no tiene especial interés en asistir a las mismas. Con tal finalidad se ofrece al socio, desde el órgano de administración, una suerte de representación «oficial» que le facilite el ejercicio de sus derechos, pero que, por contra, ha derivado en que, en demasiadas ocasiones, el control de la sociedad se ostente, directamente o indirectamente, por la propia dirección de la sociedad al disponer de masivas delegaciones de voto. De este modo y, junto a la representación individual del socio, nos encontramos en este ámbito con una suerte de «representación plural o institucional» en palabras de GONZÁLEZ MENESES («Observaciones...», p. 15) donde los problemas del mecanismo representativo se plantean no tanto desde el punto de vista clásico y propio del enfoque de derecho privado, sino especialmente, desde el punto de vista corporativo y organizativo de la sociedad lo que conlleva la introducción de determinadas cautelas especiales en aras de la protección y seguridad no sólo del socio representado, sino también de la sociedad.



En los artículos 183 y siguientes del Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital (en adelante LSC) objeto de este comentario se regula la representación voluntaria para las sociedades de capital, en concreto, para la sociedad limitada y para la anónima no cotizada mientras que en los artículos 522 y siguientes de la LSC se recogen determinadas especialidades en la materia para las sociedades cotizadas. Finalmente, hay que tener en cuenta ciertas previsiones del Reglamento del Registro Mercantil para las sociedades de responsabilidad limitada en los apartados 3, 4 y 5 del artículo 186. La regulación de esta materia en la SL (artículo 183 de la LSC) parte de un principio contrario al que preside la normativa en sede de SA (artículo 184 de la LSC) pues en la primera se consagra una regla general que limita el círculo de posibles representantes salvo ampliación por los Estatutos mientras que en la segunda el principio general de partida es el de libertad de nombramiento de representante (se puede apoderar a cualquiera) salvo que los Estatutos limiten esa posibilidad; dicha diferencia de trato legal responde a los diferentes criterios o principios inspiradores de cada uno de los tipos sociales (carácter cerrado de la SL manifestación de su naturaleza híbrida o mixta como sociedad de capital con ribetes personalistas que se proyectan en el funcionamiento interno de la Junta General frente al carácter abierto e impersonal de la SA en cuanto prototipo de la sociedad capitalista). Como contrapunto y atendiendo a las especialidades del tipo social, la regulación contenida en la Ley 2/2007, de 15 de marzo, de sociedades profesionales, va un paso más allá y, tratando de preservar la posición de los socios profesionales frente a los no profesionales, establece expresa y drásticamente que *«los socios profesionales únicamente podrán otorgar su representación a otros socios profesionales para actuar en el seno de los órganos sociales»* —artículo 4.6—. Por el contrario, en las sociedades cotizadas donde interesa fomentar la asistencia a la Junta por parte de los socios se establece en el artículo 522.1 *ab initio* de la LSC que *«las cláusulas estatutarias que limiten el derecho del accionista a hacerse representar por cualquier persona en las juntas generales serán nulas»*.

En cualquier caso, no debemos confundir la representación con otras figuras como la cesión del derecho de voto o de los derechos políticos, en cuyo caso el socio transmite tales derechos pudiendo el cesionario actuar en su propio interés. La DGRN en Resolución de 9 de diciembre de 1997 [RJ 1997, 9197] no admitió esta figura. En los últimos tiempos, no obstante, se ha planteado su admisibilidad, sobre todo, en sede de sociedades cotizadas. El TS —sentencia de 12 de noviembre de 2014 [RJ 2014, 6461]—, en contra del criterio de la Audiencia, considera ilegal la cláusula estatutaria que impedía la cesión del derecho de voto, ni siquiera a través de la delegación de la representación, a cambio de ningún tipo de contraprestación o ventaja patrimonial; ahora bien la sentencia pone mucho énfasis en que la razón de la nulidad radica en que se priva de la representación en contra de las previsiones de la Directiva que debía haber sido traspuesta (2007/36/CE) siendo además la cláusula muy imprecisa dada la discrecionalidad que deja al presidente de la junta la expresión «ningún tipo de contraprestación o ventaja patrimonial». Por todo ello creo que la decisión del TS probablemente no hubiera sido la misma si se hubiera suprimido la referencia a la delegación de la representación en la cláusula estatutaria o, incluso, si la sociedad afectada no fuera una cotizada.



## II. LA RELACIÓN REPRESENTATIVA

### 1. IDEAS GENERALES

En esta materia operamos con varias relaciones jurídicas; por una parte, la relación jurídica representativa existente entre representante y representado que encuentra su origen en otra relación jurídica básica, normalmente, la de mandato, pero que puede ser otra (arrendamiento de servicios, contrato de trabajo, de sociedad, gestión de negocios ajenos sin mandato o incluso compleja o mixta con elementos de varios contratos). En último término, se nos presentará la relación jurídica final, aquella que se celebrará con el tercero en la que se plasmará la actuación del representante y para la cual fue conferido el poder de representación.

Nos interesa aquí la relación representativa, la cual, pese a su indudable influencia práctica, carece de una regulación propia y directa en los textos legales generales (Código Civil o Código de Comercio) a salvo la regulación de los poderes preventivos (artículos 256 y siguientes del C.Civ) y la referencia a la forma de documento público en el núm. 5 del artículo 1280 del C.Civ; para suplir tal laguna la doctrina y la jurisprudencia viene acudiendo a la regulación del mandato civil (artículos 1709 y siguientes CCiv) o a la de la comisión mercantil (artículos 244 y siguientes del CCom) según que estemos en uno u otro supuesto atendidas las circunstancias concurrentes y ello, incluso en el caso de que la relación que origina la representación no sea un contrato de mandato civil o de comisión mercantil. Como señala DÍEZ PICAZO («La representación...», p. 66) respecto de la relación representativa, a falta en nuestro sistema de Derecho positivo de una disciplina normativa específica y autónoma, «debe aplicársele el esquema legal del mandato». Por ello creemos que a la relación representativa que existe entre el socio/accionista y su representado en orden a la actuación de este último en la junta general de una sociedad de capital debe aplicársele, en defecto de norma específica en la propia LSC y de previsiones estatutarias, la disciplina legal del mandato no sólo por lo que afirma DÍEZ PICAZO, sino también porque no parece fácil que el acto de asistir y votar en una junta general pueda configurarse como un acto u operación de comercio, tal y como exige el artículo 244 del CCom para que exista una comisión mercantil.

En el ámbito representativo en general y en el de la representación en las reuniones de la junta general, en particular, también tienen cabida los principios generales del derecho y la doctrina de la buena fe y, más concretamente, aplicaciones de la misma como la imposibilidad de ir contra los propios actos (*venire contra factum proprium non valet*). Ejemplo de ello es la sentencia del TS de 5 de julio de 2022 (sentencia 536/2022, casación 1998/2019) en la que se discutía, según destaca la propia sentencia, acerca si las sociedades demandadas actuaron de mala fe al exigir la aplicación estricta del artículo 183 de la LSC en las juntas impugnadas, justo en el momento de su constitución y sin dar oportunidad de acreditación de otra representación ajustada a la normativa, cuando en otras varias juntas precedentes habían permitido la misma representación voluntaria que ahí sorpresivamente rechazaron (se trataba de un poder en documento privado especial para la junta en favor de personas que no reunían los requisitos del artículo 183 LSC). Y en relación con ello, el TS considera que la conclusión a que llegó la Audiencia provincial sobre



la mala fe y la contravención de los actos propios fue correcta, una vez que, de manera sorpresiva y sin aviso previo se vulneró la confianza legítima de los socios en que se admitiría el mismo sistema de representación voluntaria consentido en ocasiones precedentes; termina el TS señalando que el precedente por sí solo no es fuente normativa que obligue de cara al futuro, ya que puede variarse y ajustarse a la ley; pero después de haber generado la confianza en los socios en que se podía acudir a esa clase de representación, negarlo en el momento de constitución de las juntas generales, sin margen de reacción, es lo que resulta contrario a la buena fe.

## 2. ELEMENTOS PERSONALES: REPRESENTADO Y REPRESENTANTE

### 2.1. Representado

El representado puede ser cualquier persona física o jurídica. En principio, es preciso que sea socio o accionista y que tenga derecho de asistencia. Como veremos en la SL no hay mayores problemas, pero en la SA los estatutos pueden exigir determinado número de acciones para asistir a la junta general. Al comentar los artículos 183 y 184 analizaremos los problemas que se plantean en estas materias.

El representado ha de ser mayor de edad; en caso de existir medidas de apoyo, ya voluntarias ya judiciales, habrá que estar a lo que se establezca en ellas, tal y como veremos.

Tratándose del menor emancipado, atendido el contenido del artículo 247 del CCiv, parece que puede conceder poder para asistir a la junta general de la sociedad en la que sea socio. La problemática de los socios menores de edad se analiza posteriormente en el apartado III.

En el caso de la persona jurídica cabe que actúe a través de sus órganos o que designe a un tercero. En el primer caso, si el órgano de administración es unipersonal (administrador único o solidario e incluso el consejero delegado salvo que se excluya tal facultad de la delegación) no se plantearán mayores problemas para asistir a las juntas generales; en otro caso, creo que las exigencias organizativas del socio deben ceder ante las de la sociedad y, por tanto, habrá de designar a uno de los integrantes del órgano de administración. No obstante, la sociedad de cuya junta se trate (en concreto, la mesa que se forme en la reunión y, en especial, su presidente) puede admitir la presencia de varias personas en nombre de una persona jurídica como ocurre en ocasiones en la práctica; pero a la sociedad no se le puede imponer, contra su voluntad, la presencia de varios representantes. Tal conclusión resultaría de lo dispuesto en el artículo 126 de la LSC que, para el caso de copropiedad y cotitularidad de derechos sobre acciones o participaciones, exige la determinación de una persona para el ejercicio de los derechos de socio; del artículo 212 bis. 1 de la propia LSC, para el caso del representante de la persona jurídica en el órgano de administración que requiere que sea una única persona física e incluso del artículo 522.1 *in fine* de la LSC que, para las sociedades cotizadas y respecto del representante (no del representado), señala que «...los estatutos podrán prohibir la sustitución del representante por un tercero, sin perjuicio de la designación de **una persona física** —el destacado es mío— cuando el representante sea una persona jurídica». Si la entidad-socio designa a una persona que no integra el órgano de administración parece que estaríamos ante un supuesto de representación voluntaria en la que



habría que cumplir las normas sobre esta materia, si bien la doctrina pone de manifiesto como en algunos casos (empleados o asesores de la entidad) no parece justificable la aplicación de dicha disciplina de la misma manera que para los accionistas-personas físicas en la SA se exceptúa del régimen general a la llamada representación familiar o de confianza. En relación con esta cuestión, cabe advertir que la Audiencia Provincial de Palma de Mallorca (Sentencia 783/2023, recurso 224/2023) ha abordado el caso de dos administradores solidarios de una sociedad-socio que pretendían representarla en la Junta General; ante la situación que se planteó el presidente decidió tener por no asistente en la Junta a esa sociedad dada la falta de acuerdo entre los dos administradores solidarios sobre quien de los dos debía ejercitar el derecho de asistencia y voto. La sentencia de la Audiencia confirmó la resolución del Juez de lo Mercantil que no estimó la demanda interpuesta por la sociedad-socio por lo que se entiende como ajustada a Derecho la actuación del presidente de la Mesa. Los argumentos utilizados por la sentencia de la Audiencia son el artículo 183.3 del TRLSC cuando señala que la representación comprenderá la totalidad de las participaciones de que sea titular el socio representado; el artículo 126 sobre la copropiedad de participaciones con cita de la sentencia del TS 406/2023, de 24 de marzo que aplica dicho precepto, así como el artículo 212 bis para el caso de nombramiento de un administrador persona jurídica que exige la designación de una persona física para el ejercicio del cargo.

## 2.2. Representante

En principio, cumpliéndose los requisitos legales o, en su caso, estatutarios, puede ser representante cualquier persona tanto física como jurídica dado que no existe norma prohibitiva alguna, a diferencia de lo que sucedía en la LSA/1951. Por tanto, podría incluso, si el tipo social lo admite, ser apoderada la propia sociedad de cuya junta se trate siendo ejercida la representación, en tal caso, por el administrador de la misma; del mismo modo tampoco hay inconveniente en que sea representante el administrador de la sociedad o un integrante del órgano de administración colectivo, un apoderado o un dependiente de la misma, sin perjuicio de que en determinados asuntos pueda plantearse la existencia de delicados conflictos de intereses (p.ej. si se vota sobre el cese del propio administrador-representante). En este punto la LSC ha tomado ciertas medidas preventivas y precautorias en sede de solicitud pública de representación para la SA —artículo 186 de la LSC que después comentamos— y, sobre todo, en el caso de las sociedades cotizadas (artículo 523 de la LSC) pero no en los demás supuestos; no obstante, no parece que deba haber inconveniente en que estatutariamente se puedan regular estos casos de conflicto de interés —así lo ha admitido el TS en la sentencia de 12 de noviembre de 2014 [R] 2014, 6461]—.

Mucho más avanzada es la regulación de la propuesta del Código Mercantil elaborada por la sección correspondiente de la Comisión de Codificación dado que, *de lege ferenda*, en el artículo 231-63 impide al socio ejercer el derecho de voto en los asuntos en que tenga, por cuenta propia o de un tercero, un interés en conflicto con la sociedad (número 1); igualmente se prevé, en el número 2, el supuesto en el que conflicto lo tenga el representante (entre los que incluye su nombramiento y cese como administrador o la aprobación de su gestión).



Por otra parte, parece claro que si al conferirse la representación se han otorgado instrucciones precisas sobre la forma de proceder y de votar no habrá conflicto de interés alguno; en tal caso, estamos más que ante un apoderado con capacidad de decisión ante un *nuntius*, figura que participa de los caracteres de la actuación representativa, pero que se limita a exteriorizar una voluntad ya formulada por su principal. En este sentido se ha pronunciado el TS en sentencia de 27 de marzo de 2009 (RJ 2009, 3288), según la cual, «... los conflictos de intereses que eventualmente pudieran existir entre representante y representado no pueden afectar a la validez ni a la eficacia de la relación representativa cuando el contenido de esta ha sido predeterminado por existir una especial autorización de manera que el representante solo tiene que ejecutar el concreto mandato recibido (SSTS 12 de junio (RJ 2001, 5058) y 29 de noviembre de 2001 (RJ 2002, 7322), entre otras)». En esta línea se manifiesta también la propuesta de Código mercantil en cuanto no considera que haya conflicto de interés cuando el apoderado hubiera recibido instrucciones precisas de voto para cada asunto (artículo 231-63.2).

Lógicamente también una misma persona puede ser representante de varios socios y respecto de cada uno de ellos puede votar en un determinado sentido; es el supuesto de múltiple representación conocido por la doctrina que se ocupa de la materia «representación plural»; el representante defiende el interés de cada representado y vota en consecuencia, emitiendo cada representado su propia y única declaración de voluntad. Así se establece expresamente para las sociedades cotizadas (artículo 522.4 para la representación directa y 524.1 para la representación indirecta) y no veo inconveniente en que algo parecido pueda suceder en sede de SL o de SA no cotizada.

En cuanto a la capacidad para ser representante y, ante la inexistencia de normas específicas, debemos acudir a las normas generales de derecho común; en consecuencia, el apoderado habrá de tener capacidad para contratar, por tanto, ha de ser mayor de edad. No obstante, señala RONCERO SÁNCHEZ («La representación...», p. 134), que «la participación en la junta general de un apoderado que disponiendo de la capacidad natural de entender y querer carezca de la plena capacidad de obrar (menor de edad p.ej.), no afectará a la validez y eficacia del voto emitido por este».

Respecto del menor emancipado parece razonable entender que puede ser representante. Por una parte, el artículo 247 del CCiv no establece limitaciones al respecto, por otra parte, la LSC —artículo 213 *ab initio a sensu contrario*— permite que pueda ser administrador de una sociedad de capital un menor emancipado y finalmente, el artículo 1716 del CC también le permite ser mandatario.

En caso de que una persona esté sujeta a medidas de apoyo de cualquier tipo habrá que estar a lo que en ellas se contemple para este caso por si hubiese previsión al respecto en relación con el propio representante lo que sería trasladable a la representación de otros (p.ej. si en las medidas de apoyo se excluye a la persona de poder asistir a las juntas de sociedades en las que sea socio difícilmente puede admitirse que lo haga para otro). En la regulación del mandato se establece que el mandato se acaba por el establecimiento en relación al mandatario de medidas de apoyo que incidan en el acto en que deba intervenir (art. 1732.4.º del C.Civ). Este



precepto nos puede servir de base para confrontar la situación de este tipo de personas, dado que no sería lógico que si el poder se extingue ante tal supuesto de hecho pudiésemos admitir que se iniciase la relación de apoderamiento bajo las mismas condiciones personales. A mi juicio, hay dos situaciones claras, por un lado, si en las medidas de apoyo se establece una medida de apoyo representativa (p.ej. curatela) para todos los actos de administración, parece claro que esa persona no puede representar a otra en ese mismo tipo de situaciones y, por tanto, no podrá comparecer en la junta de sociedades. Por el contrario, si las medidas de apoyo se limitan a establecer medidas de asistencia o, incluso, representativas, pero limitadas a los actos y negocios de carácter dispositivo, permitiendo a la persona la realización por sí sola de todo tipo de actos de administración no cabe duda de que podrá actuar como representante del socio en la junta general de que se trate. En las situaciones en que los actos de administración se permitan con complementos asistenciales, la verdad es que me inclino a pensar, dado el nuevo paradigma instaurado tras la Ley 8/2021 siguiendo los pasos de la Convención de Nueva York de 2006, porque pueda actuar debiendo la sociedad facilitar su actuación, aunque pudiendo exigir el ejercicio del voto por una sola persona, de modo, que el asistente se limitaría a cumplir su función de prestar asistencia; no obstante, no deja de ser dudosa la cuestión que se irá resolviendo con la casuística que nos ofrezca la realidad societaria, la cual siempre es más rica que la imaginación.

Si el representante es una persona jurídica deberá actuar a través de algún representante orgánico; en otro caso, RONCERO («La representación...», p. 134) considera que sería un supuesto de representación voluntaria que, desde la perspectiva del socio que apoderó a la persona jurídica, constituye un supuesto de sustitución. Sin embargo, la LSC actual —art. 522.1—, en sede de cotizadas, no considera incluida en la prohibición estatutaria de sustitución la designación de una persona física (sin mayor distinción) por el representante persona jurídica; por su parte, la propuesta de código mercantil considera que no es sustitución prohibida por el poderdante el ejercicio de la representación por una persona jurídica tanto a través de sus órganos de administración o gestión como a través de sus empleados.

Al igual que ocurre cuando la persona jurídica es administradora —art. 212 bis 1 de la LSC— parece que, si la sociedad de cuya junta se trate lo exige, sólo se podrá designar una persona física como representante (ex artículos 126 y 522.1 *in fine* de la LSC por analogía). Como ya hemos dicho anteriormente, la Audiencia Provincial de Palma de Mallorca (Sentencia 783/2023, recurso 224/2023) ha abordado el caso de dos administradores solidarios de una sociedad-socio que pretendían representarla a la vez en la Junta General; ante la situación producida el presidente decidió tener por no asistente en la Junta a esa sociedad dada la falta de acuerdo entre los dos administradores solidarios sobre quien de los dos debía ejercitar el derecho de asistencia y voto. La sentencia de la Audiencia confirmó la resolución del Juez de lo Mercantil que no estimó la demanda interpuesta por la sociedad-socio por lo que se entiende como ajustada a Derecho la actuación del presidente de la Mesa. Los argumentos utilizados por la sentencia de la Audiencia son el artículo 183.3 del TRLSC, el artículo 126 sobre la copropiedad de participaciones con cita de la sentencia del TS 406/2023, de 24 de marzo así como el artículo 212 bis para el caso



de nombramiento de un administrador persona jurídica que exige la designación de una persona física para el ejercicio del cargo.

### 2.3. Sustitución

La doctrina mercantilista suele plantearse la cuestión de si el apoderado designado por el socio o accionista puede hacerse sustituir por otra persona o debe actuar personalmente. Seguidamente y a falta de normativa específica, se formulan diversas respuestas atendiendo a la aplicación de la normativa general; así, si se atiende a la regulación del mandato civil sería posible la sustitución (art. 1721 del CCiv); por el contrario, si se parte, como normativa supletoria, del régimen de la comisión mercantil entonces no sería posible la sustitución (art. 261 del CCom); incluso hay quien defiende que dependerá de si en el caso concreto se dan o no los presupuestos para que el poder sea mercantil —artículo 244 del CCom—, de tal modo que si el poder es civil, será posible la sustitución mientras que si el poder fuese mercantil, no sería posible. No debemos olvidar, sin embargo, que la normativa societaria actual contiene, al menos, una referencia a esta materia en sede de sociedades cotizadas señalando el artículo 522.1 de la LSC que *«las cláusulas estatutarias que limiten el derecho del accionista a hacerse representar por cualquier persona en las juntas generales serán nulas. No obstante, los estatutos podrán prohibir la sustitución del representante por un tercero, sin perjuicio de la designación de una persona física cuando el representante sea una persona jurídica»*. Ergo, si los estatutos no lo prohíben parece que será posible la sustitución siempre que el sustituto entre en el perímetro de personas que pueden asistir a la junta (p.ej. padre confiere poder para asistir a una junta de una limitada a un hijo y este nombra sustituto a un hermano, también hijo del socio).

No comparte esta opinión, ECHEVARRÍA DE RADA quien, respecto de la sustitución en las sociedades limitadas, entiende que «en principio, lo razonable es rechazarla, porque la norma, al restringir la posibilidad de ser apoderados a determinadas personas lo que persigue, precisamente, es evitar la presencia de extraños en la junta»; a mi juicio, no es argumento para rechazar la sustitución porque, por propia dinámica estatutaria, no cabe que el sustituto designado se encuentre fuera del perímetro de personas que los Estatutos permiten representar al socio.

La misma autora (ECHEVARRÍA DE RADA) recoge, con cita al final del texto, la opinión de SANCHO GARGALLO que considera «improcedente la sustitución, sin que pueda admitirse por aplicación del artículo 1732 CC, ni tampoco por la interpretación *a sensu contrario* del del 522.1 de la LSC» así como la de MARIÑO PARDO quien afirma que «la regla general es que la sustitución es admisible en los poderes civiles, salvo disposición contraria del poderdante, y no es admisible en los poderes mercantiles, sin autorización expresa del poderdante».

Por su parte, M. FAUS señala que «se entiende lógico que, salvo previsión expresa, no cabe que el representante designado nombre un subapoderado o sustituya su representación».

No obstante, para enjuiciar adecuadamente la cuestión debemos de tener en cuenta que cuando se habla de sustitución podemos estar refiriéndonos a diversas situaciones que, de mayor a menor efecto, clasificamos de la siguiente forma:



— Tránsito de la delegación o sustitución plena: en este caso hay un traspaso de poderes por cuya virtud el primer apoderado sale de la relación jurídica representativa y entra en su lugar un nuevo apoderado que queda vinculado con el *dominus negotii* directamente; el primitivo apoderado sale del poder y ya no puede actuar en el futuro en nombre de aquél.

— Delegación subordinada o subapoderamiento: aquí el apoderado designa un representante —subapoderado— para que actúe por cuenta del poderdante; en este caso el apoderado conserva su poder y, respecto del subapoderado se sitúa como un verdadero poderdante. Al segundo poder le afectan todas las vicisitudes del primero y, en especial, la extinción.

— La sustitución simple por la que el apoderado designa una persona para que le represente; es «un representante del representante que, al representarlo, obra para el representado» ALBALADEJO («Derecho Civil...» p. 557); el nombrado sólo está vinculado con el apoderado que le designa el cual, a su vez, mantiene íntegra e inmutada su posición respecto del principal.

A la hora de encuadrar estas reflexiones en la materia que estudiamos debemos tener en cuenta que el poder para asistir a las juntas generales de sociedades de capital, a mi juicio y como hemos anticipado antes, es una declaración de voluntad de naturaleza civil y no mercantil por lo que se aplicará el artículo 1721 del CCiv que permite la sustitución si el poderdante no la prohíbe. En este sentido la resolución de la DGRN de 25 de octubre de 2016 [JUR 2016, 248852] ha recordado el carácter cumulativo de los requisitos previstos en el artículo 244 del CCom (debe ser comerciante o agente mediador el comitente o el comisionista y debe tener por objeto un acto de comercio).

Otra cuestión que puede influir en la materia tiene que ver con los estatutos, se trata de saber si se estatutariamente puede prohibir la sustitución; a mi juicio, teniendo en cuenta lo dispuesto en el artículo 522.1 de la LSC para las sociedades cotizadas, la respuesta afirmativa es la más segura dado que no tendría sentido que tal posibilidad (prohibición de sustitución) se admitiese en los estatutos de la sociedad más abierta e impersonal en la que se no se admite ninguna restricción al derecho de representación del socio y no lo fuese en los otros tipos sociales (SA y SL) que permiten exigir determinadas condiciones al apoderado. Ahora bien, quedaría por determinar si esa prohibición estatutaria opera incluso en el caso de que el poderdante autorizase expresamente la sustitución o si realmente lo único que se prohíbe es que el apoderado actúe *motu proprio* cuando el poderdante nada dice sobre el particular. Desde luego no parece que deba afectar tal prohibición estatutaria al supuesto de transferencia de poder o sustitución plena porque lo que subyace es un cambio de apoderado (igual que si se revoca el poder anterior y se nombra un nuevo representante) máxime si media el consentimiento del socio-poderdante. Además, en el ámbito de la sociedad limitada y si se entiende que el socio tiene un derecho inderogable a hacerse representar por determinadas personas es difícil admitir que el nombrado no pueda sustituir su persona por otra que se encuentre dentro del círculo de personas mencionadas en el artículo 183 de la LSC (p.ej. un socio otorga poder de representación



para una determinada junta a un hijo el cual ante la imposibilidad de asistir hace sustitución en favor de su hermano, otro hijo del socio).

No veo, sin embargo, inconveniente en admitir, como hace ECHEVARRÍA DE RADA, que los Estatutos contemplen esta posibilidad.

Si combinamos todo lo anteriormente explicitado con las determinaciones de voluntad que pueda establecer el socio representado debemos distinguir las siguientes situaciones:

1. El socio-poderdante prohíbe la sustitución; no cabe en tal caso ninguna designación en tal sentido en ninguna de las variantes explicadas; es indiferente, en tal caso, que los estatutos admitan o prohíban la sustitución;

2. Si, por el contrario, el socio autoriza la sustitución expresamente, habrá que estar a los términos en que se manifieste; pero en principio, para que quepa la sustitución total (por vía de transferencia) debe haberla establecido de forma inequívoca pues de lo contrario habrá que estar al menor efecto y sólo cabrá el sub-apoderamiento o la sustitución simple. En este caso sería preciso, además, que los estatutos no prohíban la sustitución salvo que se entienda que la prohibición estatutaria no alcanza este supuesto como hemos visto antes y teniendo en cuenta que probablemente tal prohibición no se aplique a la sustitución total o transferencia de poder en cuyo caso sólo será preciso que el sustituto (equivalente a un nuevo apoderado) cumpla los requisitos legales y estatutarios para ser representante.

3. En el caso de que el socio nada haya dicho sobre el particular (ni autoriza ni prohíbe la sustitución) parece que será posible la sustitución simple, es decir, la mera designación por parte del representante de un sustituto suyo siempre que los estatutos no prohibiesen la sustitución.

En cualquier caso, como hemos apuntado, la persona designada como sustituto también debe estar dentro del perímetro de personas que pueden representar al socio.

Sobre sustitución y subapoderamiento puede verse la interesante resolución de la DGRN de 14 de diciembre de 2016 (BOE de 7 de enero de 2017). Para terminar, decir que la propuesta de código mercantil se refiere a este tema en el artículo 231-61.5 señalando: *«El representante no podrá hacerse sustituir por un tercero en la representación otorgada, sin autorización expresa del representado. Queda a salvo el ejercicio de la representación otorgada a una persona jurídica a través de un miembro de sus órganos de administración o gestión o de uno de sus empleados»*.

Por otra parte, el artículo 191 del Real Decreto Legislativo 1/2011, de 22 de marzo, por el que se aprueba el «Código de Derecho Foral de Aragón», establece que en los mandatos conferidos entre cónyuges pese a la aplicación de las reglas del mandato, sin embargo, no podrá nombrar sustituto si no se le ha otorgado facultad para ello.

En el Derecho civil de Cataluña el artículo 622-26 del Libro sexto relativo a obligaciones y contratos consagra en su número 1 que el mandatario debe actuar personalmente y no puede ceder la ejecución a un tercero, ya sea por sustitución o



por delegación, salvo autorización expresa. Si lo hace, responde de los actos realizados por el cesionario.

#### **2.4. Valoración de la representación y conservación de la documentación aportada**

La cuestión sobre la admisibilidad de la representación alegada incumbe en el momento de la celebración de la junta a la mesa designada en la reunión y más específicamente a su presidente; ni siquiera le corresponde tal labor al notario interviniente, en caso de que levante acta de la junta; así resulta claramente del número 3 del artículo 102 del RRM, a cuyo tenor: «3. En ningún caso el Notario calificará la legalidad de los hechos consignados en el instrumento». En este sentido se ha pronunciado la DGRN, en concreto, de la resolución de 4 de marzo de 2015 [R] 2015, 6510] se puede extraer la siguiente doctrina:

1. el ordenamiento atribuye a la mesa de la junta la formación de la lista de asistentes (artículos 191 y 192 de la LSC), para lo que debe emitir una opinión a la hora de apreciar la existencia de representación de socios u otras circunstancias similares;

2. según dilatada doctrina del centro directivo que se invoca (por todas la Resolución de 29 de noviembre de 2012 [R] 2013, 707]) corresponde al presidente realizar la declaración sobre la válida constitución de la junta lo que supone una previa decisión cuando se alega una actuación representativa (artículo 102.1.3.ª del RRM). En este sentido y con cita expresa de esa sentencia del TS de 12 de febrero de 2014, se pronuncia la Audiencia Provincial de Barcelona, sección 15.ª, en sentencia 727/2022 (recurso de apelación 573/2022) de 26 de abril de 2022 que literalmente señala: «Es al Presidente al que incumbe verificar si el socio concurre personalmente o representado con poder suficiente, limitándose el Notario a dar fe de lo acordado (artículo 102.1, apartado segundo)».

3. El registrador mercantil no puede poner en duda tal declaración del presidente salvo que de los hechos se derive una situación de conflicto tal que resulte patente la falta de legalidad y acierto de su declaración; así ocurre, por ejemplo, cuando existe juntas contradictorias (Resolución de 20 de diciembre de 2012 [R] 2013, 1156]), cuando existen dos listas de asistentes diferentes (Resolución de 29 de octubre de 1999 [R] 1999, 775]) o dos Libros Registros diferentes (Resolución de 13 de febrero de 1998 [R] 1998, 1114]) o cuando la declaración del presidente resulta contradicha por la documentación aportada y los asientos del Registro Mercantil (Resolución de 24 de octubre de 2016 [JUR 2016, 248846]).

Igualmente corresponde a la sociedad la conservación de la documentación aportada (poderes, etc.). Ninguna norma impone expresamente tal obligación a diferencia de lo que sucede en otros ordenamientos de Derecho Comparado si bien resulta indirectamente de la obligación genérica de conservar la documentación que impone el artículo 30 del CCom y parece que deberá hacerlo durante el plazo que ese mismo precepto establece —6 años— que podrá ser superior si existiesen posibilidades de impugnación de acuerdos en cuyo caso deberá alcanzar todo el tiempo que dure la sustanciación de los procedimientos para evitar perjuicios a la sociedad.



El TS, en sentencia de 12 de febrero de 2014 [R] 2014, 1336], afirma que ninguna norma obliga a la incorporación al acta de los poderes exhibidos en la junta; ahora bien, será la sociedad quien tenga la carga de la prueba y deba acreditar, por tanto, la existencia y suficiencia del poder en caso de impugnación posterior de tal modo que ha de perjudicar a la propia sociedad la falta de prueba posterior de la suficiencia del poder. Y todo ello incluso en el caso de que se levante acta notarial de la junta dado que la normativa societaria y notarial solo impone al notario la obligación de juzgar la capacidad del requirente y, salvo que se trate de junta universal, verificar si la reunión ha sido convocada con los requisitos legales y estatutarios (artículo 101.1 del RRM).

### 2.5. Consecuencias de la infracción y ratificación

En principio, la relación representativa despliega sus efectos entre el poderdante y el apoderado siendo ajena a la sociedad, por lo que, en consecuencia, como señaló RODRÍGUEZ ARTIGAS («La representación...», p. 116), la infracción de las normas sobre representación de los accionistas en las juntas generales no debe repercutir en la validez de los acuerdos más que en la medida en que esas infracciones puedan y deban ser conocidas por la sociedad. Por lo tanto, el incumplimiento por el representante de las instrucciones internas recibidas del representado, forman parte de la relación representante-representado y no afectarán a la sociedad.

Sin embargo, la infracción de las normas legales o estatutarias sobre representación cuya regularidad debe controlar la sociedad pueden tener repercusión en la impugnación de acuerdos sociales dado que, según el artículo 204.3 c) de la LSC no procederá la impugnación de acuerdos sociales como consecuencia de la participación en la reunión de personas no legitimadas, salvo que esa participación hubiera sido determinante para la constitución del órgano ni tampoco por la invalidez de uno o varios votos salvo que el voto inválido hubiera sido determinante de la consecución de la mayoría exigible. Por tanto, cuando la participación de determinada persona en representación de otras pueda influir en la constitución del órgano la sociedad debe extremar la cautela a analizar las representaciones.

Parece que también pueden afectar a la validez y eficacia del voto los supuestos de inexistencia de la representación por aplicación de las normas sobre capacidad así como los supuestos de extralimitación de facultades o de invocación de facultades inexistentes (*falsus procurator*) a los que probablemente haya que añadir los casos de conflictos de interés cuando no se ejecutan instrucciones precisas o el poderdante no ha otorgado el poder bajo esa precaución salvando los supuestos de conflicto de interés. El conflicto de interés a que nos referimos no es el del socio con la sociedad regulado en el artículo 190 de la LSC ni el que puede afectar al administrador (artículo 229 de la LSC) sino el que pueda producirse entre el representante y el representado o entre los diversos representados de un mismo representante (p.ej. si se discute el cese del administrador que ostenta la representación de varios socios, o se discute sobre su nombramiento, etc.). No es menos cierto, sin embargo, que algunos de estos supuestos no siempre serán de fácil percepción por parte de la sociedad.

En el ámbito de la representación se entiende que la ratificación posterior del negocio equivale al poder previo (*ratihabito mandato comparatur*, principio con-



sagrado en el artículo 1259 del CCiv); sin embargo, las especialidades de la representación en su proyección respecto de la adopción de acuerdos por la junta general, ha determinado que, tanto el TS como la DGRN —Sentencia de 21 de febrero de 2011 [RJ 2011, 2361] y Resolución de 20 de noviembre 1995 [RJ 1995, 8413], respectivamente—, se hayan pronunciado en contra de la posibilidad de ratificación por parte del socio, de modo que la convalidación de una junta nula sólo puede ser efectuada mediante la celebración de otra junta válida. No obstante, ello no impide que se admita la posibilidad de ratificación por parte del socio representado verbalmente, ahora bien, esa ratificación sólo producirá efectos respecto de quien ratifica, pero no respecto de los demás socios ni de la propia sociedad.

Parece posible una ratificación tácita por transcurso del plazo para impugnar el acuerdo sin que ningún legitimado interponga la demanda a lo que, a mi juicio, debe equipararse la renuncia expresa a las acciones de impugnación u otros supuestos similares (Sentencia de 27 marzo 2009 [RJ 2009, 3288] y 26 diciembre 2012 [RJ 2013, 1255]). Ello no será posible, sin embargo, cuando se trate de acuerdos que, por sus circunstancias, causa o contenido resultaren contrarios al orden público, en cuyo caso la acción no caducará ni prescribirá —artículo 205,1 LSC—.

### III. REPRESENTACIÓN LEGAL Y OTROS SUPUESTOS ASIMILABLES

La normativa de la LSC no se refiere a la representación legal, sino a la voluntaria, no obstante, tal situación (socios sujetos a una representación legal o similar) también puede darse en una sociedad. A continuación, abordaremos someramente los diversos supuestos que pueden darse en la práctica.

En principio, si el socio es un menor de edad o una persona sujeta a medidas de apoyo de carácter representativo serán sus representantes legales los que deban asistir a las reuniones de la junta general de la sociedad de capital.

En el caso de menores de edad no emancipados son los padres, en cuanto titulares de la patria potestad, los que representan a sus hijos y administran su patrimonio (artículos 154 y 162 del CCiv). En principio, la patria potestad será ejercida por ambos progenitores o por uno solo con el consentimiento expreso o tácito del otro (artículo 156.1 del CCiv) teniendo en cuenta que, según el 156.3 del CCiv *«en los supuestos de los párrafos anteriores, respecto de terceros de buena fe, se presumirá que cada uno de los progenitores actúa en el ejercicio ordinario de la patria potestad con el consentimiento del otro»*.

En caso de conflicto de interés con uno de los progenitores el hijo será representado por el otro y de producirse respecto de ambos habrá de nombrarse un defensor judicial (arts. 163 y 235.1.º del CCiv). Como señala ECHEVARRÍA DE RADA no será infrecuente que en el seno de sociedades familiares puedan darse estas situaciones de conflicto de interés, al menos, con uno de los progenitores.

Por analogía con lo que sucede en el caso de las copropiedades y cotitularidades de derechos sobre acciones o participaciones (ex artículo 126 de la LSC) parece lógico pensar que la sociedad pueda exigir que los progenitores deban designar a uno de ellos para el ejercicio de los derechos de socio dado que no puede ser de mejor condición el representante del socio que el propio socio.



No debemos olvidar que, según el artículo 167 del Código Civil, cuando la administración de los progenitores ponga en peligro el patrimonio del hijo, el Juez, a petición del propio hijo, del Ministerio Fiscal o de cualquier pariente del menor, podrá adoptar las medidas que estime necesarias para la seguridad y recaudo de los bienes, exigir caución o fianza para la continuación en la administración o incluso nombrar un administrador.

Cuando proceda la constitución de la tutela (artículo 199 del CCiv), es decir, en el caso de menores no emancipados no sujetos a patria potestad y los menores en situación de desamparo, será el tutor el representante y administrador del patrimonio del tutelado —arts. 225 y 228.4.º del CCiv— y, en consecuencia, quien pueda representarle en las juntas generales; en el caso de que exista un tutor de la persona y otro de los bienes, será a este último al que le corresponda la asistencia salvo que el juez decida otra cosa.

En los excepcionales casos en que procede una tutela conjunta (ver art. 218 del CCiv) no parece posible imponer a la sociedad una comparecencia pluripersonal al igual que hemos defendido respecto a los padres.

Si existiera conflicto de intereses entre el tutor y el pupilo será preciso nombrar un defensor judicial —art. 235.1.º del C.Civ— salvo en el caso de tutela conjunta si el conflicto afecta a alguno y no a otro u otros (art. 220 del CCiv).

Salvo que, por conocimiento directo o por notoriedad, le conste a la sociedad la representación legal, deberá ser acreditada, p. ej. con el Libro de Familia o con la resolución o resoluciones donde conste el nombramiento y la aceptación de los cargos de tutor, defensor o administrador judicial, en su caso.

El defensor judicial también deberá nombrarse cuando, por cualquier causa, el tutor no desempeñare sus funciones, hasta que cese la causa determinante o se designe otra persona (artículo 235.2.ª de CCiv).

En el caso de personas sujetas a medidas de apoyo de carácter representativo será el curador o, en su caso, el defensor judicial en los supuestos del artículo 295 del C.Civ quien le represente. Aunque el artículo 269.4 parece exigir que los actos en los que el curador deba ejercer la representación se fijen de manera precisa, creo que tiene razón ECHEVARRÍA DE RADA cuando afirma que no será infrecuente que las resoluciones judiciales omitan cualquier referencia a la representación de la persona sujeta a apoyo en las juntas generales de las sociedades de la que sea socio y considero, también siguiendo a la autora citada, que bastará cualquier referencia o fórmula genérica de administración de todos los bienes de la persona con discapacidad para permitir actuar al nombrado en las juntas generales.

Si la persona sujeta a medidas de apoyo hubiera otorgado previamente un poder preventivo, ya de eficacia inmediata ya diferida, comprensivo de facultades de administración del patrimonio del poderdante o que comprenda todo su ámbito negocial («todos los negocios del otorgante» dice literalmente el artículo 259 del C.Civ) parece razonable entender que el apoderado podrá comparecer en la Junta si bien, mientras en el primer caso (poder de eficacia inmediata) bastará con la exhibición de la escritura pública de poder (*vid* art. 259 del C.Civ) para legitimar al representante, sin embargo, en el segundo caso, además, habrá de acreditarse en la



forma prevista por el propio poderdante (art. 257 del C.Civ) que se ha producido la situación de necesidad de apoyo.

En el caso de que la persona con necesidad de apoyo requiera de un complemento meramente asistencial para estos actos bien porque así lo ha previsto él mismo (art. 255 del C.Civ) o bien porque se ha acordado así como medida judicial (art. 269 del C.Civ) lo que puede no resultar extraño ya que no debemos olvidar que, en principio, la regla general es adoptar la medida de apoyo menos invasiva para la persona, parece que la sociedad deberá admitir la presencia de ambos, si bien, el voto deberá ser emitido por el socio previa asistencia de la persona que presta el apoyo; en los casos del artículo 295 del C.Civ será el defensor judicial el que preste apoyo.

Si existiese un «guardador de hecho» situación fáctica que, extrañamente a mi juicio se está convirtiendo en la medida jurídica por excelencia en la práctica forense, el problema se plantea porque la actuación representativa del guardador es excepcional (artículo 264 del C.Civ, *ab initio*) y exige la autorización judicial a través del correspondiente expediente de jurisdicción voluntaria. Tal necesidad no se compeadece demasiado bien con la agilidad del tráfico mercantil; no debemos olvidar que los plazos para la convocatoria de juntas generales no son largos (quince días, un mes a lo sumo). Por ello, en estos casos, puede ser conveniente acudir a lo que permite el artículo 269 del C.Civ para que el guardador de hecho pueda comparecer en varias Juntas; en concreto, el párrafo final del apartado primero del precepto citado —artículo 269 del C.Civ— establece que «*la autorización podrá comprender uno o varios actos necesarios para el desarrollo de la función de apoyo y deberá ser ejercitada de conformidad con la voluntad, deseos y preferencias de la persona*». La acreditación en estos casos de la cualidad de guardador de hecho que la sociedad puede exigir vendrá determinada por la propia resolución judicial que contenga la autorización correspondiente.

Sólo muy excepcionalmente la actuación representativa del guardador en este ámbito podrá incardinarse dentro de la actuación de actos jurídicos sobre bienes de la persona que tengan escasa relevancia económica y carezcan de especial significado personal y familiar; situación que, por otra parte, será difícilmente apreciable por la sociedad que, además, entiendo deberá exigir la acreditación de la situación de guarda de hecho.

ECHEVARRÍA DE RADA realiza un análisis de determinados acuerdos que pueden exigir una actuación previa (p.ej. autorización judicial al amparo de los artículos 166 y 287 del C.Civ); dicha autora examina detenidamente los supuestos de aportaciones de bienes inmuebles y demás bienes comprendidos en dichos preceptos en caso de aumento de capital, el de renuncia al derecho de suscripción o asunción preferente, el de supresión o modificación de cláusulas estatutarias que consagran un derecho de adquisición preferente en caso de transmisión —*inter vivos* o *mortis causa*— de acciones o participaciones sociales, el de obtención de préstamos de la sociedad y el de interposición de demandas.

Si los representantes legales quieren, a su vez, valerse de un apoderado, este apoderamiento se regirá por las reglas generales de los artículos 183 y ss. de la LSC que posteriormente analizaremos.



Especial interés ofrecen los casos de nombramiento de un administrador de bienes por quien los transmite a otro (art. 164 1.º y 2.º y 167 del C. Civ, para el caso de menores bajo patria potestad, art. 205 del C. Civ para los menores sujetos a tutela y art. 252 del C. Civ para las personas necesitadas de apoyo) y que, incluso, puede afectar a personas mayores de edad sin necesidad de apoyo alguno cuando el transmitente a título gratuito así lo ordene; estos supuestos han sido estudiados por CABANAS TREJO («Administrador testamentario y ejercicio de los derechos de socio» (¿la sociedad como convidada de piedra?, Notario del Siglo XXI, núm. 116); para el autor citado, la cláusula tiene una doble vertiente: «mientras el heredero sea menor de edad excluye de la administración de los bienes hereditarios a quien ostente la potestad parental —o tutela— pero a partir de la mayoría de edad es el propio heredero quien soporta la limitación. En el primer escenario se cambia un administrador —necesario— por otro, se supone que más digno de confianza para el testador, pero en el segundo es el heredero —y dueño— quien se ve privado de una potestad gestora que, por derecho propio, habría de corresponderle...».

En el caso de menores y personas sujetas a medidas de apoyo parece que el alcance de la figura, por su carácter sustitutivo y excluyente de otra representación necesaria, ofrece menos dudas, sin embargo, si afecta a personas mayores de edad sin necesidad de apoyo para el ejercicio de su capacidad resulta más dudosa su configuración; para CABANAS, debemos reconducirla a la figura del mandato «aunque con la singularidad de que la representación no viene conferida propiamente por el testador —no es el mandante— sino por el mismo heredero al aceptar la herencia en los términos que han sido dispuestos por aquél, haciéndolo, además, con carácter irrevocable, al tiempo que se excluye a sí mismo para realizar —o encomendar a otro— idéntica gestión». Por ello, en relación con el ejercicio del derecho de asistencia y voto sería improcedente tanto una hipotética asistencia personal del administrado, como el otorgamiento por su parte de un poder a favor de otra persona.

Si se produjere alguna situación de conflicto de intereses y el testador no hubiese hecho previsión al respecto, considera CABANAS, que la dispensa sólo podría producirse «por el propio representado, quien recupera de este modo parte de la soberanía previamente usurpada».

El propio autor citado se pregunta por la situación en que se encuentra la sociedad en estos casos y, tras un análisis de las diversas posibilidades de la figura, señala que «cabe concluir que la sociedad ha de involucrarse en este asunto, incluso, que tiene el deber de hacerlo, pues el singular régimen de representación está imbricado en el título de adquisición, título que la sociedad debe conocer y aceptar para que el heredero quede investido como socio, quien también debe asumir que su investidura viene con esa severa limitación» y termina aludiendo a dos casos relevantes en el ámbito registral y judicial representados por la resolución de la entonces DGRN de 17/03/1986 y por la sentencia de la AP de Barcelona de 17 de noviembre de 2010 (recurso 832/2008).

Otros casos de administración que recoge nuestra legislación son los siguientes:

(i) Nombramiento judicial de administrador del artículo 398 del C. Civ. para el caso de la comunidad de bienes cuando los comuneros no alcancen una mayoría



para adoptar acuerdos para la administración de la cosa común o los acuerdos fueran gravemente perjudiciales para los interesados en la cosa común; el encaje de esta figura en el marco societario es, sin embargo, mucho más sencilla porque el designado para el ejercicio de los derechos de socio que exige el 126 del TRLSC vendría impuesto por el Juez;

(ii) La administración hereditaria ya esté establecida por el testador o se ordene judicialmente (LEC arts. 791 y 792); desde el punto de vista de la sociedad estaríamos ante un supuesto similar al anterior (artículo 126 del TRLSC);

(iii) Constitución de una administración judicial como, por ejemplo, cuando se embarguen empresas, grupos de empresas o cuando se embarguen acciones o participaciones que representen la mayoría del capital social, del patrimonio común o de los bienes o derechos pertenecientes a las empresas o adscritos a su explotación (artículo 630 de la LEC). Este supuesto quizás se asemeje más a los casos de representación legal o de sustitución de facultades por mandato judicial. No creo que la sociedad pueda invocar las normas sobre representación; no hay, en realidad, tal, sino que, en último término, es el propio socio el que comparece. No hay dos personas que puedan comparecer en la Junta, sino sólo una: el administrador judicial.

Para terminar, hay que poner de manifiesto que, junto a estas situaciones, existen otras que imponen, sin embargo, la actuación de representantes; entre ellas destacamos:

— La declaración de ausencia (artículo 183 y ss. del CCiv): la declaración de ausencia no supone una circunstancia modificativa de la capacidad de obrar de la persona en cuanto que el ausente, donde quiera que se encuentre, conservará íntegra su capacidad jurídica y puede o no necesitar apoyos dependiendo de cuál sea su situación personal. No obstante, el CCiv provee una serie de medidas precautorias en tal caso, entre las que se encuentra el nombramiento de un representante del ausente al que compete la conservación y defensa de su patrimonio (art. 185, 3.ª del C.Civ); por tanto, si entre los bienes del ausente hay acciones o participaciones su representante podrá asistir y votar en las juntas generales de la sociedad que se convoquen en tanto dure la situación de ausencia legal. Al ser una representación que por regla general afectará a todo el patrimonio del socio-ausente no plantea problemas de encaje en la sociedad limitada (sería una especie de apoderado con facultades para administrar todo el patrimonio del socio en territorio nacional).

— Otro supuesto de interés es el del concurso de acreedores: en el caso que el socio o accionista de una sociedad haya sido declarado en concurso tenemos que preguntarnos qué ocurre con las reuniones de la junta general de esa sociedad.

Respecto del socio-persona jurídica el artículo 128 del Texto Refundido (Real Decreto Legislativo 1/2020, de 5 de mayo, por el que se aprueba el Texto Refundido de la Ley Concursal), después de referirse en su apartado número 1 a la situación de «intervención», establece en el apartado 2 que *«El juez, a solicitud de la administración concursal, podrá atribuir a esta en interés del concurso, la representación de la persona jurídica concursada en el ejercicio de los derechos políticos que correspondan a las cuotas, acciones o participaciones sociales integradas en la masa activa,*



*que podrá delegar en quien tenga por conveniente. La administración concursal podrá delegar el ejercicio de esos derechos en quien tenga por conveniente»;*

Dado que, posteriormente, en el número 3 del mismo artículo 128 (TRLR) el legislador contempla la situación de «suspensión» atribuyendo la representación de la persona jurídica concursada al administrador respecto de los bienes y derechos que integren la masa activa, parece claro que, de existir en esa masa activa del concurso participaciones/acciones de otras sociedades, el ejercicio de los derechos políticos en tales sociedades de la que la concursada en suspensión sea socio/accionista corresponderá al administrador concursal. Por tanto, el número 2 del artículo 128 parece un complemento o desarrollo del número 1 aplicable a la situación de intervención.

Insiste el Texto Refundido hasta por dos veces en que la administración concursal podrá delegar en quien tenga por conveniente el ejercicio de estos derechos «políticos». Parece que esa referencia al libre albedrío de la administración concursal superaría cualquier limitación estatutaria que no le sería aplicable a este supuesto. En realidad, dado que es una especie de sustitución permitida por el derecho concursal no hay propia representación, sino que la misma sociedad-socio estaría representada a través de la persona designada por el administrador concursal, en definitiva, es el propio socio el que está concurriendo a la reunión. No hay dos personas que puedan asistir a la reunión (el socio representado y el representante) sino sólo una: el socio en concurso que designa una persona física concreta para asistir a la junta general de que se trate.

Desde el punto de vista de la operativa del concurso si tal delegación de funciones para el ejercicio de los derechos políticos en otras sociedades tiene carácter permanente no veo inconveniente en que pueda encauzarse a través de la figura del auxiliar delegado (artículo 75 TRLR).

No hay, sin embargo, norma específica que regule la misma situación en el caso del socio-persona física, pero parece que hay una total identidad de razón entre ambos supuestos y, por tanto, que es defendible la misma solución. Por tanto, en principio, en situación de intervención será el propio concursado-socio el que ejerza los derechos políticos pudiendo la administración concursal solicitar, en interés del concurso, que se le atribuya la representación en el ejercicio de los derechos de socio en las sociedades cuyas cuotas, acciones o participaciones figuren en la masa activa del concurso; de no ser así cualquier acuerdo que pueda implicar un desembolso económico o afecte a la economía del concurso requerirá para su ejercicio la intervención de la administración concursal.

En caso de persona física en concurso sujeta a suspensión de facultades no cabe duda de que la representación en la junta de las sociedades cuyas acciones, participaciones o cuotas figuren en la masa activa del concurso corresponderá a la administración concursal de acuerdo con las reglas generales (p.ej. artículo 106.3 del TRLR).

Por otra parte, si se ha abierto la fase de liquidación, será la administración concursal la que tiene derecho a asistir si de personas jurídicas se trata porque el órgano de administración limita su representación al propio concurso (artículo 413 TRLR)



y tratándose de personas físicas el 413.1.1.º del TRLC señala que la apertura de la fase de liquidación produce la suspensión de las facultades de administración.

En el caso de administración concursal dual (artículo 58 del TRLC) parece claro, a tenor del número 2 de dicho artículo, que la representación en las Juntas Generales de las sociedades cuyas participaciones, acciones o cuotas formen parte de la masa activa del concurso corresponderá al primer administrador concursal (administrador principal).

#### IV. JUNTAS ESPECIALES

Además de la Junta General se regulan en la LSC otras reuniones en las que la regulación de aquéllas sirve como norma supletoria; destacamos las siguientes:

— La junta constituyente. El artículo 48. 2 de la LSC señala: *«Para que la junta pueda constituirse válidamente, deberá concurrir a ella, en nombre propio o ajeno, un número de suscriptores que represente, al menos, la mitad del capital suscrito. La representación para asistir y votar se regirá por lo establecido en esta ley».*

— Las juntas especiales: Según el artículo 293. 4 *«A las juntas especiales será de aplicación lo dispuesto en esta ley para la junta general».*

— La asamblea de obligacionistas: Se regula en el artículo 424 bis, a cuyo tenor *«Asistencia. Los obligacionistas podrán asistir personalmente o hacerse representar por medio de otro obligacionista. En ningún caso podrán hacerse representar por los administradores de la sociedad, aunque sean obligacionistas».*

#### V. IDEA GENERAL

El apartado primero de este artículo, cuando afirma que, en la sociedad limitada, el socio sólo podrá hacerse representar por determinadas personas (cónyuge, ascendiente, descendiente, otro socio o apoderado general de administración) salvo que los estatutos autoricen la representación por medio de otras personas, no sólo contiene una declaración de carácter programático, sino que de la misma, tal y como veremos, se extraen por la doctrina consecuencias de relevancia práctica (derecho inderogable del socio a hacerse representar por determinadas personas y enumeración ex lege de representantes, a falta de concreción estatutaria).

Este precepto coincide en gran medida con lo que señalaba el artículo 43 (números 2.º y 3.º) de la LSRL/1995 y se desarrolla en los apartados 3 y 4 del artículo 186 del Reglamento del Registro Mercantil, a cuyo tenor *«3. El socio podrá hacerse representar en las reuniones de la Junta General por cualquiera de las personas previstas en la Ley y, en su caso, en los estatutos.*

*4. La representación comprenderá la totalidad de las participaciones de que sea titular el socio representado, y deberá conferirse por escrito. Si no constare en documento público, conforme el artículo 49 de la Ley 2/1995, de 23 de marzo de Sociedades de Responsabilidad Limitada, deberá ser especial para cada Junta».*

#### VI. REPRESENTADO

La expresión «socio» que utiliza el artículo 183 de la LSC debe entenderse en relación con el derecho de asistencia independientemente de que dicho socio tenga o no derecho a voto; por tanto, los titulares de participaciones sin derecho a voto (artículos 98 a 103 de la LSC) también pueden hacerse representar en la junta gene-



ral. De otra parte y por la misma razón apuntada, quien tenga derecho de asistencia (p.ej. usufructuario de participaciones o acreedor pignoraticio cuando estatutos lo prevean) podrá hacerse representar en la junta general, aunque literalmente no sea «socio».

Más dudoso es el caso del comisario del sindicato de obligacionistas que, según el artículo 421.4 de la LSC, puede asistir con voz y sin voto a las reuniones de la junta general; en principio podría pensarse en una situación similar a la de los accionistas sin voto, no obstante, el hecho de que no sea socio parece que hace inaplicable el artículo 183 sin perjuicio de que pueda plantearse la admisibilidad de la regulación estatutaria de la cuestión previendo, por ejemplo, que el comisario pueda hacerse representar en la junta general por medio de otro obligacionista. También tienen derecho de asistencia el administrador concursal de la sociedad declarada en concurso (artículo 127 del TRLC) pero no parece que el artículo 183 de la LSC esté pensando en él sin perjuicio de que pueda acudir a la figura del «auxiliar delegado», como hemos visto. No parece que debamos considerar socio a estos efectos a la propia sociedad de cuya junta se trate si dispone de autocartera dado que la regulación sobre la materia suspende los derechos ligados a esas participaciones —art. 142.1— de la LSC por lo que no podemos entender que la propia sociedad asista a la junta en tal concepto.

La propuesta de Código Mercantil es más clara a la hora de vincular la posibilidad de acudir a la representación y el derecho de asistencia al decir en su artículo 231-61 apartado 1 «*Los socios con derecho de asistencia tendrán derecho a estar representados en los términos previstos en este Código*».

Es socio quien figura, como tal, en el Libro-Registro de socios, pero tiene razón la DGRN (Resolución de 4 de marzo de 2015 [RJ 2015, 6510]), cuando afirma que el efecto legitimador del Libro Registro no tiene un alcance sacramental por lo que nada impide que el órgano de administración, en cuanto titular de la competencia, reconozca como socio a quien se lo acredite debidamente en cualquier momento. No debemos olvidar que, según el artículo 106.2 de la LSC «*el adquirente de las participaciones sociales podrá ejercer los derechos de socio frente a la sociedad desde que esta tenga conocimiento de la transmisión o constitución del gravamen*».

Por otra parte, dado que el derecho a hacerse representar está vinculado al derecho de asistencia deben analizarse algunas situaciones especiales en esta materia.

En primer lugar, nos encontramos con las participaciones sociales que pertenecen en copropiedad a varias personas, en cuyo caso, el artículo 126 de la LSC impone a los copropietarios la carga de designar a una sola persona para el ejercicio de los derechos de socio y, por tanto, también para el derecho de asistencia en la junta general. Creo que el designado habrá de ser uno de los copropietarios y que si fuera un tercero distinto se aplicarían las reglas generales sobre representación; en este sentido, la sentencia del TS de 17 de febrero de 2005 (RJ 2005, 1303).

Sobre este particular la DGRN en Resolución de 4 de marzo de 2015 (RJ 2015, 6510) ha señalado que tal designación se configura como una carga impuesta por la Ley a los cotitulares que funciona como requisito de legitimación para el ejercicio de los derechos corporativos y está establecida en beneficio exclusivo de la sociedad



que, no obstante, puede reconocer como válido y a su riesgo el ejercicio de un derecho corporativo por uno solo de los cotitulares en beneficio de todos ellos; fuera de esos casos puede resistir el ejercicio de los derechos por persona distinta de la designada; ahora bien no cabe que pueda oponerse al ejercicio de los derechos cuando los mismos están consentidos por todos los cotitulares citando sobre el particular diversas resoluciones. En esta línea se ha pronunciado (en una situación de comunidad hereditaria), la sentencia del TS de Tribunal Supremo de 24 de marzo de 2023 (recurso 2376/2019, sentencia 406/2023) que recoge gran parte de la doctrina sentada por la Dirección General de Seguridad Jurídica y Fe Pública de 14 de abril de 2021 (BOE de 5 de mayo de 2021, número 107). Más adelante analizaremos más extensamente dicha sentencia y resolución.

La designación de administrador estaría sujeta a las reglas de mayoría (artículo 398.1 del C. Civ) el cual prevé, si no resultare mayoría, o el acuerdo de esta fuere gravemente perjudicial a los interesados en la cosa común, el Juez proveerá, lo que corresponda, incluso nombrar un administrador (art. 398.3 del C.Civ).

En segundo término, estarían las participaciones sociales de carácter ganancial. Para resolver la cuestión debemos tener en cuenta que la sociedad de gananciales no tiene personalidad jurídica por lo que las participaciones pueden ser adquiridas por ambos cónyuges o por uno solo de ellos; que, aunque la regla general es la necesidad de consentimiento de ambos cónyuges para los actos de administración y disposición de bienes gananciales, sin embargo, el artículo 1384 del CCiv considera válidos los actos de administración de tales bienes realizados sólo por el cónyuge a cuyo nombre figuren y que, finalmente, el artículo 1696 de dicho cuerpo legal consagra el principio según el cual «el socio de mi socio no es mi socio». Por tanto, una cosa es la ganancialidad de la participación social, otra su titularidad y una tercera la condición —personal— de socio; por ello, creo que debe distinguirse según que la participación esté titulada a nombre de uno sólo de los cónyuges, con carácter ganancial, por haberla adquirido en solitario o que lo esté a nombre de ambos por haber sido adquirida por los dos. En el primer caso el socio es el cónyuge titular de la participación de que se trate y a él le corresponderá el derecho de asistencia y, en su caso, la posibilidad de apoderar al cónyuge que es uno de los representantes *ex lege*. Si la participación está titulada a nombre de ambos cónyuges parece que debemos aplicar analógicamente el artículo 126 de la LSC antes analizado.

En el caso de la comunidad post-matrimonial indivisa, si consideramos aplicable la misma normativa sobre gananciales la situación no variará demasiado, en otro caso, habría que acudir analógicamente a la aplicación del artículo 126 de la LS y designar un representante; precisamente para evitar este tipo de problemas el artículo 188.5 del RRM (introducido por el Real Decreto 171/2007) permite que se pueda establecer en los estatutos, de acuerdo con la legislación civil aplicable, que al socio titular o, en su caso, a sus causahabientes les corresponda el ejercicio de los derechos sociales. Al fin y al cabo, al tratarse de una comunidad por cuotas proyectadas sobre el total patrimonio que la integra y no sobre cada uno de sus bienes, la normativa aplicable sería muy similar a lo que veremos a continuación para el caso de la comunidad hereditaria, con la que muchas veces se confundirá



dado que el fallecimiento de uno de los cónyuges determina la disolución de la sociedad de gananciales.

La herencia yacente, es decir, las situación que se produce desde la apertura de la sucesión hasta la aceptación por los llamados a la herencia es también un supuesto de cierto interés dado que el titular final de la herencia se encuentra transitoriamente indeterminado; en tal caso, si el título sucesorio (p.ej. testamento) prevé algún tipo de administración (ya como tal, ya como albacea con facultades para ello) se aplicarán sus reglas; igualmente si se acude a la intervención judicial de la herencia se nombrará un administrador que debe conservar los bienes y que representa a la herencia en juicio por lo que parece que podrá también hacerlo ante la sociedad (artículos 798 y 801 de la Ley de Enjuiciamiento Civil).

Finalmente, estaría el supuesto de la comunidad hereditaria; al respecto el artículo 188 del RRM señala en su número 5, párrafo segundo: *«De la misma forma, los estatutos podrán establecer, de conformidad con la legislación civil aplicable, la designación de un representante para el ejercicio de los derechos sociales constante la comunidad hereditaria si así fuese establecido en el título sucesorio»*. Este precepto no es muy clarificador porque, incluso sin él se puede llegar a un resultado similar. Analizaremos los diversos casos.

Si en el título sucesorio (p.ej. testamento) o bien en el protocolo familiar se prevé la cuestión (p.ej. existencia de algún representante frente a la sociedad) se aplicará lo en ellos regulado. Igualmente, si hay acuerdo entre todos los herederos (y legatarios de parte alícuota) en la designación de un representante frente a la sociedad tampoco habrá mayor problema. En otro caso, el TS en sentencia de 6 de junio de 2016 (RJ 2016, 2337) ha señalado que se aplicará el régimen de mayorías del artículo 398 del Código Civil para la administración de bienes comunes citando el TS, a estos efectos, expresamente el artículo 126 de la LSC relativo a la designación de una persona para el ejercicio de los derechos de socio.

En esta materia hay que destacar, por un lado, una resolución de la Dirección General de Seguridad Jurídica y Fe Pública de 14 de abril de 2021 (BOE de 5 de mayo) que consideró inscribible la siguiente cláusula: *«De conformidad con la legislación civil aplicable, corresponde a los socios titulares o, en su caso, a sus causahabientes, el ejercicio de los derechos sociales. Se establece la posibilidad de que cada socio pueda designar un representante para el ejercicio de los derechos sociales constante la comunidad hereditaria, si así lo establecen los respectivos títulos sucesorios»*.

La calificación negativa se basaba en que, a juicio del Registrador, esa posibilidad contradice el artículo 126 del Texto Refundido (LSC) dado que el socio es la comunidad hereditaria que es una comunidad de tipo germánico y no cada socio citando las sentencias del TS de 12 de junio de 2015 y 12 de noviembre de 2020 y la Resolución de la Dirección General de 10 de diciembre de 2020.

En dicha Resolución, la Dirección General nos dice:

(i) En principio, a la comunidad hereditaria le es aplicable el artículo 126 del TRLSC;



(ii) La finalidad de dicha norma es procurar, en favor de la sociedad, la claridad y sencillez en el ejercicio de los derechos de socio; en sentido técnico, es una carga impuesta por la Ley a los cotitulares y funciona como requisito de legitimación para el ejercicio de los derechos corporativos de las acciones o participaciones en cotitularidad;

(iii) Dicha carga está establecida en interés exclusivo de la sociedad de tal modo que la sociedad puede, a su riesgo, reconocer como válido el ejercicio de un derecho corporativo por uno solo de los cotitulares en beneficio de todos ellos. Fuera de estos casos, la sociedad puede resistir el ejercicio de los derechos por persona distinta de la designada como representante único;

(iv) No obstante, la sociedad no puede oponerse al ejercicio de los derechos cuando son consentidos por la unanimidad de los cotitulares (con cita de las resoluciones de 23 de marzo de 1995, 22 de marzo de 2000 y 23 y 26 de enero de 2009 en materia de nombramiento de auditores a petición de la minoría);

(v) El artículo 126 LSC se fundamenta en el principio de unificación subjetiva del ejercicio de los derechos de socio para facilitar a la sociedad tal ejercicio, de modo que en las relaciones entre los cotitulares y la sociedad esta pueda actuar como si la acción tuviera un único titular. La designación de la persona que haya de ejercitar los derechos de socio se regirá por las reglas propias de la comunidad hereditaria de modo que si existe un albacea o se ha nombrado un administrador de la herencia por el testador o judicialmente le corresponderá el ejercicio de los derechos de socio frente a la sociedad. En caso de que tal representación no resulte de la Ley o de decisión judicial o de negocio jurídico, su designación deberá efectuarse por mayoría de cuotas o intereses, como resulta del artículo 398 del CC (sentencias del TS de 19 de abril de 1960, 14 de mayo de 1973 y Resolución del a DGRN de 17 de marzo de 1986).

(vi) En el caso concreto sometido a resolución la cláusula discutida ha de interpretarse desde la perspectiva del socio causante y no del socio heredero como interpretó la Registradora y con cita del artículo 188.5 del Reglamento del Registro Mercantil y de los artículos 1281 a 1286 del Código Civil sobre interpretación de los contratos considera el Centro Directivo que lo que se pretende con la cláusula estatutaria discutida es permitir al socio causante que en el título que haya de regir su sucesión designe un representante para el ejercicio de los derechos de socio constante la comunidad hereditaria.

En segundo lugar, cabe destacar la sentencia del Tribunal Supremo de 24 de marzo de 2023 (recurso 2376/2019, sentencia 406/2023) que recoge gran parte de la doctrina de esa resolución de la Dirección General de Seguridad Jurídica y Fe Pública, aunque introduce algún matiz interesante. En concreto el TS señala:

(i) El artículo 126 de la LSC no tiene por objeto regular el régimen de la cotitularidad ni, por tanto, determinar la atribución de la condición de socio, sino que atiende, más limitadamente, a regular la forma de ejercicio de los derechos de socio en los casos de cotitularidad; esa «unificación subjetiva» del ejercicio de los derechos de socio no supone configurar unitariamente la titularidad; el propósito de la norma es más limitado y responde a exigencias eminentemente prácticas de senci-



llez y claridad en el ejercicio de los derechos de socio. Prueba de ello es que la sociedad puede admitir otras formas de ejercicio (individualmente cuando sea posible o conjuntamente) porque la *ratio* de la norma es beneficiar a la sociedad simplificando su funcionamiento práctico. La persona designada conforme al 126 de la LSC sin ser un representante voluntario (artículo 183 y sentencia 1082/2004, de 5 de noviembre) responde a una relación de mandato, dotada de un régimen especial y no es asimilable a un representante orgánico.

Para terminar, poner de manifiesto que, según la mayoría de la doctrina, las personas que están obligadas a asistir a la Junta, en concreto, los administradores de la sociedad no pueden acudir a la representación regulada en este artículo 183. No obstante, para determinados casos de imposibilidad física (enfermedad, etc.) creo que debe admitirse la presencia de un *nuntius* que pueda, al menos, efectuar la lectura de informes previamente elaborados por tales personas limitándose, en general, a exteriorizar la voluntad previamente manifestada por el representado. En parecida situación se encontrarían los directores, gerentes, técnicos y demás personas que tengan interés en la buena marcha de los asuntos sociales cuando los estatutos autoricen u orden su asistencia —art. 181.1 de la LSC—.

## VII. REPRESENTANTE

El hecho de que el legislador se refiera a representante parece obligar a que sea único y ello no sólo porque la LSC (tanto en el art. 183 como en el art. 184) utilice siempre el singular, sino porque hay otros datos que nos permiten llegar a la misma conclusión, por un lado, el artículo 126 de la LSC respecto de la copropiedad y situaciones de cotitularidad y, por otro, el artículo 212 bis.1 de la LSC para el caso del órgano de administración que obliga a la persona jurídica a designar una sola persona para el ejercicio del cargo.

La determinación de las personas que *ex lege* puede ser representantes también plantea sus problemas pese a la aparente claridad de la norma. Tales personas son:

a) «Cónyuge»: es cónyuge quien está casado con el socio, siendo indiferente que el matrimonio sea civil o religioso. El fundamento para esta atribución legal del derecho inderogable a hacerse representar a través del cónyuge reside, desde el punto de vista del socio, en que, aunque el matrimonio no genera un vínculo de parentesco propiamente dicho, sin embargo, crea una comunidad de vida plena entre dos personas que permite presumir la existencia de la máxima confianza entre ellas.

En caso de separación legal de los cónyuges, *ex lege* se produce la revocación de consentimientos y poderes que, además, se entiende definitiva (artículos 102 y 106 del CCiv); en consecuencia, el poder conferido por el socio a su cónyuge antes de la separación legal no servirá para representarle en la Junta. Cuestión distinta es que, tras la separación legal, el socio confiera un poder a su cónyuge en cuyo caso, dado que el vínculo matrimonial subsiste, el representante debe ser incluido dentro de la expresión legal de «cónyuge».

Por otra parte, la separación de hecho, a falta de revocación expresa por parte del socio, no parece que deba tener incidencia en este punto. No obstante, en la



reforma introducida en el C.Civil por la Ley 8/2021, el artículo 258.2, en materia de poderes preventivos, establece que «*cuando se hubieran otorgado a favor del cónyuge o de la pareja de hecho del poderdante, el cese de la convivencia producirá su extinción automática, salvo que medie voluntad contraria del otorgante o que el cese venga determinado por el internamiento de este*». Por tanto, si la sociedad tuviera conocimiento de la separación de hecho, ya entre cónyuges, ya entre parejas de hecho, no podrá admitir el poder salvo que tal evento estuviese previsto de antemano en el poder o que el cese de convivencia venga determinado por el internamiento del poderdante.

Otra cuestión que nos encontramos en la realidad social actual es la de las parejas de hecho y su multitud de variantes (sin inscripción en Registro Administrativo alguno, con inscripción en registros de Ayuntamientos o con inscripción en Registros de la Comunidad Autónoma), según que haya regulación autonómica al respecto, p.ej. Cataluña, Andalucía o Galicia) o no. Parte de la doctrina, así p.ej. ZUBIRI («El representante del socio...», p. 201) afirma que al matrimonio deben asimilarse otras situaciones de afectividad análogas, haciendo referencia al artículo 231 de la LSC que incluye a la pareja de hecho entre las personas vinculadas al administrador o al artículo 93 de la LC para concluir finalmente que, «una interpretación acorde con el artículo 3 CC estimo que debe abarcar otras relaciones, aunque formalmente no sea el cónyuge». En parecida línea, pero exigiendo una prueba indubitada de la condición de pareja de hecho se encuentra VALPUESTA («Comentarios...», p. 471). Para MARIÑO PARDO (Blog «Iuris Prudente», entrada de 20 de mayo de 2014) la cuestión es dudosa dada la distinta naturaleza de ambas figuras destacada por la jurisprudencia del Tribunal Constitucional señalando igualmente que en la Ley de Derecho Civil de Galicia la equiparación entre ambas figuras se produce a los efectos de la propia Ley. La cuestión, a mi juicio, no es nada fácil porque, además, la regulación de las parejas de hecho no es uniforme en todo el territorio español mientras que la legislación mercantil es una competencia exclusiva de la administración central del Estado (artículo 149.1.6.º de la CE). Por otra parte, la referencia a que el legislador ha tenido en cuenta la convivencia «*more uxorio*» para equipararla al matrimonio en otros preceptos, ya de la LSC ya de la LC, es un argumento reversible porque puede interpretarse en el sentido de que en aquellos casos en los que el legislador no asimila ambas realidades sociales es porque no lo ha querido así; por si lo anterior no fuera suficiente, la propuesta de nuevo Código mercantil sigue manteniendo la misma redacción referida al cónyuge únicamente (*vid* Artículo 232-28. *Representación voluntaria en la junta 1. El socio sólo podrá hacerse representar en la junta general por medio de otro socio, su cónyuge, ascendientes...*). Lo mejor, en cualquier caso, será aprovechar la redacción de los estatutos para, en función de la legislación autonómica que regule la materia, introducir esta figura, con sus requisitos y medios de prueba. Y no deja de tener cierta razón ECHEVARRÍA DE RADA cuando afirma que «lo cierto es que podría haberse aprovechado las recientes reformas de la LSC, para incluir a la pareja de hecho junto al cónyuge y, de esta forma, evitar cualquier duda sobre el particular».



Finalmente, no cabe sino reiterar aquí la referencia al artículo 258.2 del C.Civ, introducido por la reforma efectuada por la Ley 8/2021, que, en sede de poderes preventivos, determina que *«cuando se hubieran otorgado a favor del cónyuge o de la pareja de hecho del poderdante, el cese de la convivencia producirá su extinción automática, salvo que medie voluntad contraria del otorgante o que el cese venga determinado por el internamiento de este»*. Por tanto, si la sociedad tiene conocimiento de esa circunstancia no debe admitir el poder salvo que se den las circunstancias de excepción.

Fuera de los supuestos de poderes preventivos nada se dice en la legislación común sobre los efectos de la extinción de la pareja de hecho en los poderes conferidos; parece razonable entender que al quebrar la situación de partida debería quedar revocado el poder. En este sentido, el artículo 309.5 del Real Decreto Legislativo 1/2011, de 22 de marzo, que aprueba el Código Civil Foral de Aragón, establece que *«la extinción de la pareja estable no casada implica la revocación de los poderes que cualquiera de los miembros haya otorgado a favor del otro»*.

La sentencia del Tribunal Supremo de 19 de octubre de 2016 (RJ 2016, 4938) a propósito de otro tema (la idoneidad para ser testigo en un testamento) consideró que la pareja de hecho no puede equipararse al cónyuge y por ello —y por el principio de *favor testamenti*— mantuvo la validez del testamento otorgado; nos interesa aquí la siguiente manifestación del TS: *«Con independencia de la improcedencia de la aplicación analógica en el presente caso, pues se trata de figuras o institutos diferenciados en su regulación jurídica, debe precisarse que la interpretación extensiva que propugna la recurrente, conforme a la realidad social como criterio de interpretación normativa, tampoco puede estimarse por diferentes razones. En primer lugar, porque con relación a la equiparación o asimilación jurídica de ambas instituciones, particularmente a tenor de los mandatos constitucionales de su proyección en la realidad social aquí alegada, el legislador no se ha pronunciado de modo concluyente acerca de la equiparación general de dichas situaciones a todos los efectos o consecuencias jurídicas que pudieran derivarse (de hecho, la falta de una norma estatal sobre la regulación de las uniones de hecho, existiendo una pluralidad de legislaciones autonómicas con diferente sentido y alcance), sino de un modo particularizado según los ámbitos de incidencia en los que ha considerado oportuno proceder a dicha equiparación...»*.

La prueba del matrimonio habrá de realizarse documentalmente (p.ej. libro de familia, certificación del Registro Civil, etc.) aunque probablemente pueda bastar su reflejo en el documento de poder y todo ello, claro está, siempre que no le conste a la mesa, por conocimiento directo o por notoriedad. En muchas ocasiones, tal circunstancia, sobre todo en las sociedades familiares, será conocida por los restantes socios asistentes a la reunión.

Dado que, según el artículo 61 del Código Civil, el matrimonio produce efectos civiles desde su celebración y el matrimonio no inscrito no perjudicará los derechos adquiridos por terceros de buena fe, creo será admisible considerar al cónyuge a quien ha celebrado el matrimonio conforme a la legalidad vigente, aunque se encuentre pendiente de inscripción en el Registro Civil.



Finalmente, señalar que la extinción del matrimonio por divorcio no produce efectos retroactivos por lo que no afectará en ningún caso a las Juntas Generales celebradas. A la misma conclusión creo que debe llegarse en el caso de nulidad del matrimonio porque, pese al efecto retroactivo de tal declaración, la sociedad es un tercero de buena fe que no puede verse afectado por tal retroactividad; el principio de seguridad jurídica garantizado por la Constitución lo impide (artículo 9.3 CE).

b) «Ascendiente y descendiente»: Igualmente en este supuesto parece razonable entender que la relación de confianza que se presupone entre el socio y sus parientes permite otorgarles la representación sin que ello suponga un quebranto para la sociedad dado que, al fin y al cabo, estamos en el círculo familiar cercano al socio.

No se establece ningún límite en los grados de parentesco por lo que debemos incluir a todos los descendientes y ascendientes de forma ilimitada (hijos, nietos, padres, abuelos, etc.), de acuerdo con la definición que nuestro CCiv hace, en su artículo 917, de la línea recta descendente y ascendente. Por otro lado, cabe plantear si dicha expresión incluye solo el parentesco por consanguinidad o, al no hacer distinción alguna, puede entenderse también dentro de la expresión al parentesco por afinidad (yerno, nuera, suegro etc.). Frente a la opinión de MARIÑO PARDO (Blog «IURIS PRUDENTE») que comparte tal tesis, creo, más acertado entender, con CABANAS («Comentario...» p. 285), que cuando la ley habla de parentesco, sin otra especificación, debe entenderse siempre referido al parentesco por consanguinidad. En esta línea también ECHEVARRÍA DE RADA quien destaca que ya en su momento, la STS de 18 de marzo de 1961 mantuvo «cuando la Ley habla de parentesco hay que atenerse a la definición del concepto que se hace en el artículo 916 del propio Cuerpo Legal, sin que sea lícito hacerlo extensivo a la afinidad si la Ley no lo dispone especialmente en cada caso concreto, pues de los términos de dicho precepto no resulta autorizado, como ya tuvo ocasión de declarar este Tribunal en su sentencia de 24 de junio de 2005».

En cuanto a la prueba del parentesco parece razonable entender que, si le consta a la sociedad y, en particular, a la mesa de la Junta por conocimiento directo o por notoriedad nada más será preciso; en otro caso, parece suficiente con que así se refleje en el apoderamiento y si no fuese así será preciso acreditarlo documentalmente (p.ej. Libro de Familia, certificaciones del Registro Civil, etc.). En este punto destaca ECHEVARRÍA DE RADA que lo «recomendable es que la circunstancia de parentesco se haga constar en el poder, aunque en el caso de las sociedades familiares sea evidente para los constituyentes de la mesa».

c) «Otro socio». No puede extrañar esta inclusión en cuanto, para la sociedad, todos sus socios son merecedores de la misma confianza. Desde el punto de vista del poderdante la confianza en el socio apoderado deriva del otorgamiento del apoderamiento.

A diferencia de lo que sucedía cuando analizábamos el concepto de socio como representado no parece que aquí necesariamente el socio representante deba tener derecho de asistencia; por ello no debe haber inconveniente en admitir en tal concepto al nudo propietario de las participaciones cuando el derecho de asistencia le corresponda al usufructuario o al socio cuando haya dado en prenda las participa-



ciones y sea el acreedor pignoraticio el que tenga derecho de asistencia. Más dudosa se presenta la cuestión de si cabe considerar como socio, a estos efectos, al copropietario no legitimado frente a la sociedad para asistir por designación (ex artículo 126 de la LSC); parece que la solución afirmativa es la más lógica en cuanto no es, ni mucho menos, un extraño para la sociedad dado que *a priori* cualquiera de ellos puede ser designado frente a la sociedad. También es socio a estos efectos quien sólo sea titular de participaciones sin voto. La cuestión de si es socio la sociedad que disponga de autocartera es delicada, aunque probablemente no pueda desconocerse que pueda ser socio a estos efectos pese a no tener derecho de asistencia (artículo 148 de la LSC).

La prueba de la condición de socio por parte del apoderado no ofrece mayores problemas porque la sociedad, a través del Libro de Socios, debe llevar el control de la participación en el capital social sin perjuicio de que se pueda acreditar tal condición en cualquier momento.

d) «Apoderado general con facultades de administración de todo el patrimonio del apoderado en territorio nacional». En este caso la relación de confianza entre el socio y el apoderado salta a la vista; no parece razonable pensar que una persona conceda a otra en la que no confía un poder con facultades de administración de todo su patrimonio en territorio nacional. Desde el punto de vista de la sociedad la cuestión es más dudosa porque, además, este poder, pensado probablemente para facilitar al socio no residente el ejercicio de sus derechos de socio, se utiliza como vehículo que permite el acceso a la junta de cualquier persona ajena (normalmente el letrado del socio) dejando una puerta abierta al fraude (concedo el poder para que el letrado asista a la junta y lo revoco tras su celebración).

No parece preciso que el apoderado tenga que exhibir un apoderamiento distinto del propio poder de administración, aunque tampoco se excluye; el legislador parte de la idea de que la asistencia a la reunión de la junta general de una sociedad es un acto de administración. En este sentido, el TS, en la sentencia de 31 de mayo de 1999 (RJ 1999, 4282), señaló «Si alguien confiere a otro, facultades para administrar todos sus bienes, indudablemente en esa generalidad están comprendidas las acciones que confieren el derecho de asistencia a las Juntas, y por tanto, el delegado podrá comparecer ante la Junta utilizando ese poder general». Por tanto, no es necesario que el poder contenga la concreta faculta de asistir a Juntas, como señala ECHEVARRÍA DE RADA, «el poder general lleva implícita la facultad de asistir a las juntas de sociedades, aunque no recoja expresamente esta última facultad». Por tanto, también el poder preventivo que abarque todos los negocios del poderdante a que se refiere el artículo 259 del C. Civ permitirá al representante asistir a la Junta General.

La doctrina viene interpretando este requisito de forma flexible de modo que no es necesario que el poder lo sea de todo el patrimonio del apoderado en territorio nacional bastando con que el poder abarque una gran parte del mismo; por supuesto, no sería inconveniente que el poder fuese más amplio bien por su extensión en cuanto a los objetos a los que abarca (p.ej. que incluyese tanto los bienes del poder-



dante en España como fuera de España) bien por su extensión negocial (porque, p.ej. incluyese tanto la administración como la disposición del patrimonio del socio).

Para CABANAS («Comentario...», p. 286) «el hecho de que el poder sea sólo para "administrar" no ha de plantear problema, cualquiera que sea la naturaleza de acuerdo social». Sin embargo, cuando el acuerdo afecte a los derechos individuales del socio parece que será preciso que el poder sea expreso y contemple el acto a realizar; en este supuesto para el propio CABANAS no hay verdadero acuerdo social cuando se exige el consentimiento de todos los socios en la medida en que cada uno dispone de un derecho de veto. No obstante, GONZÁLEZ-MENESES («Observaciones...», p. 51) pone de manifiesto (respecto del apoderado general aludido en el antiguo art. 108 de la LSA/1989) que no estamos aquí ante una norma sobre interpretación de poderes que haya de situarse en el mismo nivel que los artículos 1712 y 1713 del Código Civil, sino una norma propia del régimen orgánico de la sociedad motivada por razones estrictamente societarias.

La referencia a «documento público» parece que debe entenderse como equivalente a «escritura pública» dado el tenor de los artículos 1279 y 1280.5 del CCiv y, además, porque estamos en un ámbito extrajudicial donde el único funcionario con fe pública es el notario el cual debe dar forma de escritura pública al apoderamiento al tratarse de una declaración de voluntad (art. 1 de la LN y 2 del RN).

Plantea ANTONIO CABA («La representación voluntaria del socio en la junta general de la sociedad de responsabilidad limitada: supuestos de doble apoderamiento», en «e-dictum», página web de dictumabogados) la posibilidad de que comparezcan dos apoderados generales en la misma Junta en representación del mismo socio (p.ej. el socio consulta con un abogado los asuntos relativos a la sociedad de que forma parte y le confiere el poder general para que pueda representarle en las juntas de la sociedad, pero posteriormente, acude a otro letrado, en demanda de una segunda opinión y también otorga poder al segundo letrado sin revocar el anterior). El propio autor reconoce que desconoce si existe algún precedente resuelto por algún Juez. Por mi parte, apuntar el caso resuelto por la Audiencia Provincial de Palma de Mallorca que en el caso de asistencia de dos administradores solidarios por una misma sociedad que no se pusieron de acuerdo sobre quién la representaba dio por buena la decisión de la mesa de tener a dicha sociedad por no asistente. En su análisis, sobre la base de la regulación del Código Civil, ANTONIO CABA llega a las siguientes conclusiones que considero acertadas: en primer lugar, la solución podría venir dada si alguno de los apoderados requiriese del poderdante un mandato específico del socio poderdante para asistir a la junta general de que se trate, en cuyo caso será este quien ostente la representación del socio en dicha junta. A falta de mandato concreto, deberán los apoderados ponerse de acuerdo sobre quién de los dos asistirá a la reunión, de forma similar a lo que exige el artículo 126 de la LSC para el caso de copropiedad de acciones y participaciones sociales o cotitularidad de derechos sobre las mismas. Finalmente, añadido por mi parte, si ninguna de estas posibilidades tiene lugar, probablemente habrá que tener por no asistente al socio por analogía con la sentencia comentada para el caso de los administradores soli-



darios, aunque pueda parecer paradójico que quede sin asistir quien ha concedido dos poderes y recabado dos opiniones jurídicas a tal fin.

La propuesta de código mercantil es mucho más precisa y habla de «escritura pública» —artículo 232.28.1—. Podría plantearse la aplicación del artículo 708 de la LEC (auto teniendo por prestado el consentimiento contenido en un documento privado de poder) pero parece un supuesto harto improbable porque es el poderdante quien más interés tiene en dotarlo en una forma de para que valga («forma de valer» en la terminología del gran González Palomino o forma «ad probationem» en terminología procesalista).

Tratándose de poderes otorgados en el extranjero habrá que comprobar los requisitos formales externos para su eficacia en España (es decir, la legalización diplomática o apostilla, en su caso y la traducción salvo que la mesa asuma tal labor directamente) así como tener en cuenta que, en cuanto al ejercicio de las facultades conferidas, el artículo 10.11 *in fine* del CCiv aplica la ley del lugar donde se ejerciten las facultades, a salvo sometimiento expreso e igualmente que, en materia formal, rige el artículo 11.1 del propio CCiv, por tanto, hay que estar a la ley del lugar de otorgamiento. No debemos olvidar que el artículo 183 de la LSC habla de «documento público» por lo que habrá que ver si el poder otorgado en el extranjero lo es realizando el correspondiente juicio de equivalencia no sólo formal, sino también funcional si bien de forma más flexible que en el caso de documentos directamente inscribibles (en este sentido ver la Resolución de la DGRN de 14 de septiembre de 2016 [RJ 2016, 4643] y la de 18 de diciembre de 2018, BOE de 28 de enero de 2019).

### VIII. AUTONOMÍA ESTATUTARIA

Según el artículo 183.1 *in fine* «los estatutos podrán autorizar la representación por medio de otras personas», tal afirmación unida al hecho de que el párrafo anterior se diga que el socio «solo» tiene derecho a hacerse representar por una serie de personas determina que se entienda por la casi totalidad de la doctrina que el socio, a diferencia de lo que ocurría con la Ley de Limitadas de 1953, dispone de un derecho inderogable a hacerse representar por medio de determinadas personas que la Ley determina *a priori*.

Excepcionalmente GONZÁLEZ-MENESES («Observaciones...», p. 33) defiende, con argumentos de gran interés, que tanto en los estatutos de una SA como en los de una SRL, se puede limitar la facultad del socio de hacerse representar por personas extrañas a la sociedad, y que tales limitaciones son también aplicables, salvo que los propios estatutos dispongan otra cosa, al pretendido representante que sea cónyuge, ascendiente, descendiente o apoderado general con facultades para administrar todo el patrimonio del poderdante.

Por otra parte, tampoco parece factible, a falta de regulación estatutaria en otro sentido, que el socio pueda hacerse representar en la Junta General, por medio de otras personas distintas de las mencionadas en el artículo 183.1. párrafo 1.º LSC; por tanto, a falta de previsión estatutaria, el círculo de posibles representantes se limita a determinadas personas con las que se presupone la existencia de una especial relación de confianza (obsérvese que, salvo el caso del apoderado general con el



que la existencia de tal confianza es obvia, el ámbito personal coincide básicamente con el de los casos en los que cabe la transmisión libre de las participaciones sociales).

La sentencia del TS de 15 de abril de 2014 (RJ 2014, 2336) ante una cláusula estatutaria que permitía al socio hacerse representar por medio de otra persona, aunque no sea socio, en la forma y con los requisitos establecidos en el artículo 49 de la Ley, consideró que se estaba ampliando el perímetro de personas por quienes puede ser representado un socio en una junta, al permitir que sea cualquier persona, sin necesidad de que tenga un poder general para administrar todo el patrimonio. Dicha Sentencia tiene especial interés porque establece los requisitos imperativos y que no pueden ser objeto de disposición, a saber: i) la representación deberá comprender la totalidad de las participaciones de que sea titular el socio representado y ii) el deberá constar por escrito, y si no es especial para asistir a la junta, deberá estar formalizado en escritura pública.

Los estatutos pueden, no obstante, ampliar el elenco de representantes; esta posibilidad puede servirnos tanto para abrir la sociedad (p.ej. permitiendo al socio designar a cualquier persona) si el modelo de SRL cerrada que nos ofrece el legislador no se ajusta al caso concreto como para solventar algunas dudas interpretativas que plantea el precepto (p.ej. en el caso de las parejas de hecho) e, incluso, cuando hay socios que sean personas jurídicas se puede adaptar el precepto a las circunstancias del caso concreto (p.ej. previendo la representación a empleados, dependientes, sociedades del grupo, etc.) porque, en tal caso, el círculo de representantes *ex lege* se limita prácticamente a dos tipos de personas: otro socio y el apoderado general.

### IX. ELEMENTOS FORMALES: REQUISITOS DEL PODER

El poder deberá conferirse por escrito y si no consta en documento público habrá de ser especial para cada Junta (artículo 183.2 LSC Y 186,4 del RRM). Por tanto, dos requisitos: **poder escrito** y **especial para cada junta salvo que conste en documento público**.

#### a) Poder escrito:

No caben por tanto poderes verbales ni siquiera es admisible una cláusula estatutaria en tal sentido (el TS en sentencia de 15 de abril de 2014 (RJ 2014, 2336) configura este requisito como imperativo). ECHEVARRÍA DE RADA señala que la posibilidad de la representación verbal es rechazada por la doctrina mayoritaria, por la jurisprudencia (citando por nota la sentencia del TS de 15 de abril de 2014, la de la AP de Barcelona de 8 de octubre de 2018 y la del Juzgado de lo Mercantil núm. 1 de Madrid de 5 de marzo de 2019) así como, en su día, por la DGRN citado, también por nota, las resoluciones de 16 de marzo de 1990 (RJ 1990, 2302) y la de 20 de noviembre de 1995 (RJ 1995, 8413). Si esta exigencia se contempla desde la perspectiva del contrato de mandato (el artículo 1710 del C.Civ permite el mandato verbal) estaríamos ante una restricción; si, por el contrario, se atiende a lo dispuesto en el artículo 1280.5 del C.Civ (que exige documento público para los poderes que deban perjudicar a tercero) estaríamos ante una norma facilitadora. A mi juicio, esta segunda opción es la más segura; el legislador, valorando los intereses en juego (los



de la sociedad por razones de seguridad y organización interna y los del socio por sencillez y coste) acude a una vía intermedia: no hace falta documento público, pero al menos debe constar por escrito.

El poder escrito puede constar en documento público o privado. En el caso del documento privado la Ley no exige nada más, ni siquiera la legitimación notarial de la firma que puede ser conveniente en determinados casos (p.ej. si la sociedad no conoce la firma del poderdante). En concreto, la sentencia 651/2018 de la Audiencia Provincial de Barcelona (Sección 15.ª) de 8 de octubre de 2018 (recurso 491/2018-3) abordó esta cuestión y declaró que de los preceptos legales y de la sentencia del TS 191/2014, de 15 de abril, «podemos concluir que no caben poderes verbales, que no sería admisible una cláusula estatutaria en tal sentido, que el poder escrito puede constar en documento público o privado y que en el caso del poder en documento privado la Ley no exige nada más, ni siquiera la legitimación notarial de la firma».

También parece preciso que consten los datos del poderdante, la fecha del documento y la identificación del apoderado al menos «*per relationem*» y de forma que no haya dudas sobre la persona designada; no creo que sea admisible el llamado «poder en blanco», no obstante, en el comentario del artículo 184 de la LSC, es decir, en la SA, se estudia esta cuestión con mayor profundidad.

Según la Resolución de la DGRN de 19 de diciembre de 2012 (RJ 2013, 1155) al discutirse sobre una determinada cláusula estatutaria que permitía que el socio pudiese delegar el voto mediante correspondencia electrónica o videoconferencia; consideró que hay que descartar una interpretación literal apegada a la letra de la norma que limite el escrito a una carta, documento o papel manuscrito, mecanografiado o impreso, por ello, partiendo del principio de equivalencia funcional entre firma electrónica y firma manuscrita (artículo 3.4 de la ley 59/2003), la DGRN señaló que la exigencia de que el poder conste por escrito «no excluye otras formas de constancia y prueba de que la representación ha sido otorgada, como pueden ser los medios telemáticos o incluso audiovisuales, siempre que quede constancia en soporte grabado para su ulterior prueba». ECHEVARRÍA DE RADA cita otras resoluciones que continuaron por la misma senda interpretativa, en concreto, las de 25 y 26 de abril de 2017 y la de 8 de enero de 2018.

Sin embargo, JOSÉ ÁNGEL GARCÍA VALDECASAS («Guía Práctica sobre la representación voluntaria en las Juntas Generales de las Sociedades de Capital» publicado en la página web «notariosyregistradores.com») no comparte esta opinión y afirma, al comentar el art. 184.2 de la LSC, que no parece que esta forma de conferir la representación (por medios telemáticos) pueda ser aplicable a la sociedad limitada, pese a que la resolución de la DGRN de 19 de diciembre de 2012 sobre la asistencia y voto telemático que prevé el artículo 182 de la LSC, íntimamente relacionado con el artículo 189, estimó como posible esa asistencia y voto telemático en la sociedad limitada, para continuar señalando después, que esa posibilidad de delegación telemática del voto «chocaría frontalmente con la doctrina del TS que declara imperativo el artículo 183 y no sujeta a la disponibilidad de los socios, pues lo único que según el precepto pueden hacerlos estatutos es incrementar las personas a las que se les puede permitir ser representantes». El citado autor concluye en



plural mayestático diciendo: «Por ello estimamos que no es posible la delegación por medios telemáticos, en la sociedad limitada, ni si se establece en estatutos pudiera ser objeto de inscripción».

Como señala ECHEVARRÍA DE RADA, debemos tener en cuenta que actualmente, tras la reforma operada en la LSC por la Ley 5/2021, de 12 de abril, el artículo 182 de la LSC no solo se refiere a las sociedades anónimas y que además la citada reforma introduce el artículo 182 bis que permite la celebración de juntas en forma exclusivamente telemática. La citada autora concluye diciendo que «en definitiva, conforme a la normativa vigente, la atribución de la representación por medios de comunicación a distancia, siempre que se garantice debidamente la identidad del socio y exista previsión estatutaria es posible tanto en la sociedad anónima como en la sociedad de responsabilidad limitada».

Además, teniendo en cuenta que la reforma de la legislación notarial operada por la Ley 11/2023 (artículo 17 bis 3 y 31) permite las copias autorizadas electrónicas no sólo entre autoridades como hasta ahora, sino también para los particulares y dotadas de plena eficacia con su «csv», una interpretación apegada a la literalidad no parece razonable, sino que debemos adecuarnos a la realidad social del tiempo que vivimos.

La autora últimamente citada, por un lado, pone de manifiesto que tales medios de comunicación a distancia no equivalen al documento público al que se refieren los artículos 183 y 187 y, por otro lado, destaca como en la reforma operada en la Ley del Notariado por la Ley 11/2023, de 8 de mayo, hay determinados actos notariales (artículo 17ter de la Ley del Notariado) que pueden autorizarse por videoconferencia entre los que se incluyen los poderes para «actos concretos» pero que la propia normativa excluye expresamente, por su trascendencia personal y patrimonial, como son los poderes generales o preventivos.

GONZÁLEZ-MENESES («Observaciones...», pp. 37 y 38) entiende que la norma legal que exige la forma escrita del apoderamiento debe considerarse como imperativa en cuanto norma de mínimos por lo que los estatutos no podrían dispensar la necesidad de que los poderes reúnan al menos la forma escrita privada, como garantía mínima para proteger, no tanto el interés del poderdante, como el interés de la propia sociedad de asegurarse una cierta certeza en cuanto a la válida constitución de sus juntas; pero sí podrían establecer un régimen más riguroso, exigiendo en todo caso forma documental pública. Por su parte el TS en sentencia de 15 de abril de 2014 (RJ 2014, 2336) ha señalado que las exigencias contenidas en el apartado 3 del art. 49 LSRL tienen carácter imperativo y no pueden ser objeto de disposición; tales son: i) la representación deberá comprender la totalidad de las participaciones de que sea titular el socio representado; ii) el poder deberá constar por escrito, y si no es especial para asistir a la junta, deberá estar formalizado en escritura pública.

b) Poder especial salvo que se contenga en documento público:

Este precepto supone una importante novedad respecto de la legislación anterior, ya que la ley de 1953 (art. 16.3) exigía que la representación fuera conferida «por escrito y con carácter especial para cada junta», sin excepción alguna.



A diferencia de lo que veremos en la SA para la representación familiar o de confianza (artículo 187 LSC) no se admite excepción alguna en función de la persona del apoderado por lo que o el poder consta en documento público o ha de ser especial para cada junta con lo que hay una cierta distorsión legislativa respecto de la SA en cuanto en esta podría servir un poder general en documento privado si el apoderado es cónyuge, ascendiente o descendiente.

Tratándose de documento público se trataría de la escritura pública que es el tipo de documento notarial más completo que la legislación notarial reserva para las declaraciones de voluntad de todo tipo (artículos 1279 y 1280 del C.Civ y 17.2 de la LN). No creo que sea fácil encontrarnos con supuestos de aplicación del artículo 708 de la LECiv.

Dado que una forma de revocación tácita lo puede constituir la retirada de la copia autorizada del poder (artículo 1733 del CC), la legislación notarial no permite al apoderado solicitar copias del poder salvo que esté autorizado para ello (*vid* artículo 227 del Reglamento Notarial). Por ello, en principio, el apoderado debe exhibir la copia autorizada del poder que ahora puede estar en soporte papel o electrónico con su csv (arts. 17 bis y 31 de la LN). Sin embargo, la sentencia 727/2022 de la Audiencia Provincial de Barcelona (Sección núm. 15) de 26 de abril de 2022 (recurso 573/2022-3) admitió la acreditación de la representación a través de una copia simple del poder, si bien es cierto que, en el caso concreto, concurrían ciertas circunstancias especiales, como que el mismo apoderado y con el mismo poder había representado al mismo socio en juntas anteriores sin que en ningún se hubiese denunciado su revocación, su inexistencia, su insuficiencia o su falsedad, no es menos cierto que no deja de preocuparme la afirmación de la Audiencia en cuanto a que «la presentación de copias simples o de meras fotocopias se ha generalizado en todo tipo de actividades, estando aceptada, incluso, su aportación en juicio» (artículo 267 LEC). A mi juicio, si de un poder inscrito se trata, si no consta su revocación inscrita, probablemente pueda admitirse el poder incluso sin copia autorizada del mismo, pero si el poder no consta inscrito, salvo que concurren circunstancias excepcionales como las referidas en la sentencia, la exhibición de la copia autorizada es requisito para la utilización del poder. Desde el punto de vista notarial, no debemos olvidar que, a diferencia de la LEC, el artículo 98 de la Ley 24/2001 exige al notario la reseña identificativa del documento auténtico que se le haya aportado para acreditar la representación alegada y las copias simples no reúnen esa condición de documento auténtico.

En cualquier caso, para evitar problemas, tratándose de poderes para representación ante la Junta General de una sociedad, parece lo más recomendable notificar a la sociedad la revocación, como se desprende del artículo 1734 del C. Civ.

Se plantea CABANAS («Comentario ...», p. 288) si los Estatutos podrían exigir siempre el carácter especial del poder, aunque constare en documento público, señalando que la respuesta más probable es la negativa, sobre todo cuando se trate de las personas enumeradas en el número 2, porque tal cláusula supondría una eliminación de uno de los supuestos de representación que configura como inderogables. De otra opinión es GONZÁLEZ-MENESES («Observaciones...», p. 54) para



quien la regla legal que permite los poderes generales en documento público no parece que deba entenderse como imperativa en el sentido de que los estatutos no puedan exigir el poder especial en todo caso cualquiera que sea la forma del poder.

El poder concedido para una junta incluye todas sus sesiones si hubiera prórroga dado que la junta es única (art. 195.3 de la LSC). No está claro, sin embargo, si la representación conferida para una junta determinada incluye no sólo los asuntos comprendidos en el orden del día, sino también los que se pudieran presentar sobre la marcha (p.ej. separación de administradores —art. 223.1 de la LSC—, de liquidadores —art. 380.1 de la LSC— o ejercicio acción de responsabilidad —238.1 de la LSC—) y que la Ley permite tratar, aunque a mi juicio, la respuesta afirmativa debe ser la más acertada porque quien concede poder para una junta debe saber que existe tal posibilidad porque la Ley así lo consagra.

Debemos recordar aquí que, en SL, según el artículo 186.2 del RRM, los estatutos no podrán distinguir entre primera y segunda convocatoria.

Como casuística específica cabe plantearse si concurren dos apoderados con poder especial para la misma junta en representación del mismo socio; en principio, parece que debe aplicarse el artículo 1735 del C.Civil en cuya virtud el nombramiento de un nuevo mandatario para el mismo negocio produce la revocación del mandato anterior desde el día en que se hizo saber al que lo había recibido, salvo lo dispuesto en el artículo 1734, a cuyo tenor, cuando el mandato se haya dado para contratar con determinadas personas, su revocación no puede perjudicar a estas si no se les ha hecho saber. Podría entenderse que el poder de fecha posterior sería el admisible, pero debería el poderdante avisar a la sociedad; de no darse tales circunstancias y si tampoco hay acuerdo entre los apoderados parece que, como ya hemos visto en otros lugares de este comentario, la solución más admisible sería tener por no asistente a ese socio (Sentencia de la Audiencia Provincial de Barcelona para el caso de asistencia de dos administradores solidarios de 23 de noviembre de 2023, número 783/2023, recurso 224/2023).

Para terminar, debemos apuntar que esta exigencia no impide la admisión de la representación en el caso de junta universal y así lo admite expresamente la LSC (art. 178.1 de la LSC).

La propuesta de código mercantil es mucho más precisa al establecer dentro de las normas generales —aplicables a SL y a SA— que, si la representación no constare en escritura pública, deberá conferirse por escrito para cada junta (artículo 231.61.3); igualmente aclara que la representación se extiende a todos los asuntos incluidos en el orden del día y a aquellos otros que puedan ser tratados en ella por así permitirlo la ley —art. 231-61-2—.

## **X. ALCANCE DE LA REPRESENTACIÓN. REPRESENTACIÓN PARCIAL**

El apartado 3 del artículo 183 obliga a que la representación se extienda a la totalidad de las participaciones sociales del socio, por tanto, no cabe la «representación parcial» en cuanto referida a una parte de las participaciones configurándose como norma imperativa según el TS (sentencia de 15 de abril de 2014) (RJ 2014, 2336).



Cuestión distinta que no debemos confundir con la anterior la de si cabe una representación referida únicamente a algunos de los asuntos a tratar en la reunión. Esta posibilidad no está expresamente prevista, por lo tanto, ni admitida ni prohibida en la regulación especial y, como, de acuerdo con la normativa general, es posible nombrar un apoderado para algunos asuntos y no para otros, me inclino, a falta de norma estatutaria sobre el particular, por admitir esta posibilidad entendiendo que respecto de los asuntos en los que no se autoriza al apoderado hay una postura de abstención. No obstante, para llegar al mismo resultado es más práctico conceder la representación para todos los puntos del orden del día con instrucciones expresas de abstención en aquellos asuntos en los que no se quiere que vote el representante.

Por otro lado, esta norma junto con la del artículo 185 de la LSC que concede valor de revocación a la asistencia personal del socio parecen impedir también la llamada «asistencia mixta» es decir, que el socio comparezca personalmente respecto de algunas participaciones sociales y mediante representante respecto de otras. Tampoco parece admisible una «asistencia parcial» es decir que el socio se legitime sólo con parte de sus participaciones (en este sentido la Sentencia del TS de 15 de abril de 2014 a la que ya hemos hecho referencia).

En el ámbito de limitadas tampoco cabe la representación «plural» en el sentido de nombrar varios apoderados de forma parciaria repartiendo participaciones entre ellos, es decir, nombrando un apoderado respecto de algunas participaciones y a otro distinto respecto de otras (ex artículo 185 *in fine*).

Por todo ello tampoco es posible ninguna forma de «voto divergente» del socio que no debemos confundir con la posibilidad de que una persona represente a varios socios y emita el voto de cada uno en un determinado sentido; en estos casos ni se fracciona nada ni hay divergencia, cada socio emite una declaración de voluntad en un determinado sentido que es expresada por un mismo representante.

La propuesta de Código, para la SL, mantiene la necesidad de que la representación comprenda la totalidad de las participaciones de que sea titular el representado (artículo 232-28-3).

#### **Artículo 184. Representación voluntaria en la junta general de la sociedad anónima.**

**1. Todo accionista que tenga derecho de asistencia podrá hacerse representar en la junta general por medio de otra persona, aunque ésta no sea accionista. Los estatutos podrán limitar esta facultad.**

**2. La representación deberá conferirse por escrito o por medios de comunicación a distancia que cumplan con los requisitos establecidos en esta ley para el ejercicio del derecho de voto a distancia y con carácter especial para cada junta.**

**Por Antonio Chaves Rivas**

**SUMARIO:** I. INTRODUCCIÓN. II. REPRESENTADO. III. REPRESENTANTE. IV. REQUISITOS FORMALES. V. REPRESENTACIÓN PARCIAL. VI. BIBLIOGRAFÍA.



# SUMARIO

## TÍTULO VII

### Las cuentas anuales

*Por Santiago Hurtado Iglesias y María Lucía Cano Raya*

#### CAPÍTULO I

##### Disposiciones generales

<b>Artículo 253. Formulación.</b> . . . . .	48
<i>Por Santiago Hurtado Iglesias y María Lucía Cano Raya</i>	
<b>Artículo 254. Contenido de las cuentas anuales.</b> . . . . .	59
<i>Por Santiago Hurtado Iglesias y María Lucía Cano Raya</i>	
<b>Artículo 255. Separación de partidas.</b> . . . . .	64
<b>Artículo 256. Agrupación de partidas.</b> . . . . .	64
<i>Por Santiago Hurtado Iglesias y María Lucía Cano Raya</i>	
<b>Artículo 257. Balance y estado de cambios en el patrimonio neto abreviados</b>	65
<b>Artículo 258. Cuenta de pérdidas y ganancias abreviada.</b> . . . . .	65
<i>Por Santiago Hurtado Iglesias y María Lucía Cano Raya</i>	

#### CAPÍTULO II

##### La memoria

<b>Artículo 259. objeto de la memoria.</b> . . . . .	67
<b>Artículo 260. Contenido de la memoria.</b> . . . . .	67
<i>Por Santiago Hurtado Iglesias y María Lucía Cano Raya</i>	
<b>Artículo 261. Memoria abreviada.</b> . . . . .	85
<i>Por Santiago Hurtado Iglesias y María Lucía Cano Raya</i>	

#### CAPÍTULO III

##### El informe de gestión

<b>Artículo 262. Contenido del informe de gestión.</b> . . . . .	87
<i>Por Santiago Hurtado Iglesias y María Lucía Cano Raya</i>	



CAPÍTULO IV  
**La verificación de las cuentas anuales**

<b>Artículo 263. Auditor de cuentas.</b> . . . . .	90
<i>Por Fernando de la Puente Alfaro</i>	
<b>Artículo 264. nombramiento por la junta general.</b> . . . . .	97
<i>Por Fernando de la Puente Alfaro</i>	
<b>Artículo 265. Competencia para el nombramiento de auditor.</b> . . . . .	110
<i>Por Fernando de la Puente Alfaro</i>	
<b>Artículo 266. Revocación del auditor.</b> . . . . .	120
<i>Por Fernando de la Puente Alfaro</i>	
<b>Artículo 267. Remuneración del auditor.</b> . . . . .	125
<i>Por Fernando de la Puente Alfaro</i>	
<b>Artículo 268. objeto de la auditoría.</b> . . . . .	131
<i>Por Fernando de la Puente Alfaro</i>	
<b>Artículo 269. Informe del auditor.</b> . . . . .	131
<i>Por Fernando de la Puente Alfaro</i>	
<b>Artículo 270. Plazo para la emisión del informe.</b> . . . . .	134
<i>Por Fernando de la Puente Alfaro</i>	
<b>Artículo 271. Acción social de responsabilidad. Legitimación.</b> . . . . .	139
<i>Por Fernando de la Puente Alfaro</i>	

CAPÍTULO V  
**La aprobación de las cuentas**

<b>Artículo 272. Aprobación de las cuentas.</b> . . . . .	145
<i>Por Santiago Hurtado Iglesias y Margarita Salvador Altabás</i>	
<b>Artículo 273. Aplicación del resultado.</b> . . . . .	155
<i>Por Santiago Hurtado Iglesias y Margarita Salvador Altabás</i>	
<b>Artículo 274. Reserva legal.</b> . . . . .	160
<i>Por Santiago Hurtado Iglesias y Margarita Salvador Altabás</i>	
<b>Artículo 275. Distribución de dividendos.</b> . . . . .	163
<i>Por Santiago Hurtado Iglesias y Inmaculada Serra Boix</i>	
<b>Artículo 276. Momento y forma del pago del dividendo.</b> . . . . .	169
<i>Por Santiago Hurtado Iglesias y Inmaculada Serra Boix</i>	
<b>Artículo 277. Cantidades a cuenta de dividendos.</b> . . . . .	173
<i>Por Santiago Hurtado Iglesias y Inmaculada Serra Boix</i>	
<b>Artículo 278. Restitución de dividendos.</b> . . . . .	177
<i>Por Santiago Hurtado Iglesias y Inmaculada Serra Boix</i>	



CAPÍTULO VI  
Depósito y publicidad de las cuentas anuales

<b>Artículo 279. Depósito de las cuentas.</b> . . . . .	183
<i>Por Jorge María Gomeza Olarra</i>	
<b>Artículo 280. Calificación registral.</b> . . . . .	209
<i>Por Jorge María Gomeza Olarra</i>	
<b>Artículo 281. Publicidad del depósito.</b> . . . . .	221
<i>Por Jorge María Gomeza Olarra</i>	
<b>Artículo 282. Cierre registral.</b> . . . . .	223
<i>Por Jorge María Gomeza Olarra</i>	
<b>Artículo 283. Régimen sancionador.</b> . . . . .	231
<i>Por Jorge María Gomeza Olarra</i>	
<b>Artículo 284. Publicación.</b> . . . . .	235
<i>Por Jorge María Gomeza Olarra</i>	

TÍTULO VIII  
La modificación de los estatutos sociales

CAPÍTULO I  
La modificación de los estatutos sociales

SECCIÓN 1  
Disposiciones generales

<b>Artículo 285. Competencia orgánica</b> . . . . .	237
<i>Por Blanca Villanueva García-Pomareda</i>	
<b>Artículo 286. Propuesta de modificación</b> . . . . .	242
<i>Por Blanca Villanueva García-Pomareda</i>	
<b>Artículo 287. Convocatoria de la junta general</b> . . . . .	246
<i>Por Blanca Villanueva García-Pomareda</i>	
<b>Artículo 288. Acuerdo de modificación</b> . . . . .	249
<i>Por Blanca Villanueva García-Pomareda</i>	
<b>Artículo 289. Publicidad de determinados acuerdos de modificación</b> . . . . .	250
<b>Artículo 290. Escritura e inscripción registral de la modificación</b> . . . . .	251
<i>Por Blanca Villanueva García-Pomareda</i>	

SECCIÓN 2  
Reglas especiales de tutela de los socios

<b>Artículo 291. nuevas obligaciones de los socios</b> . . . . .	255
<i>Por Blanca Villanueva García-Pomareda</i>	



<b>Artículo 292. La tutela individual de los derechos del socio en la sociedad de responsabilidad limitada . . . . .</b>	261
<i>Por Blanca Villanueva García-Pomareda</i>	
<b>Artículo 293. La tutela colectiva de los derechos de los titulares de clases de acciones en la sociedad anónima . . . . .</b>	263
<i>Por Blanca Villanueva García-Pomareda</i>	
<b>Artículo 294. La tutela individual de los socios colectivos en la sociedad comanditaria por acciones . . . . .</b>	267
<i>Por Blanca Villanueva García-Pomareda</i>	
<b>CAPÍTULO II</b>	
<b>El aumento del capital social</b>	
<b>SECCIÓN 1</b>	
Modalidades del aumento	
<b>Artículo 295. Modalidades del aumento . . . . .</b>	269
<i>Por José Castaño Casanova</i>	
<b>SECCIÓN 2</b>	
El acuerdo de aumento	
<b>Artículo 296. El acuerdo de aumento . . . . .</b>	274
<i>Por José Castaño Casanova</i>	
<b>Artículo 297. Delegación en los administradores . . . . .</b>	281
<i>Por José Castaño Casanova</i>	
<b>Artículo 298. Aumento con prima . . . . .</b>	289
<i>Por José Castaño Casanova</i>	
<b>Artículo 299. Aumento con cargo a aportaciones dinerarias . . . . .</b>	293
<i>Por José Castaño Casanova</i>	
<b>Artículo 300. Aumento con cargo a aportaciones no dinerarias . . . . .</b>	300
<i>Por José Castaño Casanova</i>	
<b>Artículo 301. Aumento por compensación de créditos . . . . .</b>	306
<i>Por José Castaño Casanova</i>	
<b>Artículo 302. Aumento por conversión de obligaciones . . . . .</b>	313
<i>Por José Castaño Casanova</i>	
<b>Artículo 303. Aumento con cargo a reservas . . . . .</b>	316
<i>Por José Castaño Casanova</i>	

## SECCIÓN 3

## La ejecución del acuerdo de aumento

<b>Artículo 304. Derecho de preferencia</b> . . . . .	324
<i>Por Francisco Javier Gardeazabal del Río (Actualizado por Manuel Úbeda Muñoz)</i>	
<b>Artículo 305. Plazo para el ejercicio del derecho de preferencia</b> . . . . .	335
<i>Por Francisco Javier Gardeazabal del Río (Actualizado por Manuel Úbeda Muñoz)</i>	
<b>Artículo 306. Transmisión del derecho de preferencia</b> . . . . .	341
<i>Por Francisco Javier Gardeazabal del Río (Actualizado por Manuel Úbeda Muñoz)</i>	
<b>Artículo 307. Derecho de preferencia de segundo grado</b> . . . . .	348
<i>Por Francisco Javier Gardeazabal del Río (Actualizado por Manuel Úbeda Muñoz)</i>	
<b>Artículo 308. Exclusión del derecho de preferencia</b> . . . . .	353
<i>Por Francisco Javier Gardeazabal del Río (Actualizado por Manuel Úbeda Muñoz)</i>	
<b>Artículo 309. Boletín de suscripción de acciones</b> . . . . .	367
<i>Por Francisco Javier Gardeazabal del Río</i>	
<b>Artículo 310. Aumento incompleto en las sociedades de responsabilidad limitada</b> . . . . .	374
<i>Por Francisco Javier Gardeazabal del Río</i>	
<b>Artículo 311. Aumento incompleto en las sociedades anónimas</b> . . . . .	382
<i>Por Francisco Javier Gardeazabal del Río</i>	
<b>Artículo 312. El desembolso en los aumentos del capital social</b> . . . . .	394
<i>Por Francisco Javier Gardeazabal del Río</i>	

## SECCIÓN 4

## La inscripción de la operación de aumento

*Por Pablo Guillermo Durán de la Colina*

<b>Artículo 313. Facultades de los administradores</b> . . . . .	401
<i>Por Pablo Guillermo Durán de la Colina</i>	
<b>Artículo 314. La escritura de ejecución del aumento</b> . . . . .	413
<i>Por Pablo Guillermo Durán de la Colina</i>	
<b>Artículo 315. Inscripción de la operación de aumento</b> . . . . .	428
<i>Por Pablo Guillermo Durán de la Colina</i>	
<b>Artículo 316. Derecho a la restitución de aportaciones</b> . . . . .	440
<i>Por Pablo Guillermo Durán de la Colina</i>	



**Título VIII**  
**La modificación de los estatutos sociales**

**CAPÍTULO III**  
**La reducción del capital social**

**SECCIÓN 1**  
Modalidades de la reducción

**Artículo 317. Modalidad es de la reducción** . . . . . 447  
*Por Rafael Bonardell Lenzano*

**Artículo 318. El acuerdo de reducción del capital social** . . . . . 464  
*Por Rafael Bonardell Lenzano*

**Artículo 319. Publicación del acuerdo de reducción** . . . . . 468  
*Por Rafael Bonardell Lenzano*

**SECCIÓN 2**  
La reducción por pérdidas

**Artículo 320. Principio de paridad de trato** . . . . . 469  
*Por Rafael Bonardell Lenzano*

**Artículo 321. Prohibiciones** . . . . . 476  
*Por Rafael Bonardell Lenzano*

**Artículo 322. Presupuesto de la reducción del capital social** . . . . . 477  
*Por Rafael Bonardell Lenzano*

**Artículo 323. El balance** . . . . . 482  
*Por Rafael Bonardell Lenzano*

**Artículo 324. Publicidad del acuerdo de reducción** . . . . . 485  
*Por Rafael Bonardell Lenzano*

**Artículo 325. Destino del excedente** . . . . . 485  
*Por Rafael Bonardell Lenzano*

**Artículo 326. Condición para el reparto de dividendos** . . . . . 486  
*Por Rafael Bonardell Lenzano*

**Artículo 327. Carácter obligatorio de la reducción** . . . . . 486  
*Por Rafael Bonardell Lenzano*

**SECCIÓN 3**  
Reducción para dotar la reserva legal

**Artículo 328. Reducción para dotar la reserva legal** . . . . . 489  
*Por Rafael Bonardell Lenzano*

## SECCIÓN 4

Reducción para la devolución del valor de las aportaciones

<b>Artículo 329. Requisitos del acuerdo de reducción</b> . . . . .	492
--	-----

*Por Rafael Bonardell Lenzano*

<b>Artículo 330. Regla de la prorrata</b> . . . . .	497
---	-----

*Por Rafael Bonardell Lenzano*

## SECCIÓN 5

La tutela de los acreedores

## SUBSECCIÓN 1

La tutela de los acreedores de sociedades de responsabilidad limitada

<b>Artículo 331. La responsabilidad solidaria de los socios de sociedades de responsabilidad limitada</b> . . . . .	498
---	-----

*Por Rafael Bonardell Lenzano*

<b>Artículo 332. Exclusión de la responsabilidad solidaria</b> . . . . .	503
--	-----

*Por Rafael Bonardell Lenzano*

<b>Artículo 333. Derecho estatutario de oposición</b> . . . . .	506
---	-----

*Por Rafael Bonardell Lenzano*

## SUBSECCIÓN 1

La tutela de los acreedores de sociedades anónimas

<b>Artículo 334. Derecho de oposición de los acreedores de sociedades anónimas</b> . . . . .	516
--	-----

*Por Rafael Bonardell Lenzano*

<b>Artículo 335. Exclusión del derecho de oposición</b> . . . . .	520
---	-----

*Por Rafael Bonardell Lenzano*

<b>Artículo 336. Ejercicio del derecho de oposición</b> . . . . .	523
---	-----

*Por Rafael Bonardell Lenzano*

<b>Artículo 337. Efectos de la oposición</b> . . . . .	525
--	-----

*Por Rafael Bonardell Lenzano*

## SECCIÓN 6

Reducción mediante adquisición de participaciones o acciones propias para su amortización

<b>Artículo 338. Requisitos de la reducción</b> . . . . .	528
---	-----

*Por Rafael Bonardell Lenzano*

<b>Artículo 339. La oferta de adquisición</b> . . . . .	530
---	-----

*Por Rafael Bonardell Lenzano*

<b>Artículo 340. La aceptación</b> . . . . .	533
--	-----

*Por Rafael Bonardell Lenzano*



<b>Artículo 341. Bonos de disfrute</b> . . . . .	535
<i>Por Rafael Bonardell Lenzano</i>	

<b>Artículo 342. La obligación de amortizar</b> . . . . .	538
<i>Por Rafael Bonardell Lenzano</i>	

CAPÍTULO IV  
**Reducción y aumento del capital simultáneos**

<b>Artículo 343. Reducción y aumento del capital simultáneos</b> . . . . .	540
<i>Por Rafael Bonardell Lenzano</i>	

<b>Artículo 344. Eficacia condicionada del acuerdo de reducción</b> . . . . .	544
<i>Por Rafael Bonardell Lenzano</i>	

<b>Artículo 345. La inscripción simultánea</b> . . . . .	546
<i>Por Rafael Bonardell Lenzano</i>	

**Título IX**  
**Separación y exclusión de socios**

CAPÍTULO I  
**La separación de socios**

<b>Artículo 346. Causas legales de separación</b> . . . . .	549
<i>Por José Carlos Sánchez González</i>	

<b>Artículo 347. Causas estatutarias de separación</b> . . . . .	567
<i>Por José Carlos Sánchez González</i>	

<b>Artículo 348. Ejercicio del derecho de separación</b> . . . . .	574
<i>Por José Carlos Sánchez González</i>	

<b>Artículo 348 bis. Derecho de separación en caso de falta de distribución de dividendos</b> . . . . .	585
<i>Por José Carlos Sánchez González</i>	

<b>Artículo 349. Inscripción del acuerdo</b> . . . . .	597
<i>Por José Carlos Sánchez González</i>	

CAPÍTULO II  
**La exclusión de socios**

<b>Artículo 350. Causas legales de exclusión de los socios</b> . . . . .	598
<i>Por José Carlos Sánchez González</i>	

<b>Artículo 351. Causas estatutarias de exclusión de socios</b> . . . . .	606
<i>Por José Carlos Sánchez González</i>	

<b>Artículo 352. Procedimiento de exclusión</b> . . . . .	608
<i>Por José Carlos Sánchez González</i>	

## CAPÍTULO III

## Normas comunes a la separación y la exclusión de socios

<b>Artículo 353. Valoración de las participaciones o de las acciones del socio</b>	614
<i>Por José Carlos Sánchez González</i>	
<b>Artículo 354. Informe del experto independiente</b> . . . . .	628
<i>Por José Carlos Sánchez González</i>	
<b>Artículo 355. Retribución del experto independiente</b> . . . . .	630
<i>Por José Carlos Sánchez González</i>	
<b>Artículo 356. Reembolso</b> . . . . .	631
<i>Por José Carlos Sánchez González</i>	
<b>Artículo 357. Protección de los acreedores de las sociedades de responsabilidad limitada</b> . . . . .	635
<i>Por José Carlos Sánchez González</i>	
<b>Artículo 358. Escritura pública de reducción del capital social</b> . . . . .	638
<i>Por José Carlos Sánchez González</i>	
<b>Artículo 359. Escritura pública de adquisición</b> . . . . .	642
<i>Por José Carlos Sánchez González</i>	

## Título X

## Disolución y liquidación

## CAPÍTULO I

## La disolución

## SECCIÓN 1

## Disolución de pleno derecho

<b>Artículo 360. Disolución de pleno derecho</b> . . . . .	651
<i>Por Miguel Ángel Martínez Calleja</i>	
<b>Artículo 361. Disolución y concurso</b> . . . . .	668
<i>Por Pedro Prendes Carril</i>	

## SECCIÓN 2

## Disolución por constatación de la existencia de causa legal o estatutaria

<b>Artículo 362. Disolución por constatación de la existencia de causa legal o estatutaria</b> . . . . .	684
<i>Por Miguel Ángel Martínez Calleja</i>	
<b>Artículo 363. Causas de disolución</b> . . . . .	689
<i>Por Manuel Ángel Martínez García</i>	
<b>Artículo 364. Acuerdo de disolución</b> . . . . .	699
<i>Por Manuel Ángel Martínez García</i>	



<b>Artículo 365. Deber de convocatoria</b> . . . . .	701
<i>Por Manuel Ángel Martínez García</i>	
<b>Artículo 366. Disolución judicial</b> . . . . .	707
<i>Por Manuel Ángel Martínez García</i>	
<b>Artículo 367. Responsabilidad solidaria de los administradores</b> . . . . .	713
<i>Por Manuel Ángel Martínez García</i>	
SECCIÓN 3	
Disolución por mero acuerdo de la junta general	
<b>Artículo 368. Disolución por mero acuerdo de la junta general</b> . . . . .	726
<i>Por Manuel Ángel Martínez García</i>	
SECCIÓN 4	
Disposiciones comunes	
<b>Artículo 369. Publicidad de la disolución</b> . . . . .	729
<i>Por Manuel Ángel Martínez García</i>	
<b>Artículo 370. Reactivación de la sociedad disuelta</b> . . . . .	731
<i>Por Manuel Ángel Martínez García</i>	
CAPÍTULO II	
<b>La liquidación</b>	
SECCIÓN 1	
Disposiciones generales	
<b>Artículo 371. Sociedad en liquidación</b> . . . . .	749
<i>Por José Luis Fernández Lozano</i>	
<b>Artículo 372. Especialidad de la liquidación concursal</b> . . . . .	766
<i>Por Pedro Prendes carril</i>	
<b>Artículo 373. Intervención del Gobierno en las sociedades anónimas</b> . . . . .	785
<i>Por José Luis Fernández Lozano</i>	
SECCIÓN 2	
Los liquidadores	
<b>Artículo 374. Cese de los administradores</b> . . . . .	791
<i>Por José Luis Fernández Lozano</i>	
<b>Artículo 375. Los liquidadores</b> . . . . .	800
<i>Por José Luis Fernández Lozano</i>	
<b>Artículo 376. Mombramiento de liquidadores</b> . . . . .	812
<i>Por José Luis Fernández Lozano</i>	
<b>Artículo 377. Cobertura de vacantes</b> . . . . .	830
<i>Por José Luis Fernández Lozano</i>	



<b>Artículo 378. Duración del cargo</b> . . . . .	838
<i>Por José Luis Fernández Lozano</i>	
<b>Artículo 379. Poder de representación</b> . . . . .	842
<i>Por José Luis Fernández Lozano</i>	
<b>Artículo 380. Separación de los liquidadores</b> . . . . .	853
<i>Por José Luis Fernández Lozano</i>	
<b>Artículo 381. Interventores</b> . . . . .	863
<i>Por José Luis Fernández Lozano</i>	
<b>Artículo 382. Intervención pública en la liquidación de la sociedad anónima</b> . . . . .	869
<i>Por José Luis Fernández Lozano</i>	

## SECCIÓN 3

## Las operaciones de liquidación

<b>Artículo 383. Deber inicial de los liquidadores</b> . . . . .	874
<i>Por Francisco Pañeda Usunáriz</i>	
<b>Artículo 384. Operaciones sociales</b> . . . . .	883
<i>Por Francisco Pañeda Usunáriz</i>	
<b>Artículo 385. Cobro de los créditos y pago de las deudas sociales</b> . . . . .	888
<i>Por Francisco Pañeda Usunáriz</i>	
<b>Artículo 386. Deberes de llevanza de la contabilidad y de conservación</b> . . . . .	901
<i>Por Francisco Pañeda Usunáriz</i>	
<b>Artículo 387. Deber de enajenación de bienes sociales</b> . . . . .	904
<i>Por Francisco Pañeda Usunáriz</i>	
<b>Artículo 388. Deber de información a los socios</b> . . . . .	908
<i>Por Francisco Pañeda Usunáriz</i>	
<b>Artículo 389. Sustitución de los liquidadores por duración excesiva de la liquidación</b> . . . . .	915
<i>Por Francisco Pañeda Usunáriz</i>	
<b>Artículo 390. Balance final de liquidación</b> . . . . .	918
<i>Por Francisco Pañeda Usunáriz</i>	

## SECCIÓN 4

## La división del patrimonio social

<b>Artículo 391. División del patrimonio social</b> . . . . .	925
<i>Por Íñigo Fernández de Córdova</i>	
<b>Artículo 392. El derecho a la cuota de liquidación</b> . . . . .	938
<i>Por Íñigo Fernández de Córdova</i>	



**Artículo 393. Contenido del derecho a la cuota de liquidación** . . . . . 943  
*Por Íñigo Fernández de Córdova*

**Artículo 394. El pago de la cuota de liquidación** . . . . . 949  
*Por Íñigo Fernández de Córdova*

SECCIÓN 5  
La extinción de la sociedad

**Artículo 395. Escritura pública de extinción de la sociedad** . . . . . 954  
*Por Íñigo Fernández de Córdova*

**Artículo 396. Cancelación de los asientos registrales** . . . . . 974  
*Por Íñigo Fernández de Córdova*

**Artículo 397. Exigencia de responsabilidad a los liquidadores tras la cancelación de la sociedad** . . . . . 980  
*Por Íñigo Fernández de Córdova*

SECCIÓN 6  
Activo y pasivo sobrevenidos

**Artículo 398. Activo sobrevenido** . . . . . 982  
*Por Rafael Galán Díaz*

**Artículo 399. Pasivo sobrevenido** . . . . . 992  
*Por Rafael Galán Díaz*

**Artículo 400. Formalización de actos jurídicos tras la cancelación de la sociedad** . . . . . 998  
*Por Rafael Galán Díaz*

Título XI  
Las obligaciones

CAPÍTULO I  
La emisión de las obligaciones

**Artículo 401. Sociedad emisora** . . . . . 1001  
*Por Valerio Pérez de Madrid Carreras*

**Artículo 402. Prohibición legal** . . . . . 1016  
*Por Valerio Pérez de Madrid Carreras*

**Artículo 403. Condiciones de la emisión** . . . . . 1016  
*Por Valerio Pérez de Madrid Carreras*

**Artículo 404. Garantías de la emisión** . . . . . 1020  
*Por Valerio Pérez de Madrid Carreras*



<b>Artículo 405. De la emisión de obligaciones en el extranjero por sociedad española</b> . . . . .	1024
<i>Por Valerio Pérez de Madrid Carreras</i>	
<b>Artículo 406. Competencia del órgano de administración</b> . . . . .	1026
<i>Por Valerio Pérez de Madrid Carreras</i>	
<b>Artículo 407. Escritura pública</b> . . . . .	1031
<i>Por Valerio Pérez de Madrid Carreras</i>	
<b>Artículo 408. Anuncio de la emisión</b> . . . . .	1038
<i>Por Valerio Pérez de Madrid Carreras</i>	
<b>Artículo 409. Suscripción</b> . . . . .	1038
<i>Por Valerio Pérez de Madrid Carreras</i>	
<b>Artículo 410. Régimen de prelación</b> . . . . .	1040
<i>Por Valerio Pérez de Madrid Carreras</i>	
<b>Artículo 411. Reducción del capital y reservas</b> . . . . .	1041
<i>Por Valerio Pérez de Madrid Carreras</i>	
<b>CAPÍTULO II</b>	
<b>Representación de las obligaciones</b>	
<b>Artículo 412. Representación de las obligaciones</b> . . . . .	1043
<i>Por Valerio Pérez de Madrid Carreras</i>	
<b>Artículo 413. Título de la obligación</b> . . . . .	1049
<i>Por Valerio Pérez de Madrid Carreras</i>	
<b>CAPÍTULO III</b>	
<b>Obligaciones convertibles</b>	
<b>Artículo 414. Requisitos de la emisión</b> . . . . .	1055
<i>Por Valerio Pérez de Madrid Carreras</i>	
<b>Artículo 415. Prohibiciones legales</b> . . . . .	1059
<i>Por Valerio Pérez de Madrid Carreras</i>	
<b>Artículo 416. Derecho de suscripción preferente</b> . . . . .	1063
<i>Por Valerio Pérez de Madrid Carreras</i>	
<b>Artículo 417. Supresión del derecho de suscripción preferente</b> . . . . .	1064
<i>Por Valerio Pérez de Madrid Carreras</i>	
<b>Artículo 418. Conversión</b> . . . . .	1067
<i>Por Valerio Pérez de Madrid Carreras</i>	



CAPÍTULO IV  
El sindicato de obligacionistas

<b>Artículo 419. Constitución del sindicato</b> .....	1069
<i>Por Valerio Pérez de Madrid Carreras</i>	
<b>Artículo 420. Gastos del sindicato</b> .....	1070
<i>Por Valerio Pérez de Madrid Carreras</i>	
<b>Artículo 421. Comisario</b> .....	1071
<i>Por Valerio Pérez de Madrid Carreras</i>	
<b>Artículo 422. Facultad y obligación de convocar la asamblea</b> .....	1078
<i>Por Valerio Pérez de Madrid Carreras</i>	
<b>Artículo 423. Forma de convocatoria</b> .....	1080
<i>Por Valerio Pérez de Madrid Carreras</i>	
<b>Artículo 424. Competencia de la asamblea</b> .....	1081
<i>Por Valerio Pérez de Madrid Carreras</i>	
<b>Artículo 424 bis. Asistencia</b> .....	1086
<i>Por Valerio Pérez de Madrid Carreras</i>	
<b>Artículo 424 ter. Derecho de voto</b> .....	1087
<i>Por Valerio Pérez de Madrid Carreras</i>	
<b>Artículo 425. Acuerdos de la asamblea</b> .....	1088
<i>Por Valerio Pérez de Madrid Carreras</i>	
<b>Artículo 426. Acciones individuales</b> .....	1090
<i>Por Valerio Pérez de Madrid Carreras</i>	
<b>Artículo 427. Impugnación de los acuerdos de la asamblea general de obligacionistas</b> .....	1091
<i>Por Valerio Pérez de Madrid Carreras</i>	
<b>Artículo 428. Intervención</b> .....	1092
<i>Por Valerio Pérez de Madrid Carreras</i>	
<b>Artículo 429. Ejecución de garantías</b> .....	1093
<i>Por Valerio Pérez de Madrid Carreras</i>	

CAPÍTULO V  
Reembolso y rescate de las obligaciones

<b>Artículo 430. Rescate</b> .....	1094
<i>Por Valerio Pérez de Madrid Carreras</i>	
<b>Artículo 431. Repetición de intereses</b> .....	1096
<i>Por Valerio Pérez de Madrid Carreras</i>	

<b>Artículo 432. Reembolso</b> .....	1098
<i>Por Valerio Pérez de Madrid Carreras</i>	

<b>Artículo 433. Cancelación de garantías</b> .....	1099
<i>Por Valerio Pérez de Madrid Carreras</i>	

## Título XII

### Sociedad nueva empresa

#### CAPÍTULO I

#### Disposiciones generales

<b>Artículo 434. Régimen jurídico</b> .....	1103
<i>Por José Miguel Embid Irujo</i>	

<b>Artículo 435. Denominación social</b> .....	1107
<i>Por José Manuel Calavia Molinero</i>	

<b>Artículo 436. Objeto social</b> .....	1114
<i>Por José Manuel Calavia Molinero</i>	

<b>Artículo 437. Requisitos subjetivos</b> .....	1117
<i>Por José Manuel Calavia Molinero</i>	

<b>Artículo 438. Unipersonalidad</b> .....	1123
<i>Por José Manuel Calavia Molinero</i>	

#### CAPÍTULO II

#### Requisitos constitutivos

<b>Artículo 439. Tramitación de la constitución de la sociedad</b> .....	1126
<i>Por José Manuel Calavia Molinero</i>	

<b>Artículo 440. Escritura de constitución</b> .....	1129
<i>Por José Manuel Calavia Molinero</i>	

<b>Artículo 441. Inscripción de la sociedad</b> .....	1141
<i>Por José Manuel Calavia Molinero</i>	

<b>Artículo 442. Formalidades posteriores a la inscripción de la sociedad</b> ..	1143
<i>Por José Manuel Calavia Molinero</i>	

#### CAPÍTULO III

#### Capital social y participaciones sociales

<b>Artículo 443. Capital social</b> .....	1145
<i>Por Fernando Díez Estella</i>	

<b>Artículo 444. Requisitos subjetivos en la transmisión de las participaciones sociales</b> .....	1148
<i>Por Fernando Díez Estella</i>	



<b>Artículo 445. Acreditación de la condición de socio</b> . . . . .	1154
<i>Por Fernando Díez Estella</i>	

**CAPÍTULO IV**  
**Órganos sociales**

<b>Artículo 446. Junta general</b> . . . . .	1157
<i>Por Ana Belén Campuzano</i>	

<b>Artículo 447. Estructura del órgano de administración</b> . . . . .	1163
<i>Por Ana Belén Campuzano</i>	

<b>Artículo 448. Estatuto de los administradores</b> . . . . .	1166
<i>Por Ana Belén Campuzano</i>	

<b>Artículo 449. Remoción del cargo de administrador</b> . . . . .	1170
<i>Por Ana Belén Campuzano</i>	

**CAPÍTULO V**  
**Modificaciones estatutarias**

<b>Artículo 450. Modificación de estatutos</b> . . . . .	1173
<i>Por María Luisa Sánchez Paredes</i>	

<b>Artículo 451. Modificación de la denominación social</b> . . . . .	1178
<i>Por María Luisa Sánchez Paredes</i>	

<b>Artículo 452. Aumento del capital social por encima del límite máximo</b> .	1182
<i>Por María Luisa Sánchez Paredes</i>	

**CAPÍTULO VI**  
**Disolución**

<b>Artículo 453. Disolución</b> . . . . .	1186
<i>Por Juan Bataller Grau</i>	

**CAPÍTULO VII**  
**Conversión en sociedad de responsabilidad limitada**

<b>Artículo 454. Continuación como sociedad de responsabilidad limitada</b> .	1192
<i>Por María Luisa Sánchez Paredes</i>	

**Título XIII**  
**Sociedad anónima europea**

**CAPÍTULO I**  
**Disposiciones generales**

<b>Artículo 455. Régimen de la sociedad anónima europea</b> . . . . .	1197
<i>Por José Miguel Embid Irujo</i>	

<b>Artículo 456. Prohibición de identidad de denominaciones</b> . . . . .	1205
<i>Por María José Morillas Jarillo</i>	

<b>Artículo 457. Inscripción y publicación de los actos relativos a la sociedad anónima europea . . . . .</b>	1214
<i>Por María José Morillas Jarillo</i>	

## CAPÍTULO II

### Domicilio social y su traslado a otro Estado miembro

<b>Artículo 458. Domicilio social . . . . .</b>	1237
<i>Por María José Morillas Jarillo</i>	
<b>Artículo 459. Discordancia entre domicilio registral y domicilio real . . . .</b>	1244
<i>Por María José Morillas Jarillo</i>	
<b>Artículo 460. Procedimiento de la regularización . . . . .</b>	1251
<i>Por Andrés Gutiérrez Gilsanz</i>	
<b>Artículo 461. Derecho de separación . . . . .</b>	1254
<i>Por Andrés Gutiérrez Gilsanz</i>	
<b>Artículo 462. Derecho de oposición de los acreedores . . . . .</b>	1257
<i>Por Andrés Gutiérrez Gilsanz</i>	
<b>Artículo 463. Certificación previa al traslado . . . . .</b>	1261
<i>Por Andrés Gutiérrez Gilsanz</i>	
<b>Artículo 464. Oposición al traslado del domicilio a otro Estado miembro</b>	1264
<i>Por Andrés Gutiérrez Gilsanz</i>	

## CAPÍTULO III

### Constitución

#### SECCIÓN 1

##### Disposiciones generales

<b>Artículo 465. Participación de otras sociedades en la constitución de una sociedad anónima europea . . . . .</b>	1267
<i>Por Alfonso Martínez-Echevarría e Ibai Adenso Puente González</i>	
<b>Artículo 466. Oposición a la participación de una sociedad española en la constitución de una sociedad anónima europea mediante fusión . . . . .</b>	1272
<i>Por Alfonso Martínez-Echevarría e Ibai Adenso Puente González</i>	

#### SECCIÓN 2

##### Constitución por fusión

<b>Artículo 467. Mombramiento de experto o expertos que han de informar sobre el proyecto de fusión . . . . .</b>	1278
<i>Por David Morán Bovio</i>	
<b>Artículo 468. Derecho de separación de los accionistas . . . . .</b>	1289
<i>Por David Morán Bovio</i>	



<b>Artículo 469. Certificación relativa a la sociedad que se fusiona . . . . .</b>	1292
<i>Por David Morán Bovio</i>	
<b>Artículo 470. Inscripción de la sociedad resultante de la fusión . . . . .</b>	1298
<i>Por David Morán Bovio</i>	
SECCIÓN 3	
Constitución por holding	
<b>Artículo 471. Publicidad del proyecto de constitución . . . . .</b>	1304
<i>Por José Miguel Embid Irujo</i>	
<b>Artículo 472. Mombramiento de experto o expertos que han de informar sobre el proyecto de constitución . . . . .</b>	1310
<i>Por Teresa Rodríguez de las Heras Ballell</i>	
<b>Artículo 473. Protección de los socios de las sociedades participantes en la constitución . . . . .</b>	1316
<i>Por Teresa Rodríguez de las Heras Ballell</i>	
SECCIÓN 1	
Constitución por transformación	
<b>Artículo 474. Transformación de una sociedad anónima existente en sociedad anónima europea . . . . .</b>	1324
<i>Por Teresa Rodríguez de las Heras Ballell</i>	
<b>Artículo 475. Certificación de los expertos . . . . .</b>	1332
<i>Por Teresa Rodríguez de las Heras Ballell</i>	
CAPÍTULO IV	
<b>Órganos sociales</b>	
SECCIÓN 1	
Sistemas de administración	
<b>Artículo 476. Opción estatutaria . . . . .</b>	1335
<i>Por Francisco Uría Fernández</i>	
<b>Artículo 477. Sistema monista . . . . .</b>	1345
<i>Por Alfonso Martínez-Echevarría</i>	
SECCIÓN 1	
Sistema dual	
<b>Artículo 478. Órganos del sistema dual . . . . .</b>	1362
<i>Por Alfonso Martínez-Echevarría</i>	
<b>Artículo 479. Facultades de la dirección . . . . .</b>	1375
<i>Por Francisco Uría Fernández</i>	
<b>Artículo 480. Modos de organizar la dirección . . . . .</b>	1378
<i>Por Francisco Uría Fernández</i>	



<b>Artículo 481. Composición del consejo de dirección . . . . .</b>	1381
<i>Por Francisco Uría Fernández</i>	
<b>Artículo 482. Determinación del número de los miembros de la dirección . . . . .</b>	1383
<i>Por Francisco Uría Fernández</i>	
<b>Artículo 483. Organización, funcionamiento y régimen de adopción de acuerdos del consejo de dirección . . . . .</b>	1385
<i>Por Sara González Sánchez</i>	
<b>Artículo 484. Límite a la cobertura de vacante en la dirección por un miembro del consejo de control . . . . .</b>	1390
<i>Por Sara González Sánchez</i>	
<b>Artículo 485. Funcionamiento del consejo de control . . . . .</b>	1396
<i>Por Miguel Unceta Laborda</i>	
<b>Artículo 486. Mombamiento y revocación de los miembros del consejo de control . . . . .</b>	1400
<i>Por Miguel Unceta Laborda</i>	
<b>Artículo 487. Representación frente a los miembros de la dirección . . . . .</b>	1405
<i>Por Miguel Unceta Laborda</i>	
<b>Artículo 488. Asistencia de la dirección a las reuniones del consejo de control . . . . .</b>	1408
<i>Por Miguel Unceta Laborda</i>	
<b>Artículo 489. Operaciones sometidas a autorización previa del consejo de control . . . . .</b>	1412
<i>Por Miguel Unceta Laborda</i>	
<b>Artículo 490. Responsabilidad de los miembros de los órganos de administración . . . . .</b>	1416
<i>Por Achim Puetz</i>	
<b>Artículo 491. Impugnación de acuerdos de los órganos de administración . . . . .</b>	1425
<i>Por Achim Puetz</i>	
SECCIÓN 3	
Junta general	
<b>Artículo 492. Convocatoria de la junta general en el sistema dual . . . . .</b>	1434
<i>Por Achim Puetz</i>	
<b>Artículo 493. Plazo de convocatoria de la junta general . . . . .</b>	1442
<i>Por Achim Puetz</i>	
<b>Artículo 494. Inclusión de nuevos asuntos en el orden del día . . . . .</b>	1445
<i>Por Achim Puetz</i>	



**Título XIV**  
**Sociedades anónimas cotizadas**

**CAPÍTULO I**

**Disposiciones generales**

<b>Artículo 495. Concepto</b> . . . . .	1449
<i>Por Ignacio Farrando de Miguel</i>	

**CAPÍTULO II**

**Especialidades en materia de acciones**

**SECCIÓN 1**

Representación de las acciones

<b>Artículo 496. Representación de las acciones de sociedades cotizadas</b> . .	1458
<i>Por Ignacio Farrando de Miguel</i>	

<b>Artículo 497. Derecho a conocer la identidad de los accionistas</b> . . . . .	1463
<i>Por Ignacio Farrando de Miguel</i>	

<b>Artículo 497 bis. Derecho a identificar a los beneficiarios últimos</b> . . . . .	1480
<i>Por Ignacio Farrando de Miguel</i>	

**SECCIÓN 2**

Acciones con derecho a un dividendo preferente

<b>Artículo 498. Obligación de acordar el reparto del dividendo preferente</b>	1486
<i>Por Ignacio Farrando de Miguel</i>	

<b>Artículo 499. Régimen legal del dividendo preferente</b> . . . . .	1489
<i>Por Ignacio Farrando de Miguel</i>	

**SECCIÓN 3**

Acciones rescatables

<b>Artículo 500. Emisión de acciones rescatables</b> . . . . .	1492
<i>Por Pilar Perales Viscasillas</i>	

<b>Artículo 501. Amortización de acciones rescatables</b> . . . . .	1508
<i>Por Pilar Perales Viscasillas</i>	

**SECCIÓN 4**

Acciones sometidas a usufructo

<b>Artículo 502. Cálculo del valor de nuevas acciones sometidas a usufructo</b>	1512
<i>Por Alfonso Martínez-Echevarría e Ibai Adenso Puente González</i>	

**CAPÍTULO III**

**Especialidades en materia de suscripción de acciones**

<b>Artículo 503. Plazo mínimo para el ejercicio del derecho de suscripción</b> .	1516
<i>Por Emilio Díaz Ruiz</i>	



<b>Artículo 504. Régimen general de exclusión del derecho de suscripción preferente</b> . . . . .	1521
<i>Por Emilio Díaz Ruiz</i>	
<b>Artículo 505. Régimen especial de exclusión del derecho de suscripción preferente</b> . . . . .	1527
<i>Por Emilio Díaz Ruiz</i>	
<b>Artículo 506. Delegación de la facultad de excluir el derecho de suscripción preferente en caso de emisión de nuevas acciones</b> . . . . .	1529
<i>Por Emilio Díaz Ruiz</i>	
<b>Artículo 507. Suscripción incompleta de nuevas acciones</b> . . . . .	1533
<i>Por Pilar Perales Vicasillas</i>	
<b>Artículo 508. Derecho a la restitución de aportaciones</b> . . . . .	1541
<i>Por Pilar Perales Vicasillas</i>	
<b>CAPÍTULO IV</b>	
<b>Límite máximo de la autocartera</b>	
<b>Artículo 509. Límite máximo de la autocartera</b> . . . . .	1553
<i>Por Guillermo Guerra Martín</i>	
<b>CAPÍTULO V</b>	
<b>Obligaciones</b>	
<b>Artículo 510. Emisión de obligaciones</b> . . . . .	1556
<i>Por Guillermo Guerra Martín</i>	
<b>Artículo 511. Delegación de la facultad de excluir el derecho de suscripción preferente en caso de emisión de obligaciones convertibles</b> . . . . .	1558
<i>Por Guillermo Guerra Martín</i>	
<b>CAPÍTULO VI</b>	
<b>Especialidades de la junta general de accionistas</b>	
<b>SECCIÓN 1</b>	
Competencias de la junta general	
<b>Artículo 511 bis. Competencias adicionales</b> . . . . .	1566
<i>Por Juan Ignacio Peinado Gracia</i>	
<b>SECCIÓN 2</b>	
El reglamento de la junta general	
<b>Artículo 512. Carácter obligatorio del reglamento de la junta general</b> . . . . .	1578
<i>Por Alfonso Martínez-Echevarría y Carlos Cuesta Martín</i>	
<b>Artículo 513. Publicidad del reglamento</b> . . . . .	1582
<i>Por Alfonso Martínez-Echevarría y José Carles Delgado</i>	



SECCIÓN 3  
Funcionamiento de la junta general

SUBSECCIÓN 1  
Disposiciones generales

<b>Artículo 514. Igualdad de trato</b> . . . . .	1585
<i>Por Alberto Emparanza Sobejano</i>	
<b>Artículo 515. Plazo de convocatoria de las juntas generales extraordinarias</b> . . . . .	1590
<i>Por Alberto Emparanza Sobejano</i>	
<b>Artículo 516. Publicidad de la convocatoria</b> . . . . .	1595
<i>Por Alberto Emparanza Sobejano</i>	
<b>Artículo 517. Contenido del anuncio de convocatoria</b> . . . . .	1600
<i>Por Alberto Emparanza Sobejano</i>	
<b>Artículo 518. Información general previa a la junta</b> . . . . .	1604
<i>Por Alberto Emparanza Sobejano</i>	
<b>Artículo 519. Derecho a completar el orden del día y a presentar nuevas propuestas de acuerdo</b> . . . . .	1610
<i>Por Carlos Vargas Vasserot</i>	
<b>Artículo 520. Ejercicio del derecho de información del accionista</b> . . . . .	1617
<i>Por Carlos Vargas Vasserot</i>	
<b>Artículo 520 bis. Transmisión de información de la sociedad a los accionistas y beneficiarios últimos</b> . . . . .	1628
<i>Por Almudena Delgado Sánchez</i>	
<b>Artículo 520 ter. Transmisión de información de los beneficiarios últimos a la sociedad</b> . . . . .	1631
<i>Por Almudena Delgado Sánchez</i>	
<b>Artículo 521. Participación a distancia</b> . . . . .	1635
<i>Por Rosario Cañabate Pozo</i>	
<b>Artículo 521 bis. Derecho de asistencia</b> . . . . .	1655
<i>Por Rosario Cañabate Pozo</i>	

SUBSECCIÓN 2  
Participación en la junta por medio de representante

<b>Artículo 522. La representación del accionista en la junta general</b> . . . . .	1661
<i>Por Juan Ignacio Peinado Gracia</i>	
<b>Artículo 522 bis. Facilitación por las entidades intermedias del ejercicio de los derechos de los beneficiarios últimos</b> . . . . .	1680
<i>Por Almudena Delgado Sánchez</i>	

<b>Artículo 523. Conflicto de intereses del representante</b> . . . . .	1684
<i>Por Juan Ignacio Peinado Gracia</i>	
<b>Artículo 524. Delegación de la representación y ejercicio del voto por parte de entidades intermediarias</b> . . . . .	1691
<i>Por Juan Ignacio Peinado Gracia</i>	
<b>Artículo 524 bis. Disposiciones comunes a la transmisión de información y ejercicio de voto</b> . . . . .	1700
<i>Por Almudena Delgado Sánchez</i>	
<b>Artículo 524 ter. No discriminación, proporcionalidad y transparencia de los costes</b> . . . . .	1703
<i>Por Almudena Delgado Sánchez</i>	
SUBSECCIÓN 3	
Votación de acuerdos	
<b>Artículo 525. Resultado de las votaciones</b> . . . . .	1705
<i>Por Agustín Madrid Parra</i>	
<b>Artículo 526. Ejercicio del derecho de voto por administrador en caso de solicitud pública de representación</b> . . . . .	1715
<i>Por Agustín Madrid Parra</i>	
<b>Artículo 527. Nulidad de las cláusulas limitativas del derecho de voto</b> . . . . .	1725
<i>Por Agustín Madrid Parra</i>	
<b>Artículo 527 bis. Confirmación de votos</b> . . . . .	1740
<i>Por Martín Recalde Carballido</i>	
SUBSECCIÓN 4	
Acciones con voto por lealtad	
<b>Artículo 527 ter. Previsión estatutaria de acciones con voto adicional doble por lealtad</b> . . . . .	1745
<i>Por Isabel Fernández Torres</i>	
<b>Artículo 527 quater. Mayorías necesarias para su aprobación</b> . . . . .	1751
<i>Por Isabel Fernández Torres</i>	
<b>Artículo 527 quinquies. Cómputo del voto por lealtad</b> . . . . .	1755
<i>Por Isabel Fernández Torres</i>	
<b>Artículo 527 sexies. Cláusula de extinción y eliminación de la previsión estatutaria de voto por lealtad</b> . . . . .	1759
<i>Por Isabel Fernández Torres</i>	
<b>Artículo 527 septies. Libro registro especial de acciones con voto doble</b> . . . . .	1760
<i>Por Isabel Fernández Torres</i>	



<b>Artículo 527 octies. Voto doble por lealtad en sociedades que soliciten la admisión a negociación en un mercado regulado . . . . .</b>	1767
<i>Por Isabel Fernández Torres</i>	
<b>Artículo 527 nonies. Cómuto y acreditación del período de lealtad . . . . .</b>	1768
<i>Por Isabel Fernández Torres</i>	
<b>Artículo 527 decies. Transmisiones de las acciones por el accionista con voto doble . . . . .</b>	1769
<i>Por Isabel Fernández Torres</i>	
<b>Artículo 527 undecies. Beneficiario último de las acciones distinto del accionista . . . . .</b>	1771
<i>Por Isabel Fernández Torres</i>	

CAPÍTULO VII

**Especialidades de la administración**

SECCIÓN 1

Reglamento del consejo de administración

<b>Artículo 528. Carácter obligatorio del reglamento del consejo de administración . . . . .</b>	1772
<i>Por Agustín Madrid Parra</i>	

SECCIÓN 2

Especialidades del consejo de administración

<b>Artículo 529. Publicidad del reglamento . . . . .</b>	1787
<i>Por Agustín Madrid Parra</i>	
<b>Artículo 529 bis. Carácter necesario del consejo de administración . . . . .</b>	1795
<i>Por José Miguel Embid Irujo</i>	
<b>Artículo 529 ter. Facultades indelegables . . . . .</b>	1811
<i>Por Juan Luis Pulido Begines</i>	
<b>Artículo 529 quater. Asistencia a las reuniones . . . . .</b>	1827
<i>Por Juan Luis Pulido Begines</i>	
<b>Artículo 529 quinquies. Información . . . . .</b>	1831
<i>Por Juan Luis Pulido Begines</i>	
<b>Artículo 529 sexies. Presidente del consejo de administración . . . . .</b>	1846
<i>Por Juan Luis Pulido Begines</i>	
<b>Artículo 529 septies. Separación de cargos . . . . .</b>	1856
<i>Por Manuel González-Meneses García-Valdecasas</i>	
<b>Artículo 529 octies. Secretario del consejo de administración . . . . .</b>	1860
<i>Por Manuel González-Meneses García-Valdecasas</i>	

<b>Artículo 529 nonies. Evaluación del desempeño</b> . . . . .	1864
<i>Por Manuel González-Meneses García-Valdecasas</i>	
<b>Artículo 529 decies. Nombramiento y reelección de consejeros</b> . . . . .	1865
<i>Por Manuel González-Meneses García-Valdecasas</i>	
<b>Artículo 529 undecies. Duración del cargo</b> . . . . .	1870
<i>Por Isabel Rodríguez Martínez</i>	
<b>Artículo 529 duodecies. Categorías de consejeros</b> . . . . .	1873
<i>Por Isabel Rodríguez Martínez</i>	
<b>Artículo 529 terdecies. Comisiones del consejo de administración</b> . . . . .	1892
<i>Por Isabel Rodríguez Martínez</i>	
<b>Artículo 529 quaterdecies. Comisión de auditoría</b> . . . . .	1900
<i>Por Isabel Rodríguez Martínez</i>	
<b>Artículo 529 quindecies. Comisión de nombramientos y retribuciones</b> . . . . .	1917
<i>Por Reyes Palá Laguna</i>	

## SECCIÓN 2

Especialidades de la remuneración de los consejeros

<b>Artículo 529 sexdecies. Carácter necesariamente remunerado</b> . . . . .	1914
<i>Por Alfredo Ávila de la Torre</i>	
<b>Artículo 529 septdecies. Remuneración de los consejeros por su condición de tal</b> . . . . .	1940
<i>Por Alfredo Ávila de la Torre</i>	
<b>Artículo 529 octodecies. Remuneración de los consejeros por el desempeño de funciones ejecutivas</b> . . . . .	1947
<i>Por Alfredo Ávila de la Torre</i>	
<b>Artículo 529 novodecies. Aprobación de la política de remuneraciones de los consejeros</b> . . . . .	1954
<i>Por Reyes Palá Laguna</i>	

## CAPÍTULO VII BIS

### Operaciones vinculadas

<b>Artículo 529 vicies. Definición de operaciones vinculadas</b> . . . . .	1963
<i>Por Jorge Miquel Rodríguez</i>	
<b>Artículo 529 unvicies. Publicación de información sobre operaciones vinculadas</b> . . . . .	1969
<i>Por Jorge Miquel Rodríguez</i>	
<b>Artículo 529 duovicies. Aprobación de las operaciones vinculadas</b> . . . . .	1971
<i>Por Jorge Miquel Rodríguez</i>	



<b>Artículo 529 tercicies. Reglas de cálculo</b> . . . . .	1974
<i>Por Jorge Miquel Rodríguez</i>	

CAPÍTULO VIII

**Pactos parasociales sujetos a publicidad**

<b>Artículo 530. Pactos parasociales en sociedad cotizada</b> . . . . .	1975
<i>Por Rafael Martínez Die</i>	

<b>Artículo 531. Publicidad de los pactos parasociales</b> . . . . .	1978
<i>Por Rafael Martínez Die</i>	

<b>Artículo 532. Legitimación para publicidad de los pactos parasociales</b> . . . . .	1983
<i>Por Rafael Martínez Die</i>	

<b>Artículo 533. Efectos de la falta de publicidad de los pactos parasociales</b> . . . . .	1986
<i>Por Rafael Martínez Die</i>	

<b>Artículo 534. Pactos parasociales entre socios de sociedad que ejerza el control sobre una sociedad cotizada</b> . . . . .	1990
<i>Por Rafael Martínez Die</i>	

<b>Artículo 535. Dispensa temporal del deber de publicidad</b> . . . . .	1993
<i>Por Rafael Martínez Die</i>	

CAPÍTULO VIII BIS

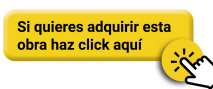
**Especialidades de las sociedades cotizadas con propósito para la adquisición**

<b>Artículo 535 bis. Sociedad cotizada con propósito para la adquisición</b> . . . . .	1995
<i>Por Isabel Fernández Torres</i>	

<b>Artículo 535 ter. Mecanismos de reembolso de los accionistas</b> . . . . .	2002
<i>Por Isabel Fernández Torres</i>	

<b>Artículo 535 quater. Especialidades de las sociedades cotizadas con propósito especial para la adquisición en relación con las ofertas públicas de adquisición</b> . . . . .	2009
<i>Por Isabel Fernández Torres</i>	

<b>Artículo 535 quinquies. Otras especialidades de las sociedades cotizadas con propósito especial para la adquisición</b> . . . . .	2012
<i>Por Isabel Fernández Torres</i>	



CAPÍTULO IX  
**La información societaria**

SECCIÓN 1  
Especialidades de las cuentas anuales

SUBSECCIÓN I  
Cuentas anuales

<b>Artículo 536. Prohibición de cuentas abreviadas</b> . . . . .	2019
<i>Por Segismundo Álvarez Royo-Villanova</i>	

SUBSECCIÓN 2  
Especialidades de la memoria

<b>Artículo 537. Deber de información complementaria</b> . . . . .	2023
<i>Por Segismundo Álvarez Royo-Villanova</i>	

SUBSECCIÓN 3  
Especialidades del informe de gestión

<b>Artículo 538. Inclusión del informe de gobierno corporativo en el informe de gestión</b> . . . . .	2025
<i>Por Segismundo Álvarez Royo-Villanova</i>	

SECCIÓN 2  
Los instrumentos especiales de información

<b>Artículo 539. Instrumentos especiales de información.</b> . . . . .	2031
<i>Por Segismundo Álvarez Royo-Villanova</i>	

SECCIÓN 3 Informe anual del gobierno corporativo e informe anual sobre remuneración de los consejeros	
--	--

<b>Artículo 540. Informe anual de gobierno corporativo.</b> . . . . .	2051
<i>Por Segismundo Álvarez Royo-Villanova</i>	

<b>Artículo 541. Informe anual sobre remuneraciones de los consejeros</b> . . .	2068
<i>Por Reyes Palá Laguna</i>	

DISPOSICIONES ADICIONALES

<b>Disposición adicional primera. Prohibición de emitir obligaciones</b> . . . . .	2079
<i>Por Fernando Bernad Ripoll y José Luis Rodríguez Jiménez</i>	

<b>Disposición adicional segunda. Tributación de la transmisión de participaciones sociales</b> . . . . .	2080
---	------

<b>Disposición adicional tercera. Documento Único Electrónico (DuE)</b> . . . . .	2080
---	------

<b>Disposición adicional cuarta. Colaboración social</b> . . . . .	2082
--	------

<b>Disposición adicional quinta. Recursos contra la calificación de las escrituras de constitución de la sociedad nueva empresa</b> . . . . .	2083
---	------



<b>Disposición adicional sexta. Medidas fiscales aplicables a la sociedad limitada nueva empresa</b> . . . . .	2083
<i>Por Fernando Díez Estella</i>	
<b>Disposición adicional séptima. Competencias supervisoras de la Comisión nacional del Mercado de Valores</b> . . . . .	2084
<i>Por Sara González Sánchez</i>	
<b>Disposición adicional octava. Cálculo del periodo medio de pago a proveedores</b> . . . . .	2091
<i>Por Isabel Pérez Serrano</i>	
<b>Disposición adicional novena. Comisiones del consejo de administración</b>	2093
<i>Por Reyes Palá Laguna</i>	
<b>Disposición adicional Décima</b> . . . . .	2098
<b>Disposición adicional Undécima</b> . . . . .	2098
<i>Por Almudena Delgado Sánchez</i>	
<b>Disposición adicional duodécima</b> . . . . .	2101
<i>Por Isabel Pérez Serrano</i>	
<b>Disposición adicional decimotercera</b> . . . . .	2103
<i>Por Isabel Pérez Serrano</i>	
<b>Disposición adicional decimocuarta</b> . . . . .	2104
<i>Por Isabel Pérez Serrano</i>	
<b>Disposición adicional decimoquinta</b> . . . . .	2105
<i>Por Almudena Delgado Sánchez</i>	
<b>Disposición adicional decimosexta</b> . . . . .	2107
<i>Por Reyes Palá Laguna</i>	
<b>Disposición Transitoria</b> . . . . .	2117
<b>Disposición Final primera. Bolsa de denominaciones sociales, estatutos orientativos y plazo reducido de inscripción</b> . . . . .	2119
<i>Por Cecilio Molina Hernández</i>	
<b>Disposición Final segunda. Modificación de límites monetarios e importes de multas</b> . . . . .	2122

socios individuales en los términos de este último precepto, el acreedor que quiera ejercitar la acción social podrá hacerlo.

La insuficiencia patrimonial a que se refiere el artículo 240 de la LSC debe igualmente acreditarse durante el proceso siendo esta cuestión de apreciación por el juzgador. Si la situación patrimonial de la sociedad es de concurso de acreedores, el ejercicio de la acción se encauza en los términos previstos en el artículo 132.2 del Real Decreto Legislativo 1/2020, de 5 de mayo que aprueba el texto Refundido de la Ley Concursal que reserva a la administración concursal el ejercicio de la acción de responsabilidad contra el auditor o auditores de la sociedad. La competencia para el conocimiento de la acción corresponde al juez del concurso como prevé el artículo 52.3.3.º del mismo Decreto Legislativo quedando interrumpido el plazo de prescripción tal y como dispone el artículo 155.3 del mismo cuerpo legal.

## CAPÍTULO V La aprobación de las cuentas

### **Artículo 272. *Aprobación de las cuentas.***

**1. Las cuentas anuales se aprobarán por la junta general.**

**2. A partir de la convocatoria de la junta general, cualquier socio podrá obtener de la sociedad, de forma inmediata y gratuita, los documentos que han de ser sometidos a la aprobación de la misma, así como en su caso, el informe de gestión y el informe del auditor de cuentas.**

**En la convocatoria se hará mención de este derecho.**

**3. Salvo disposición contraria de los estatutos, durante ese mismo plazo, el socio o socios de la sociedad de responsabilidad limitada que representen al menos el cinco por ciento del capital podrán examinar en el domicilio social, por sí o en unión de experto contable, los documentos que sirvan de soporte y de antecedente de las cuentas anuales.**

**Lo dispuesto en el párrafo anterior no impide ni limita el derecho de la minoría a que se nombre un auditor de cuentas con cargo a la sociedad.**

**Por Santiago Hurtado Iglesias y Margarita Salvador Altabás**

**SUMARIO:** I. LA FORMULACIÓN Y APROBACIÓN DE LAS CUENTAS ANUALES. II. EL DERECHO DE EXAMEN O INFORMACIÓN DOCUMENTAL DEL SOCIO. 1. El derecho de pregunta del socio. 2. El derecho de examen o información documental del socio. III. DERECHO A EXAMINAR LOS DOCUMENTOS QUE SIRVEN DE SOPORTE A LAS CUENTAS ANUALES.

### **I. LA FORMULACIÓN Y APROBACIÓN DE LAS CUENTAS ANUALES**

Las cuentas anuales están formadas por el balance, la cuenta de pérdidas y ganancias, un estado que refleje los cambios en el patrimonio neto del ejercicio, un estado de flujos de efectivo y la memoria (art. 254.1 LSC), excepto si la sociedad puede formular balance abreviado, situación en la que el estado de cambios en el



patrimonio neto y el estado de flujos de efectivo no serán obligatorios (art. 257.3 LSC).

La formulación de las cuentas anuales debe ser realizada por el órgano de administración de la sociedad en el plazo máximo de tres meses contados a partir del cierre del ejercicio social (art. 253.1 LSC), junto con el informe de gestión, la propuesta de aplicación del resultado y, en su caso, las cuentas anuales y el informe de gestión consolidados.

Los documentos que integran las cuentas anuales deben ser redactados con claridad y tienen por finalidad la exposición de la evolución patrimonial de la sociedad, proporcionando tanto al socio como a terceros una imagen fiel del patrimonio y la situación financiera de la sociedad, los resultados de la sociedad, el resultado global de la empresa y el movimiento de tesorería realizado durante el ejercicio.

La declaración del concurso no afecta a la obligación del deudor de formular cuentas anuales y, en su caso, de auditarlas (art. 115 y 116 del TRLC). En caso de intervención de facultades patrimoniales, tal formulación la realizará el órgano de administración, bajo la supervisión de la administración concursal. En caso de suspensión de las facultades patrimoniales, en cambio, la formulación la realizará la administración concursal. Para evitar problemas operativos, la administración concursal está facultada para autorizar el retraso de la formulación de las cuentas anuales correspondientes al ejercicio anterior a la declaración de concurso al mes siguiente de la presentación del informe de la administración concursal. En tales casos, la aprobación de las cuentas debe realizarse en los tres meses siguientes al vencimiento de dicha prórroga. Tal autorización debe ser comunicada al juez del concurso y, en su caso, al Registro Mercantil para evitar el cierre de la hoja registral. Esta regulación se introdujo por la Ley núm. 38/2011, de 10 de octubre, que reforma la Ley Concursal (RCL 2011, 1847), ante el hecho de que muchas sociedades dejaban de formular y presentar las cuentas anuales en el momento en que eran declaradas en concurso, lo que dificultaba el conocimiento de su situación financiera.

La reformulación de las cuentas anuales es un hecho excepcional que únicamente es posible entre la fecha de formulación y la de aprobación por la Junta General y siempre que afecten de forma significativa a la imagen fiel de la sociedad. Una vez aprobadas por la Junta General y depositadas en el Registro Mercantil, las cuentas anuales no admiten nueva formulación. De no ser así, podría darse una duplicidad de estados contables referidos a un mismo ejercicio y con contenido distinto, lo que afectaría al tráfico jurídico e iría en contra del principio de publicidad registral. Una vez aprobadas las cuentas anuales por la Junta General, únicamente podrá realizarse su modificación en las cuentas anuales del ejercicio en el que se detecte el error contable. Tal subsanación tiene efectos retroactivos en tanto que la subsanación únicamente pone de manifiesto una realidad jurídica preexistente al cierre del ejercicio contable subsanado.

La Junta General es el único órgano de la sociedad competente para aprobar las cuentas anuales. Se trata de una competencia exclusiva y no delegable que deberá ejercerse, con carácter general, en Junta General Ordinaria celebrada dentro de los seis meses siguientes al cierre del ejercicio social. Aunque la Junta General haya



sido convocada o se celebre fuera de plazo, la misma será válida y seguirá ostentando el carácter de ordinaria. Y ello, sin perjuicio de la responsabilidad en que pudiera incurrir el órgano de administración por realizar la convocatoria fuera del plazo legal.

La facultad de la Junta General comprenderá la posibilidad de aprobar o no las cuentas anuales, sin que pueda modificarlas u ordenar su modificación. Aunque no se trata de una cuestión pacífica, ha de entenderse que la Junta General no tiene facultades para modificar las cuentas anuales, salvo que tal modificación se limite a la corrección de errores formales. Así, en caso de que la Junta General acuerde no aprobar las cuentas anuales, las mismas serán devueltas al órgano de administración para que sea este quien las corrija y formule unas nuevas cuentas anuales. Distinto tratamiento se aplica, en cambio, en el caso de que la Junta General no apruebe la propuesta de aplicación de resultados formulada por el órgano de administración. En tal caso, la propuesta no se devuelve al órgano de administración para que este formule una nueva, sino que la Junta General podrá, en ese mismo acto, decidir y aprobar el nuevo destino o aplicación de los resultados del ejercicio.

La Junta General no está obligada a aprobar las cuentas anuales por el mero hecho de que las mismas cumplan con todos los requisitos legales, dado que pueden existir discrepancias en los criterios de valoración aplicados por el órgano de administración que los lleve a concluir que las cuentas anuales formuladas no reflejan la imagen fiel de la sociedad. En este sentido, si las cuentas anuales no se han formulado con claridad o no muestran la imagen fiel del patrimonio social, de la situación financiera y de los resultados de la sociedad, el acuerdo que las apruebe es nulo de pleno derecho, aunque se haya adoptado de modo formalmente correcto (bajo condiciones de convocatoria, quórum y votación que cumplan con lo establecido en las disposiciones legales correspondientes) y se refiera a las cuentas anuales redactadas o formuladas también de modo formalmente correcto (esto es, con todos los documentos que se exigen, formalizados de modo correcto en cuanto a su presentación y estructura). Así lo ha expresado la sentencia del Tribunal Supremo de 20 de marzo de 2009 (RJ 2009, 1658).

Así las cosas, la aprobación de las cuentas anuales por la Junta General no exonerará al órgano de administración de la responsabilidad en que pudiera haber incurrido en su elaboración (art. 236.2 LECiv).

El acuerdo de la Junta General que apruebe las cuentas anuales sin que éstas hayan sido previamente verificadas por un auditor de cuentas, cuando la sociedad estuviera legalmente obligada a ello, será nulo. La Junta General podrá no aprobar las cuentas anuales, aunque el informe de auditoría no hubiera planteado reservas. Del mismo modo, la Junta General estará facultada para aprobar las cuentas anuales, aunque el informe de auditoría no hubiera emitido opinión sobre las mismas. No obstante, tales cuentas anuales podrían tener dificultades para ser depositadas en el Registro Mercantil (Resolución de la DGSJFP de 18 de septiembre de 2002 (RJ 2002, 9876)).

Desde el 1 de enero de 2016, el auditor está obligado a emitir un nuevo informe de auditoría sobre las cuentas anuales en el caso de que el órgano de administración



las reformule una vez firmado y entregado el informe de auditoría (art. 270.2 LSC modificado por la Ley 22/2015, de 20 de julio (RCL 2015, 1124). En tal informe se deberá dejar constancia de la existencia de un informe anterior, la fecha del mismo, las razones que justifican la emisión de uno posterior y el efecto que en la opinión del auditor han tenido las modificaciones introducidas en las cuentas anuales. Hasta dicha fecha, la reformulación de las cuentas anuales de forma previa a su aprobación por la Junta General únicamente exigía al auditor la ampliación de su informe para incorporar los cambios producidos.

Dentro del mes siguiente a la aprobación de las cuentas anuales, el órgano de administración presentará certificación de los acuerdos de la Junta General de aprobación de las cuentas anuales, debidamente firmadas, y de aplicación del resultado, para su depósito en el Registro Mercantil del domicilio social. También presentarán el informe de gestión, si fuera obligatorio, y el informe del auditor cuando la sociedad esté obligada a auditar las cuentas anuales (art. 279.1 LSC).

Transcurrido un año desde la fecha del cierre del ejercicio social sin que se haya practicado en el Registro Mercantil el depósito de las cuentas anuales debidamente aprobadas se producirá el cierre de la hoja de la sociedad. Como consecuencia, la sociedad no podrá inscribir en el Registro documento alguno referido a la sociedad con posterioridad a aquella fecha, y ello hasta que se practique el depósito de las cuentas anuales (art. 282 LCS). Tras el cierre registral, sí podrán inscribirse los títulos relativos al cese o dimisión de administradores, directores generales o liquidadores y a la revocación o renuncia de poderes, así como la disolución de la sociedad.

## II. EL DERECHO DE EXAMEN O INFORMACIÓN DOCUMENTAL DEL SOCIO

El derecho de información del socio se regula en la Ley de Sociedades de Capital como un derecho mínimo que todo socio debe tener en los términos establecidos en la Ley, y salvo los casos en ella previstos (art. 93.d) LSC). No se trata de un derecho indeterminado y absoluto, sino que su alcance está recogido en el propio texto legal, por lo que no puede extenderse más allá de las concretas actuaciones que la propia Ley señala.

La Ley de Sociedades de Capital regula dos manifestaciones del derecho de información: por un lado, el derecho de información en sentido estricto del art. 196 LSC (también denominado «derecho de pregunta») y, por otro lado, el derecho de examen o información documental del art. 272.2 LSC.

### 1. EL DERECHO DE PREGUNTA DEL SOCIO

El derecho de información en sentido estricto consiste en la facultad del socio de solicitar por escrito los informes o aclaraciones que estimen precisos acerca de los asuntos comprendidos en el orden del día. Y ello, tanto con anterioridad a la reunión de la junta general como verbalmente durante la misma.

No se trata, por tanto, de un derecho permanente de información, sino que la ley lo confiere exclusivamente antes y durante la Junta General concreta y en relación con la misma [sentencia del Tribunal Supremo de 10 de noviembre de 2004 (RJ 2004, 6722)] y, por ello, el ejercicio del derecho está sometido a ciertas limitaciones, ya que el socio no puede demandar cualquier información de la sociedad



sobre cualquier extremo y en cualquier momento [sentencia del Tribunal Supremo de 21 de noviembre de 2011 (RJ 2012, 3395)].

El derecho de información se considera como un derecho instrumental del derecho de voto por cuanto tiene como finalidad permitir que el socio obtenga la información necesaria para realizar un ejercicio adecuado y responsable de su derecho de voto. En este sentido, la sentencia del Tribunal Supremo de 8 de mayo de 2003 (RJ 2003, 3888) considera el derecho de información como un derecho esencial para un correcto funcionamiento de la sociedad ya que el conocimiento que proporciona una debida información permite un voto responsable. Por su parte, la sentencia del Tribunal Supremo de 14 de febrero de 2007 (RJ 2007, 566) dispone que la finalidad de este derecho es el ejercicio adecuado y responsable del derecho de voto del socio.

Como consecuencia de este carácter instrumental del derecho de voto, algunos tribunales han concluido que el derecho de información sólo se verá vulnerado si la información solicitada por el socio (y que no es proporcionada por el órgano de administración de la sociedad) se considera como indispensable para la formación de su voluntad social. *A sensu contrario*, no existirá una vulneración del derecho de información si se concluye que la información solicitada por el socio (y no proporcionada por el órgano de administración) no es indispensable para la formación de su voluntad social, por tener el socio previamente formada su decisión sobre el extremo que se somete a la Junta General [sentencia de la Audiencia Provincial de Madrid de 17 de febrero de 2012 (JUR 2012, 113296)].

## 2. EL DERECHO DE EXAMEN O INFORMACIÓN DOCUMENTAL DEL SOCIO

El derecho de información de todo socio se ve reforzado en el artículo objeto de comentario en el que, además de solicitar los informes o aclaraciones que puedan considerarse precisos, se faculta a cualquier socio para obtener los documentos que serán objeto de aprobación en la Junta General, así como el informe de gestión y el informe de auditor de cuentas, en caso de que los mismos hayan sido elaborados.

El ejercicio de este derecho no excluye al socio la posibilidad de solicitar los informes o aclaraciones que estime precisos en virtud del art. 196 LSC, sino que se trata de un derecho complementario. Por ello, el socio podrá examinar y solicitar la entrega de los documentos y, además, solicitar las informaciones y aclaraciones que estime oportunas para controlar las cuentas y la gestión del órgano de administración.

Cualquier socio podrá ejercitar el derecho previsto en el art. 272.2 LSC, sin que se exija un porcentaje mínimo del capital social para ello ni que el socio que lo ejercite tenga derecho a voto en la concreta Junta General para la que solicita información. Por su parte, los estatutos de la sociedad podrán ampliar este derecho, pero no restringirlo.

A diferencia de otros casos, el legislador exige que la convocatoria de la Junta General haga mención expresa a este derecho. Las consecuencias derivadas de la no inclusión en la convocatoria del derecho de examen o información documental del socio difieren desde un punto de vista judicial y registral.

Desde el punto de vista judicial, la no inclusión en la convocatoria del derecho del socio a la obtención de los documentos constituye un mero error formal que no



invalida por sí mismo la constitución de la Junta General ni conlleva la correlativa nulidad absoluta de los acuerdos que pudieran adoptarse en ella. Por un lado, porque el art. 204.3 LSC no permite la impugnación de un acuerdo social por meros errores formales en la convocatoria, salvo que se refieran a la forma y el plazo para llevarla a cabo. Por otro, porque el derecho de información del socio no es un derecho absoluto, sino que el mismo tiene límites legales y jurisprudenciales [STS de 31 de julio de 2002 (RJ 2002, 8437)].

La jurisprudencia ha determinado que el derecho de información del socio en ningún caso puede ser ejercitado (i) de forma abusiva y contraria a la buena fe (STS de 16 de marzo de 2010 (RJ 2010, 2397) (ii) con la finalidad de sobreponer los intereses particulares del socio a los intereses de la sociedad (STS de 13 de febrero de 2006 (RJ 2006, 689), ni (iii) puede servir para paralizar la actividad social (STS de 31 de julio de 2002 (RJ 2002, 8437) y de 17 de mayo de 1995 (RJ 1995, 3924).

En este punto, es necesario resaltar que la Ley 31/2014, de 3 de diciembre, de modificación de la Ley de Sociedades de Capital para la mejora del gobierno corporativo (RCL 2014, 1613) reformó el régimen jurídico de la impugnación de los acuerdos sociales, precisamente, para evitar los abusos que en la práctica se producían en materia de impugnación de acuerdos sociales por violación del derecho de información del socio. Y es que la regulación anterior permitía al socio minoritario realizar un uso abusivo e instrumental del derecho a la impugnación de acuerdos. De hecho, la propia Exposición de Motivos de la citada norma considera que *«si bien el régimen actual para el ejercicio de este derecho es, con carácter general, adecuado, resulta sin embargo, conveniente diferenciar entre las consecuencias jurídicas de las distintas modalidades de este derecho, así como modular su ejercicio atendiendo al marco de la buena fe»*.

Desde una perspectiva mercantil, en cambio, la no inclusión de referencia alguna al derecho de información del socio en la convocatoria conlleva por sí misma el no depósito de las cuentas anuales aprobadas en el Registro Mercantil (Resolución de la DGSJFP de 18 de febrero de 2015 (RJ 2015, 6031). Y ello, siempre que del análisis del caso concreto no se desprenda que, a pesar del error formal de la convocatoria, no ha existido una violación de derecho individual del socio.

En casos en que la convocatoria sí ha hecho mención del derecho del socio, pero de forma vaga o imprecisa, será necesario analizar la redacción concreta de la convocatoria para verificar si la misma cumple o no con el art. 272.2 LSC. La Resolución de la DGSJFP de 23 de abril de 2012 (RJ 2012, 7755) consideró que la expresión *«se recuerda a los señores socios respecto del derecho de asistencia e información que podrán ejercitarlo de conformidad con lo dispuesto en los estatutos o legislación aplicable, pudiendo examinar en el domicilio social o solicitar entrega o el envío gratuito de la documentación relativa a los acuerdos que van a ser sometidos a la consideración de la Junta de accionistas»* contenida en la convocatoria de la Junta General a la que se somete la aprobación de las cuentas anuales, no respeta íntegramente la exigencia del art. 272.2 LSC, al quedar indeterminada la documentación a que se refiere y privar al socio de la información relevante que debe conocer desde el mismo momento de la convocatoria de la Junta General. No obstante, la



jurisprudencia ha admitido la validez de la Junta General y de los acuerdos adoptados en ella cuando el cumplimiento de los requisitos omitidos no resulta necesario (STS de 8 de mayo de 2003 (RJ 2003, 3888) y STS de 3 de julio de 2013 (RJ 2013, 4989).

La entrega de la documentación al socio debe realizarse de forma «*inmediata y gratuita*» sin que se exija que la entrega deba realizarse exclusivamente en el domicilio social. El órgano de administración tiene el deber de colaborar en la efectividad de la comunicación y la responsabilidad de elegir el medio adecuado para la remisión de esta, no siendo suficiente la remisión inmediata de la documentación si el medio elegido conlleva una recepción tardía por causas imputables al socio (STS de 13 de diciembre de 2012 (RJ 2013, 374). Por tanto, para determinar si se ha vulnerado el derecho de información del socio, se valorará (i) el tiempo que transcurre entre la remisión de la convocatoria y la solicitud de la documentación por el socio (ii) el tiempo que media entre la petición de información y la remisión de esta (iii) el medio utilizado para dicha remisión y (iv) la antelación con que el socio recibe tal documentación respecto de la fecha de celebración de la Junta General.

La jurisprudencia ha establecido que no cabe impugnar un acuerdo por falta de información si el socio no solicitó los documentos de forma previa a la Junta General (STS de 23 de noviembre de 2010 (RJ 2011, 571) y que no se considera vulnerado el derecho de información del socio cuando la sociedad entrega la documentación con antelación suficiente para que éste pueda analizarla y realizar un ejercicio consciente del voto, entendiéndose el plazo de 4 días como un plazo suficiente para ello. Ni cuando la entrega extemporánea se produce por la concurrencia de una clara voluntad del socio de no recibir la documentación (SAPV de 25 de febrero de 2015 (AC 2015, 604).

Tampoco se considera infringido este derecho si el socio no va a buscar la documentación al domicilio social ni la recibe cuando le es remitida por conducto notarial, a pesar de que inicialmente no se le facilitara de forma inmediata cuando el socio se persona en el domicilio social [STS de 24 de noviembre de 2006 (RJ 2006, 8137)]. Ni siquiera cuando el socio discrepa de las informaciones o explicaciones facilitadas, ya que para que se satisfaga el derecho de información no es necesario que el socio quede convencido por la información que se le facilite, basta que se le informe razonablemente sobre los extremos interesados, lo que no es incompatible con la concisión o brevedad, y que la información no sea objetivamente falsa o sustancialmente inexacta o incompleta (STS de 19 de septiembre de 2013 (RJ 2013, 6401).

Sí se ha considerado infringido el derecho de información del socio, en cambio, en el caso en que los documentos se reciben el mismo día de la Junta General, a pesar de haber sido solicitados con 11 días de antelación o cuando el socio no puede examinar la documentación por encontrarse la oficina cerrada en un horario en el que, según la convocatoria, debería estar abierta. También se ha considerado infringido cuando se pone a disposición de los socios solicitantes unos documentos contables insuficientes con entrega sucesiva y extemporánea de diversas versiones del



balance y cuenta de resultados y sin entrega de la memoria a una de las solicitantes [STS 23 de mayo de 2006 (RJ 2006, 3115)].

No obstante lo anterior, nuestro alto Tribunal sigue delimitando el ejercicio del derecho de información del socio a través de la impugnación de acuerdos sociales. Ejemplos más recientes pueden considerarse sus sentencias 670/2021, de 5 de octubre y 762/2024, de 29 de mayo. En la de 2021 el alto Tribunal establece la delimitación negativa de ese derecho ante casos groseros como aquel en el que «lisa y llanamente, no hubo información alguna sobre datos esenciales para aprobar los acuerdos adoptados», procediendo a la anulación del acuerdo. Establece el derecho de información como un «derecho mínimo», inderogable e irrenunciable, sin perjuicio de que el socio decida o no ejercerlo, añadiendo que la transcendencia de la información no depende de la actitud del socio (no es un requisito subjetivo), sino de la exigencia legal de su suministro a los socios en función de los puntos del orden del día que se van a tratar y votar en la junta general (requisito de carácter objetivo). En este caso, los socios levantaron actas notariales al conocer que la documentación no estaba en la notaría. No se trató de un simple error u omisión desde el momento en que la información nunca estuvo a disposición de los socios, ni con anterioridad ni durante la celebración de la junta general, por lo que tuvieron que votar en la más absoluta ignorancia.

Sin embargo, en la sentencia de 29 de mayo de 2024, avanza en supuestos menos evidentes, lanzando un mensaje de necesario análisis del caso concreto. Se refiere a la posible falta de información para la aprobación de cuentas anuales. Se estaba, en concreto, ante un proceso de impugnación del acuerdo de aprobación de las cuentas anuales de la sociedad, aplicación del resultado y aprobación del informe de gestión. El socio impugnante, titular del 20% del capital social, había interesado la remisión de determinada documentación con carácter previo a la junta y, además, había hecho uso de la previsión contenida en el artículo 272.3 LSC. El socio impugnante alegó que se había infringido su derecho de información porque no se le había suministrado la relación de ventas diarias realizadas durante el ejercicio correspondiente por cada uno de los distintos puntos de venta y las nóminas de cada uno de los empleados de la sociedad del mismo ejercicio. La sentencia enjuicia detalladamente la pretendida falta de información, concluyendo que «A falta de una razón convincente que justifique por qué la información suministrada era insuficiente para poder participar en la junta sobre la censura de las cuentas anuales y la gestión del órgano de administración, no se aprecia que el que no se le hubiera enseñado las nóminas propiamente dichas tuviera tal relevancia que le impidiera ejercer esa función de censura, ligada a la votación posterior». Valida que el socio podía tener derecho a que se le entregaran las nóminas «como tales», pero, a la vez, considera que la información facilitada permitió el ejercicio adecuado de sus derechos de participación, de tal manera que, de existir la infracción, no habría estado referida a información esencial para el ejercicio de esos derechos. El Tribunal Supremo realiza una interpretación razonable de la norma y de los términos «esencial» y «necesario» que introdujo la reforma de 2014, según el cual a efectos de impugnación de acuerdos es necesario constatar la relevancia real de la información para el adecuado ejercicio de los derechos del socio o accionista. De ese modo, el



requisito para impugnar quedaría en el punto medio entre el carácter absolutamente imprescindible de la información pedida y el carácter simplemente conveniente o útil («necesario», según el artículo 197.3 LSC) de esa información.

Dada la extensa casuística que se acaba de exponer, sería aconsejable que el concreto ejercicio de esta facultad fuera regulado en los estatutos de la sociedad, siempre que tal regulación no implique una restricción del derecho de información del socio. Por ejemplo, la exigencia en la convocatoria de que el socio solicite por escrito la documentación se consideraría una limitación indirecta del derecho de información contraria a la ley [Resolución de la DGSJFP de 28 de octubre de 2005 (R) 2005, 7541)].

En cualquier caso, el derecho de examen y obtención documental no se cubre de forma adecuada por el hecho de que el órgano de administración ponga a disposición del socio los documentos en el momento de la celebración de la Junta General [Resolución de la DGSJFP de 23 de abril de 2012 (R) 2012, 7755)] y la falta de entrega de información no se puede remediar por las aclaraciones realizadas durante la celebración de la Junta General siempre que las mismas sean importantes para el desenvolvimiento y actuaciones de la sociedad [STS de 26 de marzo de 2001 (R) 2001, 4763)].

### **III. DERECHO A EXAMINAR LOS DOCUMENTOS QUE SIRVEN DE SOPORTE A LAS CUENTAS ANUALES**

De forma adicional al derecho de examen o información documental del socio comentada en el apartado anterior, los socios de una sociedad de responsabilidad limitada que ostenten, al menos, el cinco por ciento del capital social tienen derecho a examinar en el domicilio social, por sí o en unión de experto contable, los documentos que sirven de soporte y de antecedente a las cuentas anuales.

El reconocimiento de este derecho únicamente para los socios de las sociedades de responsabilidad limitada implica que su derecho de información tiene una extensión mayor que el reconocido a los accionistas de una sociedad anónima, en el contexto de la Junta General Ordinaria convocada para la aprobación de las cuentas anuales. A los primeros se les reconoce no solo un derecho de pregunta, sino también un derecho a inspeccionar la corrección de las cuentas anuales [SAP Barcelona de 9 de diciembre de 2013 (JUR 2014, 19734)].

Esta ampliación del derecho de información del socio se explica por el carácter cerrado de las sociedades limitadas. No obstante, no se trata de un derecho individual de cada socio, sino que únicamente se concede a la minoría, al estar condicionado a la posesión de un determinado porcentaje de capital social.

Tampoco se trata de un derecho imperativo, dado que los estatutos sociales podrían alterar las condiciones de ejercicio de este derecho, limitarlo o, incluso, eliminarlo (SAP de Islas Baleares de 19 marzo de 2015 (AC 2015, 661)). En todo caso, el ejercicio de este derecho plantea numerosos problemas prácticos que sería adecuado definir de forma previa (*determinación de un plazo y horario para realizar el examen de los documentos, vigilar que el socio que ejercita el derecho no destruya ni manipule los documentos, los copie, o los extraiga del domicilio social, entre otros*).



El examen de la documentación se deberá realizar en el domicilio social, por el propio socio o por un experto contable por él designado, no pudiendo el socio estar acompañado por otras personas como, por ejemplo, su abogado [STS de 12 de noviembre de 2013 (RJ 2003, 8293)]. La sociedad podrá solicitar al experto contable que acredite su condición como tal.

Respecto a los documentos que se deben facilitar al socio, el precepto establece que serán aquellos que sirvan de soporte y de antecedentes de las cuentas anuales. En este sentido, no se trata exclusivamente de los libros contables obligatorios, sino que se deberá facilitar al socio todos los documentos contables que sirven de apoyo a sus asientos como, por ejemplo, facturas, albaranes, listado de existencias y el resto de los documentos que sustenten las transacciones contabilizadas [SAP de Barcelona de 9 de diciembre de 2013 (JUR 2014, 19734)]. El órgano de administración no podrá negarse a facilitar la documentación requerida por el socio en ejercicio de este derecho alegando perjuicios para el interés social.

No obstante, el derecho únicamente alcanza a la exhibición de la documentación solicitada, por lo que la negativa del órgano de administración a la entrega material a los socios de la documentación social solicitada por éstos y a la posibilidad de que la misma salga del domicilio social, no constituyen infracción del derecho de información del socio [STS de 29 de julio de 2004 (RJ 2004, 5469)].

La obstrucción por el órgano de administración del ejercicio de este derecho por el socio supondrá la posibilidad del socio de impugnar el acuerdo de aprobación de las cuentas anuales por infracción del derecho de información [STS de 21 de marzo de 2006 (RJ 2006, 1890)].

Este derecho es de aplicación tanto en el caso de convocatoria de la Junta General por el órgano de administración, como en el supuesto de convocatoria por el letrado de la administración de justicia o por el registrador mercantil (art. 169 LSC) y puede ejercitarse a partir de la convocatoria y hasta el momento de celebración de la Junta General. Los gastos derivados del ejercicio de este derecho (incluyendo los honorarios del experto contable) serán de cargo exclusivo del socio que lo ejerce.

La obligación relativa para incluir en la convocatoria de la Junta General una mención al derecho de examen e información documental del socio no se extiende a este supuesto [STS de 24 de noviembre de 2006 (RJ 2006, 8137)].

Finalmente, tal y como establece el propio art. 272.3 LSC, el ejercicio de este derecho de información es compatible y no excluye el derecho de los socios que representen a menos un cinco por ciento del capital de una sociedad no obligada a auditar sus cuentas anuales, a solicitar la designación por el Registro Mercantil de un auditor de cuentas con cargo a la sociedad para revisar las cuentas anuales de un ejercicio determinado. Es precisamente a raíz del examen de la documentación realizado por el socio, cuando éste solicitará la auditoría de cuentas si considera que los soportes que dan lugar a las cuentas anuales no se corresponden con el resultado de estas.

Dirección General de Seguridad Jurídica y Fe Pública de 16 de abril de 2024, destaca la importancia de una interpretación contextual del derecho de información



de los socios. Aprovecha para subrayar la necesidad de realizar una interpretación más flexible en ciertas ocasiones, máxime teniendo en cuenta los efectos que se derivan de la nulidad. Por lo tanto, se reconoce la posibilidad de superar los defectos meramente formales de escasa relevancia, siempre y cuando no menoscaben los derechos fundamentales de los accionistas o socios. La DGSJFP resolvió este caso a favor de los recurrentes, considerando que, aunque el artículo 287 TRLSC formalmente requiere la disponibilidad del texto íntegro de la modificación estatutaria en el domicilio social, las circunstancias particulares del expediente aseguraron que los socios tenían acceso suficiente a la información necesaria. El Centro Directivo nos recuerda que el derecho de información de los socios no es ilimitado, sino que debe ser interpretado considerando las circunstancias específicas de cada sociedad, ya que son estas las que permiten determinar si se ha incumplido o no con los derechos que asisten a los socios. Esta interpretación debe estar presente en las solicitudes de información relativas a las cuentas anuales.

### **Artículo 273. Aplicación del resultado.**

**1. La junta general resolverá sobre la aplicación del resultado del ejercicio de acuerdo con el balance aprobado.**

**2. Una vez cubiertas las atenciones previstas por la ley o los estatutos, sólo podrán repartirse dividendos con cargo al beneficio del ejercicio, o a reservas de libre disposición, si el valor del patrimonio neto no es o, a consecuencia del reparto, no resulta ser inferior al capital social. A estos efectos, los beneficios imputados directamente al patrimonio neto no podrán ser objeto de distribución, directa ni indirecta.**

Si existieran pérdidas de ejercicios anteriores que hicieran que ese valor del patrimonio neto de la sociedad fuera inferior a la cifra del capital social, el beneficio se destinará a la compensación de estas pérdidas.

**3. Se prohíbe igualmente toda distribución de beneficios a menos que el importe de las reservas disponibles sea, como mínimo, igual al importe de los gastos de investigación y desarrollo que figuren en el activo del balance.**

**4. En cualquier caso, deberá dotarse una reserva indisponible equivalente al fondo de comercio que aparezca en el activo del balance, destinándose a tal efecto una cifra del beneficio que represente, al menos, un cinco por ciento del importe del citado fondo de comercio. Si no existiera beneficio, o éste fuera insuficiente, se emplearán reservas de libre disposición.**

Número 4 del artículo 273 suprimido por el apartado doce de la disposición final cuarta de la Ley 22/2015, de 20 de julio, de Auditoría de Cuentas («B.O.E.» 21 julio), de aplicación a los estados financieros que se correspondan con los ejercicios que comiencen a partir de 1 de enero de 2016.

**Por Santiago Hurtado Iglesias y Margarita Salvador Altabás**



**SUMARIO:** I. PROPUESTA Y ACUERDO DE APLICACIÓN DEL RESULTADO. II. EL REPARTO DE DIVIDENDOS. III. LIMITACIONES LEGALES Y ESTATUTARIAS A LA APLICACIÓN DEL RESULTADO.

## I. PROPUESTA Y ACUERDO DE APLICACIÓN DEL RESULTADO

La propuesta de aplicación del resultado no forma parte de las cuentas anuales en sentido estricto, pero debe ser formulada por el órgano de administración de forma simultánea con aquéllas y con el informe de gestión, para su aprobación por la Junta General (art. 253.1 LSC).

En ella, el órgano de administración propone a la Junta General el destino que consideran que debe darse a los beneficios obtenidos durante el ejercicio social anterior. Se trata en todo caso de una propuesta no vinculante para la Junta General quien podrá aceptarla, rechazarla o modificarla.

No es cuestión pacífica si el órgano de administración está obligado formular una propuesta de aplicación de resultados, en el caso de que la sociedad no obtuviera beneficios, sino que incurriera en pérdidas. A este respecto, parece razonable entender que el órgano de administración está obligado a proponer a la Junta General la forma en que tales pérdidas deben ser cubiertas (*nuevas aportaciones de los socios, financiación externa, compensación con beneficios futuros, etc.*).

La Junta General es el órgano encargado de resolver sobre la aplicación del resultado obtenido durante un ejercicio determinado, de acuerdo con el balance aprobado y previa propuesta del órgano de administración. Tal decisión se adoptará en la misma Junta General Ordinaria en la que se aprueben las cuentas anuales. El acuerdo de aplicación del resultado debe tratarse y debatirse de forma autónoma a otros puntos del orden del día y ser objeto de votación separada. Al tratarse de un acuerdo distinto al de aprobación de cuentas anuales, la aprobación de las cuentas anuales no supondrá la aprobación automática del acuerdo de aplicación del resultado. No obstante, la validez del acuerdo que apruebe las cuentas anuales sí condicionará la validez del acuerdo de aplicación del resultado.

A diferencia de las cuentas anuales, en las que la Junta General únicamente ostenta la facultad de aprobarlas o no, sin que ostente la posibilidad de modificarlas u ordenar su modificación, la Junta General podrá, en ese mismo acto, decidir y aprobar el nuevo destino o aplicación de los resultados del ejercicio.

La falta de inclusión del acuerdo de aplicación de resultados en el orden del día de la Junta General implica la nulidad de los acuerdos tomados en la Junta General, al no tratarse de un mero aspecto formal [SAP de Sevilla de 12 septiembre de 2014 (JUR 2015, 71527)]. Adicionalmente, para evitar la nulidad del acuerdo sobre la aplicación del resultado, se deberán respetar los límites legales y estatutarios que determinan tanto la prelación en la asignación de los resultados, como la obligación de aplicar el resultado a un concreto fin.

## II. EL REPARTO DE DIVIDENDOS

El reparto de dividendos constituye una de las posibles aplicaciones del resultado del ejercicio, junto con la dotación de la reserva legal, reservas especiales y voluntarias o compensación de pérdidas de ejercicios anteriores.



Legalmente no existe un verdadero derecho subjetivo del socio al reparto anual de beneficios, en el sentido de que la sociedad tenga que repartir forzosamente las ganancias obtenidas en cada ejercicio, sino que se trata de un derecho abstracto que necesita del acuerdo de la Junta General para nacer. Por tanto, debe distinguirse el derecho a participar en las ganancias, como derecho abstracto que no atribuye al socio ninguna acción de pago de cantidad, y el derecho al dividendo repartible en un determinado ejercicio económico, que deriva del anterior, pero que es el único que hace nacer a favor de los socios un crédito concreto sobre la parte proporcional de los beneficios que la Junta General haya acordado repartir, así como la acción para exigirlo [SAP de Islas Baleares de 30 septiembre de 2015 (JUR 2015, 300714)].

Precisamente al tratarse de un derecho abstracto, el acuerdo de no repartir dividendos no vulnera necesariamente la Ley de Sociedades de Capital, ya que el art. 273.2 LSC otorga a la Junta General la facultad de decidir sobre este aspecto, siempre y cuando se cumplan los requisitos establecidos en el citado artículo (STS de 7 de diciembre de 2011 (RJ 2012, 3521)).

En este mismo sentido, la Junta General no está obligada a repartir dividendos siempre que existan beneficios. No obstante, la decisión de no repartir dividendos se considera abusiva cuando no existe ningún argumento que la justifique [STS de 26 de mayo de 2005 (RJ 2005, 5761) y SAP de Madrid de 4 de julio de 2016 (JUR 2016, 199390)] o tal decisión se tome de forma sistemática [STS de 5 de octubre de 2011 (RJ 2011, 6707)].

Ante la existencia de un posible abuso por parte de la mayoría frente a los socios minoritarios negándose de forma sistemática e injustificada al reparto de dividendos, el socio está facultado para impugnar el acuerdo de no reparto, solicitando su nulidad al considerar que lesiona el interés social. Ante ello, el Tribunal deberá analizar la existencia de lesión al interés social (que exige un reparto de las ganancias cuando resulte razonable), no estando facultado, en caso de apreciar la abusividad denunciada, para ordenar la distribución de dividendos. Era consistente la doctrina que establecía que el Tribunal únicamente está facultado para declarar la validez o nulidad del acuerdo adoptado por la Junta General. De otro modo, estaría asumiendo competencias reservadas en exclusiva a la Junta General (SAP de Madrid de 4 de julio de 2016 (JUR 2016, 199390)).

Sin embargo, el Tribunal Supremo en su sentencia de 11 de enero 2023 realiza una nueva consideración sobre la materia que ha generado mucho debate doctrinal al entender un sector que modifica este criterio y abre la puerta a la posibilidad de que los tribunales establezcan el dividendo sustituyendo la voluntad de la Junta General. Expresamente reconoce el Tribunal que, aunque pudiera parecer que la resolución judicial al acordar el reparto como dividendos del 75% de los beneficios de ambos ejercicios está suplantando la voluntad de los socios, pues parece que hace uso de un margen de discrecionalidad que tendría la junta en cuanto a qué proporción de los beneficios debían destinarse a dividendos, en realidad no se da tal suplantación. Frente a la pretensión del minoritario de que resultaba improcedente el destino de los beneficios a reservas voluntarias y que, por el contrario, debían destinarse íntegramente a dividendos, la Audiencia entiende que, en aten-



ción a las circunstancias de esa sociedad y sus antecedentes, constituía un abuso de la mayoría destinar a reservas voluntarias más del 25% de los beneficios alcanzados en los ejercicios de 2014 y 2015. Razón por la cual, es razonable entender que si solo resultaba pertinente destinar a reservas voluntarias el 25%, el acuerdo precedente era destinar el resto a reparto de dividendos, que es lo que declara la sentencia.

La justificación del Tribunal Supremo es casi de justicia material pues considera que la tutela judicial efectiva del accionista minoritario quedaría afectada negativamente si el pronunciamiento del tribunal se limitara a estimar la impugnación y dejar sin efecto el acuerdo.

Cuando la estimación de la impugnación de los acuerdos sociales no deja margen de discrecionalidad a la junta de socios para adoptar el acuerdo precedente, no existe ningún inconveniente en que el tribunal lo declare y a partir de entonces surta efecto.

Creemos que la citada sentencia y su argumentación no permiten concluir que los Tribunales estén autorizados, ordinariamente, a estimar las pretensiones de reparto de dividendos, cuestión legalmente reservada a la junta general ni mucho menos a determinar voluntaristamente el importe del dividendo adecuado. Se trata de la casación de un asunto concreto que busca proteger al minoritario y evitando sentencias que acrezcan de contenido material efectivo.

Además de las limitaciones legales y estatutarias a las que se refiere el art. 273.2 LSC y a las que se hará referencia a continuación, a la hora de adoptar un acuerdo de aplicación de resultados que excluya el reparto de dividendos, la Junta General deberá tomar en consideración la existencia de acciones o participaciones con derecho a obtener un dividendo preferente o de acciones o participaciones sin derecho a voto. En ambos casos, la sociedad estará obligada a repartir dividendos siempre que existan beneficios distribuibles.

Para evitar que la facultad soberana de la Junta General en materia de aplicación del resultado pueda hacer ilusorio el derecho de los socios a participar en el reparto de las ganancias sociales, la Ley atribuye a éstos —salvo en las sociedades cotizadas— un derecho de separación (art. 348 bis LSC).

### **III. LIMITACIONES LEGALES Y ESTATUTARIAS A LA APLICACIÓN DEL RESULTADO**

A la hora de determinar el beneficio efectivamente repartible, existen una serie de restricciones legales y estatutarias que pueden llegar a impedir el reparto de los beneficios como dividendos entre los socios.

Con carácter previo, y con el objetivo de no descapitalizar a la empresa repartiendo resultados todavía no realizados frente a terceros, debe aclararse que sólo puede ser objeto de reparto el resultado registrado en la cuenta de pérdidas y ganancias, de modo que el resultado reconocido directamente en el patrimonio neto no puede ser objeto de distribución directa o indirecta. Por tanto, el resultado a distribuir coincide con el saldo de la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio, toda vez que ésta muestra el beneficio líquido obtenido durante un ejercicio determinado.



La Ley de Sociedades de Capital establece las siguientes limitaciones a la libertad de la sociedad para decidir sobre la aplicación del resultado del ejercicio:

— El valor del patrimonio neto no puede ser, como consecuencia del reparto, inferior al capital social.

— Si existieran pérdidas de ejercicios anteriores que hicieran que el valor del patrimonio neto de la sociedad fuera inferior a la cifra del capital social, el beneficio se debe destinar a la compensación de estas pérdidas de forma preferente.

— Se debe dotar la reserva legal con una cifra igual al diez por ciento del beneficio del ejercicio, hasta que dicha reserva alcance, al menos, el veinte por ciento del capital social.

— Hasta el ejercicio 2015 se debía destinar al menos el cinco por ciento del importe del fondo de comercio a la dotación de una reserva indisponible. Si no existiera beneficio o éste fuera insuficiente, se debían emplear reservas de libre disposición. A este respecto, debe tenerse en cuenta que esta obligación se imponía «en cualquier caso», es decir, que debía cumplirse se repartieran o no beneficios. No obstante, a partir del ejercicio 2016 la obligación de dotar dicha reserva ha quedado anulada.

— Deben existir reservas de libre disposición en cantidad suficiente para cubrir los gastos de investigación y desarrollo que figuran en el activo.

— En caso de reducción de capital para compensar pérdidas o dotar la reserva legal, la sociedad sólo puede repartir dividendos si la reserva legal alcanza el diez por ciento del nuevo capital (art. 326 LSC).

Así las cosas, la ley establece límites legales adicionales para determinados supuestos. Para que la sociedad pueda repartir dividendos tras una reducción de capital por pérdidas, se exige que la reserva legal alcance el diez por ciento del nuevo capital social (art. 326 LSC). Por otro lado, el art. 411 LSC exige que, si la sociedad ha emitido obligaciones y se utilizan reservas para el reparto de dividendos, será necesario el consentimiento de los obligacionistas, salvo que la emisión esté garantizada o se aumente el capital de la sociedad simultáneamente con cargo a las cuentas de regularización y actualización de balances o a las reservas.

Por otro lado, entre las restricciones estatutarias más frecuentes pueden citarse las relativas a la distribución obligatoria de dividendos, a la dotación (creación o ampliación) de las reservas estatutarias o legales, las de aplicación con fines ajenos al fin social, como obras benéficas o de interés social.

En todo caso, son ilícitas las cláusulas estatutarias que excluyan el reparto de beneficios, se opongan o restrinjan la dotación de la reserva legal, permitan la aplicación de sumas no distribuibles, infrinjan el reparto legal de competencias entre órganos, ordenen aplicaciones de resultados que no nacen de cuentas anuales o permitan no celebrar la Junta General Ordinaria (por ejemplo, la cláusula que ordene la formulación de cuentas bianuales y la subsiguiente aplicación de los resultados de dos ejercicios acumulados).

De forma adicional, los estatutos podrán prever el pago de prestaciones accesorias o la participación de terceros en los beneficios, como trabajadores u obliga-



cionistas de la sociedad. Las cláusulas estatutarias de atribución de beneficios a terceros no deben excluir totalmente la distribución de beneficios a los socios de forma que comprometan su derecho a participar en el reparto de las ganancias sociales.

Una vez cubiertas las atenciones previstas por la ley o los estatutos, sólo pueden repartirse dividendos con cargo al beneficio del ejercicio, o a reservas de libre disposición, si el valor del patrimonio neto no es o, a consecuencia del reparto, no resulta ser inferior al capital social.

A este respecto, si la sociedad tiene reservas disponibles por cuantía igual o superior a las pérdidas acumuladas, el patrimonio neto no será inferior al capital social. Y ello, por cuanto el capital actúa como salvaguarda, de forma que no podrá procederse al reparto de beneficios en tanto existan pérdidas de ejercicios anteriores.

Respecto a la distribución de dividendos propiamente dicha, los estatutos podrán prever la existencia de acciones o participaciones con derecho a obtener un dividendo preferente. En tal caso, mientras no se haya satisfecho el dividendo privilegiado, el resto de los socios no tendrán derecho a percibir dividendos. Por otro lado, los titulares de acciones o participaciones sin voto tienen derecho a percibir el dividendo mínimo estatutariamente previsto.

Finalmente, el apartado tercero del artículo comentado establece que no pueden distribuirse beneficios hasta que los gastos de investigación y desarrollo hayan sido amortizados o el importe de las reservas disponibles sea, como mínimo, igual a tales gastos pendientes de amortizar.

El apartado 4 fue derogado por la disposición final cuarta apartado 12 de la Ley 22/2015, de 20 de julio con vigencia desde el 1 de enero de 2016.

#### **Artículo 274. Reserva legal.**

**1. En todo caso, una cifra igual al diez por ciento del beneficio del ejercicio se destinará a la reserva legal hasta que esta alcance, al menos, el veinte por ciento del capital social.**

**2. La reserva legal, mientras no supere el límite indicado, solo podrá destinarse a la compensación de pérdidas en el caso de que no existan otras reservas disponibles suficientes para este fin.**

**Por Santiago Hurtado Iglesias y Margarita Salvador Altabás**

**SUMARIO:** I. LAS RESERVAS EN LAS SOCIEDADES DE CAPITAL. II. LA RESERVA LEGAL. 1. Función de la reserva legal. 2. Deber de dotación por la Junta General. 3. La indisponibilidad de la reserva legal.

#### **I. LAS RESERVAS EN LAS SOCIEDADES DE CAPITAL**

En el ámbito del derecho de sociedades, la reserva es la parte del resultado positivo obtenido por la sociedad durante un determinado ejercicio que no es objeto de reparto entre los socios a título de dividendo.



Se trata de un instrumento financiero destinado a la autofinanciación parcial o total de la empresa, que incrementa los recursos propios de la sociedad y refuerza la integridad y estabilidad del capital social como cifra de garantía frente a terceros acreedores y socios. Tal refuerzo se produce tanto en el ámbito externo, asegurando la solvencia de la sociedad frente a terceros, como en el interno, facilitando la continuidad de los dividendos. Así, la Junta General podrá acordar el reparto de dividendos siempre que existan reservas efectivas de libre disposición, con respeto en todo caso a los requisitos exigidos a toda distribución de dividendos.

Sin perjuicio de lo anterior, no debe olvidarse que las reservas son simples cuentas o partidas contables que carecen de entidad real, ya que no se incorporan ni materializan en ningún activo o elemento patrimonial en particular. Por ello, únicamente permiten sujetar una parte abstracta del patrimonio que no es objeto de reparto.

Las reservas se constituyen por acuerdo de la Junta General Ordinaria que resuelve sobre la aplicación del resultado, a propuesta del órgano de administración. Se clasifican en legales, estatutarias y libres. Las legales son aquellas cuya constitución se prevé en una norma legal. Las estatutarias, en cambio, son aquellas reservas cuya constitución está prevista en los estatutos de la sociedad. Finalmente, las reservas libres son las que se constituyen como alternativa al reparto de dividendos por acuerdo de la Junta General. A su vez, las reservas estatutarias y las libres se engloban en las denominadas reservas voluntarias.

En función del grado de libertad para su aplicación, las reservas también pueden clasificarse como reservas de libre disposición o reservas indisponibles o de aplicación necesaria. Las primeras pueden ser dispuestas por la sociedad para un fin distinto para el que fueron creadas mientras que las segundas sólo pueden alterarse en la medida en que lo permita una disposición legal o estatutaria o el acuerdo de constitución. A este segundo grupo pertenecen las reservas afectas a un fin concreto por estatutos o por acuerdo de constitución y aquellas cuya indisponibilidad viene impuesta por una norma legal.

Finalmente, las reservas voluntarias pueden ser generales o especiales. Son generales aquellas que pueden destinarse a la aplicación que se considere conveniente, siempre que se respete el interés social. Serán especiales aquellas que tengan un fin establecido estatutariamente o por el acuerdo de la Junta General que las crea.

## II. LA RESERVA LEGAL

### 1. FUNCIÓN DE LA RESERVA LEGAL

La reserva legal tiene como destino natural absorber y compensar las posibles pérdidas que puede sufrir la sociedad, evitando que éstas afecten al capital social. Tal compensación se realizará siempre que no existan otras reservas disponibles suficientes para ello. Por tanto, su función básica es la de reforzar la solvencia de la sociedad.

De forma adicional a la citada función de compensación de pérdidas, la Ley de Sociedades de Capital prevé otras funciones para la reserva legal. Así, para remunerar al órgano de administración con una participación en beneficios en la sociedad anónima, se exige haber cubierto antes la reserva legal y las estatutarias (art. 218.3



LSC). También para sociedades anónimas, el excedente del activo sobre el pasivo que resulte de la reducción del capital por pérdidas deberá atribuirse a la reserva legal sin que ésta pueda llegar a superar a tales efectos la décima parte de la nueva cifra de capital (art. 325 LSC). En el caso de sociedades de responsabilidad limitada, podrá utilizarse la reserva legal en su totalidad para aumentos de capital con cargo a reservas. En sociedades anónimas, por el contrario, únicamente podrá destinarse para aumentos de capital con cargo a reservas la parte de la reserva legal que exceda del diez por ciento del capital ya aumentado (art. 303 LSC).

## 2. DEBER DE DOTACIÓN POR LA JUNTA GENERAL

El apartado primero del artículo objeto de comentario prevé que, para dotar la reserva legal, deberá destinarse en todo caso una cifra igual al diez por ciento del capital social. Esta dotación deberá realizarse cada año hasta que la reserva legal alcance, como mínimo, la cifra del veinte por ciento del capital social. Una vez alcanzado este veinte por ciento, cesará la obligación de seguir dotando la reserva legal, salvo que con posterioridad la cifra de la reserva legal resultara inferior al dicho porcentaje.

La obligación de dotar la reserva legal es una norma imperativa que no podrán infringir ni los estatutos sociales ni por acuerdo de la Junta General. No obstante, los estatutos o la Junta General sí podrán prever una dotación anual superior al diez por ciento o que se sigan dotando beneficios a la reserva legal aun cuando la misma haya superado el veinte por ciento. También será lícito que la Junta General acuerde la dotación de la reserva legal con cargo a reservas libres o la modificación de estatutos que permita dotar la reserva legal con cargo a reservas voluntarias.

La aplicación del beneficio del ejercicio a la compensación de pérdidas de ejercicios anteriores se aplica en todo caso de modo prioritario sobre la dotación de la reserva legal. Por ello, en caso de que el beneficio del ejercicio sea inferior a la cuantía de las pérdidas a compensar, éstas se compensarán parcialmente por el importe de beneficio total y no se dotará importe alguno a la reserva legal. En cambio, si el beneficio del ejercicio fuera superior al importe de pérdidas a compensar y, una vez compensadas éstas el importe resultante fuera inferior al diez por ciento, únicamente se dotará la reserva legal hasta donde alcance el beneficio sobrante. En todo caso, el importe anual a dotar a la reserva legal se calculará sobre el beneficio del ejercicio, sin tomar en consideración las pérdidas de otros ejercicios que deban ser compensadas.

El ICAC en consulta sobre la distribución de beneficios por parte de una sociedad que tiene registrados resultados negativos de ejercicios anteriores y en la que la reserva legal no ha alcanzado el 20 por 100 del capital social (Número BOICAC 99/septiembre, 2014-5) resuelve una vez cumplidos con los requisitos señalados en la legislación mercantil antes citada (en particular, dotar la reserva legal hasta que ésta alcance el 20% del capital), será a la Junta General a la que corresponderá la decisión o no de compensar los resultados negativos de ejercicios anteriores. No obstante, si las pérdidas de ejercicios anteriores hacen que el valor del patrimonio neto de la sociedad sea inferior a la cifra de capital social, el beneficio se destinará a la compensación de esas pérdidas de forma obligatoria.



### 3. LA INDISPONIBILIDAD DE LA RESERVA LEGAL

La reserva legal es indisponible, tanto para la sociedad como para los socios, en tanto no alcance el veinte por ciento de capital previsto en el artículo comentado, salvo que se utilice para la compensación de pérdidas de ejercicios anteriores.

La parte que exceda del veinte por ciento del capital social, en cambio, tiene el mismo tratamiento que una reserva voluntaria, de libre disposición.

Al establecer que la reserva legal únicamente puede destinarse a la compensación de pérdidas cuando no existan otras reservas disponibles suficientes para tal finalidad, la Ley de Sociedades de Capital indica que deberán utilizarse, en primer lugar, «otras reservas» pero sin especificar un orden de prelación al efecto. De forma preferente a la parte de la reserva legal indisponible, deben utilizarse las reservas estatutarias destinadas a la compensación de pérdidas o sin afección a un fin concreto, las reservas libres generales y la parte disponible de la reserva legal. En este sentido, la Junta General puede acordar imputar a pérdidas cualquiera de las reservas que ostenten un mismo grado de disponibilidad.

La Dirección General de Seguridad Jurídica y Fe Pública confirma, en su Resolución de 28 de febrero de 2023, que no es posible aumentar capital con cargo a reservas en una sociedad limitada en el que, del balance que ha servido como base para dicho aumento, figuran unas pérdidas que provoca que las reservas existentes no sean suficientes para efectuar el aumento. Es cierto que aumento de capital con cargo a reservas es una mera operación contable, pero aunque no supone una alteración patrimonial cuantitativa, sí produce cambios cualitativos de entidad, en tanto que la cantidad transferida de las reservas al capital social cambia el régimen de los fondos transferidos, de ser disponibles a ser indisponibles por someterse al régimen propio del capital. La DGSJFP confirma la interpretación en sentido amplio de la prohibición de disponer libremente de las reservas que figuren en el balance de la sociedad cuando en él figuren pérdidas. Por tanto, no solo se prohíbe su empleo para repartir dividendos a los socios, tal como recoge expresamente el TRLSC, sino que tampoco sería posible recurrir al aumento de capital con cargo a reservas salvo que se acreditara la existencia de un efectivo contravalor patrimonial que no estuviera desvirtuado o minorado por otras partidas del activo o del pasivo del balance.

#### **Artículo 275. Distribución de dividendos.**

**1. En la sociedad de responsabilidad limitada, salvo disposición contraria de los estatutos, la distribución de dividendos a los socios se realizará en proporción a su participación en el capital social.**

**2. En la sociedad anónima la distribución de dividendos a las acciones ordinarias se realizará en proporción al capital que hubieran desembolsado.**

**Por Santiago Hurtado Iglesias y Inmaculada Serra Boix**

**SUMARIO:** I. LAS FACULTADES DE LA JUNTA GENERAL EN EL REPARTO DE DIVIDENDOS. II. LEGITIMACIÓN PARA EXIGIR LA DISTRIBUCIÓN DEL DIVI-



**DENDO. III. REPARTO DEL DIVIDENDO. IV. DIVIDENDOS FLEXIBLES O ELECTIVOS («SCRIP DIVIDENDS»).**

Los art. 275 y siguientes de la LSC vienen a concretar las formalidades para proceder a la distribución de los dividendos acordados entre los socios, una vez cumplimentados los requisitos previstos en el art. 273 LSC. Concretamente, el art. 275 LSC aúna en un mismo artículo la regulación respecto a las Sociedades de Responsabilidad Limitada y Sociedades Anónimas.

**I. LAS FACULTADES DE LA JUNTA GENERAL EN EL REPARTO DE DIVIDENDOS**

Aunque la Junta General es el órgano encargado de resolver sobre la aplicación del resultado del ejercicio (art. 160.a) y 273.1 LSC), la determinación de las políticas y estrategias generales de la sociedad (entre las que se encuentra la política de dividendos) constituye una facultad indelegable del Consejo de Administración (art. 249 bis LSC).

Acordada por la Junta General la distribución de dividendos, parte integrante de la aplicación del resultado, se concreta el derecho abstracto del socio a participar en las ganancias sociales [art. 93.a) LSC], surgiendo con ello un derecho de crédito a favor de este frente a la sociedad [SAP Barcelona de 16 de noviembre de 2012 (JUR 2013, 74352)].

Conforme a lo anterior, no existe un derecho subjetivo al reparto del dividendo, la Junta General es libre de decidir el destino de los beneficios al realizar la aplicación del resultado, dentro de unos límites y observando los casos en que resulte obligatorio acordar el reparto de dividendos mínimos como sucedería ante la existencia de participaciones o acciones privilegiadas (artículos 95.2 y 498 LSC) o participaciones sin voto (artículo 99.2 LSC).

Lo anterior no habilita a la Junta General a impedir el reparto dividendos de forma sistemática e injustificada, dado que ello iría en contra de la propia naturaleza jurídica de la sociedad en la que el ánimo de lucro es un elemento esencial. Así, la legislación define a la sociedad como un contrato «por el cual dos personas se obligan a poner en común dinero, bienes o industria con ánimo de partir entre sí las ganancias» (art. 1.665 CCiv), o por el que «se obligan a poner en fondo común bienes, industria o alguna de estas cosas, para obtener lucro» (art. 116 CCom). Se trata, por tanto, de un contrato de colaboración, bilateral o plurilateral, que tiene por fin obtener una ganancia o lucro repartible entre los socios.

Si bien es cierto que existe una importante corriente doctrinal que defiende que el elemento caracterizador de las sociedades no es el ánimo de lucro, sino la existencia de una finalidad, lucrativa o no, también lo es que el art. 93 LSC reconoce expresamente el derecho de todos y cada uno de los socios a participar en el reparto de las ganancias sociales y en el patrimonio resultante de la liquidación. En el caso de una sociedad que nunca había repartido dividendos el Tribunal Supremo mantiene que «privar al socio minoritario sin causa acreditada alguna, de sus derechos a percibir los beneficios sociales obtenidos y proceder a su retención sistemática, se presenta a todas luces como una actuación abusiva» [STS 26 de mayo de 2005 (R) 2005, 5761)].



Así las cosas, no existiendo legalmente un verdadero derecho subjetivo del socio al reparto anual de beneficios, en el sentido de que la sociedad tenga que repartir forzosamente las ganancias obtenidas en cada ejercicio, los acuerdos sociales contrarios al reparto de las ganancias sólo pueden ser combatidos, caso por caso, a través de su impugnación argumentando la existencia de abuso del derecho por parte de la mayoría. Más concretamente, el enjuiciamiento de los acuerdos sociales sobre reinversión de los beneficios se ha realizado partiendo de la premisa de que es legítima la decisión de reinvertir salvo que la misma se califique como abusiva, lo que exige al impugnante probar que el acuerdo social tiene como única finalidad perjudicar a la minoría.

A pesar de ello, la jurisprudencia ha declarado la validez del no reparto de dividendos ante cualquier justificación razonable para la reinversión, lo que dificulta la impugnación de los acuerdos sociales por no reparto de dividendos. De hecho, en aquellos casos en que se ha declarado la nulidad de tal acuerdo, tal declaración no se ha visto acompañada de un reconocimiento efectivo del derecho del socio a la participación en el reparto de las ganancias.

Sin perjuicio de lo anterior, debemos traer a colación la sentencia del Tribunal Supremo de 11 de enero de 2023. En ella realiza una nueva consideración sobre la materia que ha generado mucho debate doctrinal al entender un sector que modifica este criterio y abre la puerta a la posibilidad de que los tribunales establezcan el dividendo sustituyendo la voluntad de la Junta General. Expresamente reconoce el Tribunal que, aunque pudiera parecer que la resolución judicial al acordar el reparto como dividendos del 75% de los beneficios de ambos ejercicios está suplantando la voluntad de los socios, pues parece que hace uso de un margen de discrecionalidad que tendría la junta en cuanto a qué proporción de los beneficios debían destinarse a dividendos, en realidad no se da tal suplantación. Frente a la pretensión del minoritario de que resultaba improcedente el destino de los beneficios a reservas voluntarias y que, por el contrario, debían destinarse íntegramente a dividendos, la Audiencia entiende que, en atención a las circunstancias de esa sociedad y sus antecedentes, constituía un abuso de la mayoría destinar a reservas voluntarias más del 25% de los beneficios alcanzados en los ejercicios de 2014 y 2015. Razón por la cual, es razonable entender que si solo resultaba pertinente destinar a reservas voluntarias el 25%, el acuerdo procedente era destinar el resto a reparto de dividendos, que es lo que declara la sentencia.

La justificación del Tribunal Supremo es casi de justicia material pues considera que la tutela judicial efectiva del accionista minoritario quedaría afectada negativamente si el pronunciamiento del tribunal se limitara a estimar la impugnación y dejar sin efecto el acuerdo.

Cuando la estimación de la impugnación de los acuerdos sociales no deja margen de discrecionalidad a la junta de socios para adoptar el acuerdo procedente, no existe ningún inconveniente en que el tribunal lo declare y a partir de entonces surta efecto. Lo contrario a juicio del Tribunal supremo vaciaría de contenido la sentencia haciendo ineficaz el fallo y dejando permanentemente la decisión en la Junta General, es decir, en los socios mayoritarios.



Creemos que la citada sentencia y su argumentación no permite concluir que a partir de ella los Tribunales estén autorizados, ordinariamente, a estimar las pretensiones de reparto de dividendos, cuestión legalmente reservada a la junta general ni mucho menos a determinar voluntaristamente el importe del dividendo adecuado. Se trata de la casación de un asunto concreto que busca proteger al minoritario y evitando sentencias que acrezcan de contenido material efectivo.

## II. LEGITIMACIÓN PARA EXIGIR LA DISTRIBUCIÓN DEL DIVIDENDO

Como se ha expuesto, con la aprobación por la Junta General de la distribución de dividendos nace en favor del socio un derecho de crédito frente a la sociedad.

Con carácter general, se encontrará legitimado para exigir la distribución del dividendo quien sea socio en el momento en que se adopte el acuerdo, independientemente de cuándo se obtuvo el beneficio.

No obstante lo anterior, existen situaciones particulares que romperán la regla general, puesto que no será propiamente el socio quien pueda exigir los dividendos acordados. Esto ocurrirá en caso de que, por un lado, a) se haya conferido el derecho a participar en los beneficios a terceros (fundadores, administradores, trabajadores, prestamista en préstamos participativos...), y/o, por otro, b) nos encontremos con alguna de las situacionales reguladas en los art. 126 y siguientes de la LSC (i) usufructo de participaciones o acciones (art. 127 LSC), en los que la cualidad del socio la mantiene el nudo propietario, pero será el usufructuario el legitimado para el cobro de los dividendos durante la vigencia del usufructo, con independencia de que se trate de beneficios generados en ejercicios anteriores, o bien (ii) prenda o embargo de participaciones (art. 132 y 133 LSC), supuestos en los que la Ley prevé que los estatutos sociales podrán alterar el ejercicio de los derechos del socio y con ello que el legitimado para recibir los dividendos acordados resulte el acreedor pignoraticio.

Resulta en este punto de interés la reciente sentencia del Tribunal Supremo de 31 de octubre de 2025 (núm. 1540/2025). El recurrente denunciaba infracción del art. 348 bis LSC sosteniendo que, ejercitado el derecho de separación por no reparto de dividendos en los términos que prevé el precepto, los socios dejan de serlo desde la comunicación a la sociedad y una reformulación de cuentas posterior no puede enervar un derecho ya perfeccionado. El Tribunal Supremo desestima el motivo y recuerda en todo caso su doctrina consolidada de 2021 sobre la eficacia de la separación (por todas la STS de 24 de febrero de 2021) señalando que el vínculo societario no se extingue hasta que se paga al socio el valor de su participación, de modo que, mientras no se liquide esa relación, el socio mantiene su condición y los derechos y obligaciones inherentes a tal condición. Esta interpretación desautoriza la tesis de los minoritarios de una desvinculación automática por el mero ejercicio del derecho de separación y se mantiene vinculados hasta su total desvinculación, lo que incluye el reparto de los dividendos acordados.

## III. REPARTO DEL DIVIDENDO

El art. 275 LSC regula cómo se procederá al reparto del dividendo, dedicando su primer ordinal al régimen de las Sociedades de Responsabilidad Limitada y el segundo a las Sociedades Anónimas.



Respecto a las Sociedades de Responsabilidad Limitada, el citado precepto prevé que, salvo disposición contraria en los estatutos sociales, el derecho al dividendo de los socios se reparta en proporción a su participación en el capital social.

Aunque pudiéramos pensar que la regla general es la proporcionalidad en el reparto, la norma reconoce el derecho de los socios a regular el criterio de reparto de los dividendos, a través de los estatutos de la sociedad, en reconocimiento al principio de autonomía de la voluntad, de forma que, en realidad, se constituye como una norma supletoria para el caso de falta de previsión estatutaria al respecto.

Los socios podrán establecer el criterio de reparto del dividendo bien en la escritura constitucional o bien mediante una modificación posterior en la que, atendiendo al derecho afectado, el régimen de mayorías se verá reforzado debiendo respectarse, junto con el art. 199 LSC, lo previsto en el art. 292 LSC. Resoluciones de la DGSJFP de 21 de mayo de 1999; (RJ 1999, 4187); DGRN de 30 de julio de 2015, (RJ 2015, 4248); DGRN de 30 de julio de 2015, (RJ 2015, 4617).

Respecto a las Sociedades Anónimas, este precepto prevé que el criterio para el reparto del dividendo de las acciones ordinarias será el de proporcionalidad con el capital desembolsado, no atendiendo al capital suscrito, calculado hasta el momento de la adopción del acuerdo de distribución de dividendos, con lo que, tal y como también prevé el art. 83.2 LSC, el accionista que se hallare en mora no tendrá derecho a percibir dividendos por la parte no desembolsada

No obstante, la parte de los dividendos no abonados con ocasión de la mora del accionista no acrecerá al resto de acciones, sino que, como prevé el art. 83.2 LSC, una vez efectuados los desembolsos pendientes, con los intereses correspondientes, el accionista podrá reclamar los dividendos no prescritos, salvo que previamente se haya producido la compensación entre ambos (art. 1195 y 1196 CC).

En este caso, a diferencia de lo que ocurre en las Sociedades de Responsabilidad Limitada, no se prevé la posibilidad de alteración del criterio de reparto por los accionistas respecto a las acciones ordinarias. Lo anterior no excluye que la sociedad prevea la existencia de acciones con privilegios respecto al derecho al dividendo, alterando así la regla de la proporcionalidad.

En cualquier caso, tanto nos encontremos ante una Sociedad de Responsabilidad Limitada o una Sociedad Anónima, las reglas de la proporcionalidad se alterarán en caso de existencia de:

– Acciones o participaciones propias o de la sociedad dominante, que podrán afectar al reparto de dividendos, tal y como prevén los art. 142 y 148 LSC, puesto que, para el caso de existencia de que la sociedad hubiere adquirido acciones o participaciones propias o participaciones o acciones de su sociedad dominante los derechos económicos inherentes a las acciones propias serán atribuidos proporcionalmente al resto de las participaciones o acciones.

– Participaciones recíprocas. En caso de que se exceda por sí misma o por medio de una sociedad filial el límite previsto en la Ley, y en tanto no se notifique a la sociedad, quedarán suspendidos los derechos correspondientes a sus participaciones (art. 155.1 LSC).



#### IV. DIVIDENDOS FLEXIBLES O ELECTIVOS («SCRIP DIVIDENDS»)

En la actualidad existen diversos sistemas para pagar los dividendos a sus socios. Además de la entrega de sumas de dinero, también pueden pagarse dividendos mediante la entrega de acciones, ya sean éstas de nueva creación, procedentes de la autocartera de las sociedades o de otras sociedades existentes en el patrimonio de la sociedad.

Entre estas formas de pago de dividendos, merecen especial mención los denominados dividendos flexibles o electivos («*scrip dividends*»), a los que han comenzado a recurrir entidades financieras y otras sociedades cotizadas. Esta forma de pago de dividendos carece, a día de hoy, de regulación jurídica. A pesar de ello, su validez ha de afirmarse siempre que se cumplan las normas que rigen la operación y no se lesione el derecho del socio a mantener la plenitud de su cuota en la sociedad.

Los *scrip dividends* consisten en la facultad atribuida a los accionistas de una sociedad para optar por recibir los dividendos acordados por la Junta General, bien en dinero, bien en acciones de nueva emisión de la propia sociedad. Combinan por tanto dos modos de aplicar el resultado del ejercicio: por un lado, el reparto de dividendos entre los socios (de acuerdo con el régimen previsto en los arts. 275 y ss. LSC) y, por otro lado, su capitalización, siguiendo el cauce de los aumentos de capital con medios propios (art. 303 LSC). Y ello, con la relevante particularidad de que no es la sociedad sino los propios accionistas quienes deciden, al optar por una u otra alternativa, en qué medida se aplica el beneficio o una parte de él a uno u otro destino.

Ello permite conjugar mejor los intereses generales de la sociedad y los singulares de sus accionistas dado que, al acordar los dividendos electivos, la sociedad no renuncia a dotarse de medios económicos y de capital para desarrollar su actividad y satisface el interés de sus socios en participar en las ganancias sociales. De esta forma, la sociedad logra mantener sus políticas de distribución de dividendos, evitando el derecho de separación del socio previsto en el art. 348 LSC para el caso de falta de distribución de dividendos. Los socios, por su parte, ven satisfechos sus intereses mediante el reconocimiento de su derecho a recibir la parte proporcional de las ganancias sociales.

Aunque la utilización de los *scrip dividend* es más generalizada en las grandes sociedades cotizadas, no hay ningún motivo por el que el resto de las sociedades de capital no puedan recurrir a ellos.

La distribución de dividendos electivos no se cumple con el simple acuerdo de la Junta General de la sociedad, sino que exige realizar una operación de aumento de capital, con objeto de emitir las acciones destinadas a los socios que se decanten por esa alternativa.

Es necesario distinguir los *script dividends* de los dividendos en especie (derechos de crédito reconocidos a los socios como dividendos cuyo objeto no es una suma dineraria sino otros bienes o derechos distintos del dinero) y de los aumentos de capital con medios propios propiamente dichos (en ambos la operación debe necesariamente comprender un aumento liberado de capital para satisfacer a los



accionistas que optan por recibir las acciones gratuitas, pero solo en los *script dividends* se reparten dividendos entre los socios que lo elijan).

Como se ha indicado con anterioridad, uno de los elementos esenciales de la operación estudiada es el reconocimiento a los accionistas de la facultad de elegir entre los dividendos o la participación en la ampliación mediante la asignación gratuita de acciones. El ejercicio de la facultad de elección ha de realizarse, de acuerdo con la operatoria societaria, una vez el órgano de administración, por delegación de la Junta General, ha decidido la ejecución del aumento, mediante la emisión de una declaración de voluntad por el accionista. Así como la satisfacción del derecho al dividendo o a la asignación gratuita de las acciones nuevas no precisa ninguna declaración de voluntad ni actuación del accionista, el otorgamiento de la facultad de elección exige que el accionista se pronuncie sobre la opción que prefiere en el plazo que se determine para transmitir los derechos de asignación gratuita.

El accionista puede escoger cualquiera de las dos alternativas que se le ofrecen, dividendos o acciones, o bien, si es titular de más de una acción, ambas en la medida que desee. De no pronunciarse en tiempo y forma, el accionista únicamente pierde la posibilidad de optar por los dividendos, conservando su derecho a la asignación gratuita de las nuevas acciones.

La atribución del derecho al dividendo o a la asignación gratuita de las nuevas acciones debe ser proporcional a la participación en el capital social de cada uno de los accionistas. La coincidencia entre las sumas satisfechas como dividendos y el valor de lo recibido en acciones nuevas dependerá de que el valor real de las nuevas acciones sea igual al importe de los beneficios o reservas aplicados.

### **Artículo 276. Momento y forma del pago del dividendo.**

- 1. En el acuerdo de distribución de dividendos determinará la junta general el momento y la forma del pago.**
- 2. A falta de determinación sobre esos particulares, el dividendo será pagadero en el domicilio social a partir del día siguiente al del acuerdo.**
- 3. El plazo máximo para el abono completo de los dividendos será de doce meses a partir de la fecha del acuerdo de la junta general para su distribución.**

**Por Santiago Hurtado Iglesias y Inmaculada Serra Boix**

**SUMARIO:** I. LUGAR DE PAGO DEL DIVIDENDO. II. MOMENTO DE PAGO DEL DIVIDENDO. III. FORMA DE PAGO DEL DIVIDENDO. PAGO EN ESPECIE. 1. Pago en especie. 2. Compensación del crédito. 3. Pago condicionado. 4. Pago fraccionado.

El art. 276 LSC, fue modificado por el artículo 2 apartado 4 de la Ley 11/2018, de 28 de diciembre, por la que se modifica el Código de Comercio, el Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital aprobado por el Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, y la Ley 22/2015, de 20 de julio, de Auditoría de Cuentas, en materia de información no financiera y diversidad. prevé que la Junta General será



la encomendada de determinar el momento y forma de pago del dividendo acordado, sin bien, entendemos que nada obstaría a que dichos particulares vinieran establecidos en los estatutos sociales, en pro del principio de autonomía de la voluntad. Se añadió el plazo máximo de doce meses para su abono completo.

Se añadió principalmente para garantizar la seguridad jurídica, proteger los derechos de los socios minoritarios y evitar el abuso por parte de los administradores o socios mayoritarios.

A falta de determinación, la norma prevé una regla supletoria precisando que el dividendo será pagadero en el domicilio social a partir del día siguiente al del acuerdo.

### **I. LUGAR DE PAGO DEL DIVIDENDO**

Respecto al lugar de pago del dividendo, la norma supletoria contenida en este precepto establece el domicilio social, remitiéndose a la regla general del Código Civil (art. 1.171 CC), al establecer el domicilio del deudor.

La Junta General, o los propios estatutos sociales, podrán decidir un lugar distinto del domicilio social. Resulta habitual el pago mediante ingreso en la cuenta bancaria designada por el socio o estableciendo una entidad de crédito en la que exigir el cobro. En grandes sociedades, con un número elevado de socios, es común establecer como lugar de pago del dividendo un determinado banco colaborador o una determinada sucursal o delegación de la sociedad.

Así viene de hecho establecido respecto a las sociedades que tengan emitidas anotaciones en cuenta que los derechos de contenido económico, como resulta ser el cobro de dividendos, se ejerciten a través de entidades adheridas o encargadas en cuyos registros estén inscritos los valores o con su asistencia, artículo 26.1 del Real Decreto 878/2015, de 2 de octubre, RCL 2015, 1518.

### **II. MOMENTO DE PAGO DEL DIVIDENDO**

El art. 276.2 LSC establece que, a falta de determinación por la Junta General, el dividendo será pagadero al día siguiente de su adopción. Desde dicho momento, el socio se constituirá en acreedor de la sociedad.

El momento de pago del dividendo podrá diferirse en el tiempo por acuerdo de la Junta General o en virtud de lo establecido en los estatutos sociales en atención a circunstancias concretas en las que se encuentre la sociedad, por ejemplo, ante una falta de liquidez, o del propio dividendo, con ocasión de su volumen, número de socios...

El derecho al cobro del dividendo prescribirá, según lo previsto en el art. 947.3 LSC, a los 5 años, desde el día señalado para su cobro, coincidiendo así con lo previsto en el art. 1966.3 CC, que señala el mismo plazo de 5 años respecto a la exigencia de cumplimiento de las obligaciones consistentes en pagos que deban hacerse por años o en plazos más breves.

El apartado 3 establece un plazo máximo de abono de 12 meses. Evitar la retención indefinida: Antes de esta regulación, una sociedad podía acordar el reparto de dividendos, pero demorar el pago indefinidamente, utilizando el dinero para otros fines y privando al socio de su rentabilidad. Tras la reforma de 2018, con vigencia



para los ejercicios económicos que se inicien a partir del 1 de enero de 2018, se establece un límite claro, 12 meses, que obliga a la empresa a organizar su tesorería y cumplir con el pago en un período razonable. El plazo legalmente fijado garantiza que la decisión de la junta de repartir beneficios se materialice de manera efectiva y por tanto el se cumpla con el derecho económico fundamental del socio.

### III. FORMA DE PAGO DEL DIVIDENDO. PAGO EN ESPECIE

Si bien, el apartado primero del precepto aquí comentado, prevé que la Junta General será la encargada de determinar el momento y la forma de pago del dividendo, la norma supletoria contenida en su segundo apartado nos aclara el lugar y momento del pago, guardando silencio respecto al resto de aspectos que podrían englobar el término «forma», como podrían ser, entre otros (i) el modo de pago (al contado, en especie, mediante compensación de derechos...) (ii) moneda (iii) plazo (iv) documentos a presentar para cobrar el dividendo...

#### 1. PAGO EN ESPECIE

Como regla general, las sociedades efectuarán el pago de los dividendos en dinero y mediante euros (art. 1170 CC). No obstante, pese a la falta de previsión legal, la doctrina reconoce la posibilidad del pago en especie, en el caso de que los Estatutos lo previesen o cuando sea aceptado por todos los socios (art. 292 LSC). En este sentido se pronuncia la DGSJFP en la resolución de fecha 30 de julio de 2015 (RJ 2015, 4248).

La Resolución de la DGSJFP de 20 de marzo de 2020 avala la entrega al socio único de un inmueble como dividendo en especie. Considera que hay una causa onerosa expresada en la escritura, que es la de la transmisión de un inmueble en pago de la deuda derivada del reconocimiento de dividendos a favor del adquirente por decisión del socio único, de modo que están claras las prestaciones, su intercambio y las compensaciones de cada uno de los intervinientes, y su calificación por las partes, lo que hace oneroso el negocio y verdadera y lícita su causa. Para la DG resulta inequívocamente identificada la causa en el título conforme al artículo 1.274 del Código Civil.

La Resolución de la Dirección General de Seguridad Jurídica y Fe Pública de 29 de octubre de 2025 acepta inscribir una escritura que eleva a público la decisión del accionista único de una sociedad anónima por la que se reparte un dividendo a cuenta del resultado del ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2024 con base en un estado contable de la sociedad de dicha fecha. El dividendo se paga en especie (cuatro fincas). Se inscribe la transmisión de tres de las fincas, pero no de la cuarta que es calificada de forma negativa por el registrador de la propiedad. La DG recuerda que conforme a lo previsto en el art. 277 LSC el órgano de administración y la junta de la sociedad puede «acordar la distribución entre los socios de dividendos antes de la formulación y aprobación de los resultados del ejercicio, esto es cantidades a cuenta de dividendos». El pago en especie lo había decidido el accionista único de la sociedad. En la resolución se citan las sentencias de la Audiencia Provincial de Madrid de 19 de junio de 2020, y de 30 de septiembre de 2022, que establecen que «la distribución de dividendos se puede hacer en especie cuando así lo contemple los estatutos o lo decidan unánimemente los socios»; a su vez, esta



segunda sentencia cita a su favor la resolución de la DGSJFP de 30 de julio de 2015, que también alude a esta unanimidad.

Finalmente, confirma que no es necesario asignar una valoración a cada uno de los inmuebles entregados en pago del dividendo porque no se trata de un supuesto de aumento con aportación no dineraria en el que sí es necesario asignar una valoración a cada uno de los bienes inmuebles ya que la adjudicación de las fincas responde al pago en especie del crédito originado con la decisión de reparto del dividendo.

Asimismo, debe tenerse en cuenta que el pago de los dividendos no puede discriminar a los socios, en el sentido de pagar a unos en metálico y a otros en especie, o bien, excluyendo a socios del pago del dividendo, ni alterar la proporción más allá de lo acordado por los socios.

## 2. COMPENSACIÓN DEL CRÉDITO

En el caso de que la sociedad fuera titular de créditos contra los socios, se podría determinar la compensación de dichos créditos con el que se genera con el propio acuerdo de reparto de dividendos.

La sentencia de la Audiencia Provincial de Madrid de 12 de septiembre de 2025 refuerza así la idea de que los derechos económicos del socio, una vez reconocidos por acuerdo válido de la junta, solo pueden verse limitados mediante mecanismos jurídicos plenamente acreditados y respetuosos con las garantías legales. La compensación, como causa extintiva del crédito, exige una prueba rigurosa que no puede suplirse con meras declaraciones internas de la sociedad. El litigio parte de una demanda interpuesta por un socio reclamando el pago de dividendos acordados en una junta general y no satisfechos. La sociedad demandada se opone al pago íntegro alegando que una parte del dividendo ya se encuentra satisfecha mediante compensación con créditos que afirma ostentar frente al socio, supuestamente reflejados tanto en su contabilidad como en el propio acuerdo de junta.

La Audiencia Provincial parte de una premisa consolidada en la jurisprudencia mercantil: el derecho al dividendo nace con el acuerdo social que aprueba su distribución. Desde ese momento, el socio ostenta un crédito exigible frente a la sociedad, dotado de plena eficacia jurídica y susceptible de reclamación judicial en caso de incumplimiento por parte de la entidad obligada al pago. La Audiencia rechaza de manera expresa que la contabilidad social pueda servir, por sí sola, como medio de prueba suficiente de la existencia de derechos de crédito frente a terceros o socios cuando estos niegan su realidad. La contabilidad cumple una función interna de registro, pero carece de eficacia probatoria plena para acreditar obligaciones ajenas sin respaldo documental externo.

Tampoco atribuye la Audiencia eficacia creadora ni probatoria al acuerdo de junta general que recoge la supuesta compensación. El acuerdo social se configura como una declaración unilateral de voluntad de la persona jurídica y no puede, por sí mismo, generar obligaciones a cargo del socio ni acreditar la existencia de créditos preexistentes cuya realidad no ha sido demostrada.

La Sala subraya que la falta de impugnación del acuerdo social no convierte su contenido en una fuente autónoma de obligaciones ni suple la ausencia de prueba



objetiva del crédito alegado. La validez formal del acuerdo no transforma una afirmación unilateral en un hecho jurídicamente probado frente al socio afectado por sus efectos económicos. En este contexto, no cabe presumir aceptación tácita ni renuncia implícita al dividendo aprobado.

En definitiva, la Audiencia Provincial confirma el derecho íntegro del socio al cobro del dividendo aprobado, rechazando la compensación pretendida por la sociedad ante la ausencia de prueba objetiva del crédito alegado. El fallo consolida una doctrina garantista que protege la posición del socio frente a actuaciones unilaterales carentes de respaldo probatorio suficiente.

### 3. PAGO CONDICIONADO

El cobro de los dividendos no podrá quedar sujeta a ninguna condición o hecho futuro. En ningún caso puede considerarse el aplazamiento del pago permitido por el artículo 276 TRLSO como un supuesto de condición. Eso no obsta para que en ese supuesto deba explicarse en detalle la causa y motivos del aplazamiento del pago, básicamente necesidades de financiación o liquidez, que ofrezcan información suficiente y desvelen cualquier duda sobre la condicionalidad del reconocimiento. El derecho de crédito nace puro y simple y el aplazamiento no es, sino una previsión de pago.

### 4. PAGO FRACCIONADO

Cabría la posibilidad de que se determinase un calendario concreto para el desembolso, incluso fraccionando el importe y estableciendo un tipo de interés de mercado a aplicar hasta el total desembolso del mismo.

La doctrina prevé que el pago fraccionado solo sería posible si se hubiera establecido en estatutos, no pudiendo acordarlo la Junta General (art. 1169 CC).

## **Artículo 277. Cantidades a cuenta de dividendos.**

**La distribución entre los socios de cantidades a cuenta de dividendos sólo podrá acordarse por la junta general o por los administradores bajo las siguientes condiciones:**

**a) Los administradores formularán un estado contable en el que se ponga de manifiesto que existe liquidez suficiente para la distribución. Dicho estado se incluirá posteriormente en la memoria.**

**b) La cantidad a distribuir no podrá exceder de la cuantía de los resultados obtenidos desde el fin del último ejercicio, deducidas las pérdidas procedentes de ejercicios anteriores y las cantidades con las que deban dotarse las reservas obligatorias por ley o por disposición estatutaria, así como la estimación del impuesto a pagar sobre dichos resultados.**

**Por Santiago Hurtado Iglesias y Inmaculada Serra Boix**

**SUMARIO:** I. CANTIDADES A CUENTA DE DIVIDENDOS. 1. Competencia orgánica. 2. Destinatarios del pago de las cantidades a cuenta de dividendos. 3. Forma de la distribución del dividendo a cuenta. 4. Condiciones legales. 4.1. La



sociedad deberá contar con liquidez suficiente. 4.2. Cuantía máxima del reparto. 5. Límite temporal.

## I. CANTIDADES A CUENTA DE DIVIDENDOS

La distribución entre los socios de cantidades a cuenta de dividendos está regulada de forma expresa en el art. 277 LSC, trae causa en la incorporación al derecho nacional de la Segunda Directiva, y pese a que, atendiendo a la literalidad de su denominación, pudiera parecer que son anticipos a los dividendos futuros que se repartirán en el momento en que se aprueben las cuentas anuales y la aplicación del resultado, no es así, sino que son dividendos definitivos, entregados durante el ejercicio en curso en previsión de los beneficios que la sociedad vaya a tener, no condicionado.

Mediante esta norma se ha venido a regular una práctica habitual en las sociedades de capital, en las que el órgano de administración realiza entregas a los socios a cuenta de futuros beneficios, con una periodicidad inferior a la anual, al objeto de que éstos perciban rendimientos. Para Massaguer, con los dividendos pasivos se pretende «reforzar el atractivo de las acciones como valores de inversión».

Al objeto de minimizar el riesgo económico que suponen estas entregas a cuenta del beneficio futuro, y con ello preservar la integridad del capital social, la distribución de cantidades a cuenta de dividendos está sometida al cumplimiento de unas determinadas condiciones que vienen determinadas en el presente precepto, que pueden, en su caso, ser ampliadas por los Estatutos Sociales.

### 1. COMPETENCIA ORGÁNICA

Serán competentes para acordar la distribución de cantidades a cuenta del dividendo tanto la Junta General como el Órgano de Administración, salvo previsión al respecto contenida en los Estatutos Sociales.

La facultad del órgano de administración para decidir la entrega a cuenta de dividendos trae causa en, por un lado, el reconocimiento de la práctica habitual de las sociedades y, por otro, en que es el órgano que mejor conocimiento debe tener de la situación patrimonial de la empresa, siendo de hecho, el encargado de la elaboración del estado contable que soportará el acuerdo de distribución de dividendos a cuenta. Asimismo, facultando al órgano de administración se evita la necesidad de tener que recurrir necesariamente a un acuerdo adoptado por la Junta General por el esfuerzo que en ocasiones supone convocar este órgano.

Para García-Cruces, la facultad del órgano administrador para adoptar este acuerdo supone una alteración del sistema competencial y, con ello, la categorización como «acto de gestión» de estas entregas a cuenta de dividendos.

En todo caso, adoptado el acuerdo por el órgano de administración resultará definitivo para la Junta General que deberá respetarlo, salvo que concurran las circunstancias previstas en el art. 278 LSC. SAP de Santa Cruz de Tenerife, de fecha 24 de noviembre de 2010 (JUR 2011, 220298).

Por último, lo anterior, la doctrina es unánime que, pese a esta facultad del órgano de administración, no se podrá delegar la misma en el consejero delegado o terceras personas.



## 2. DESTINATARIOS DEL PAGO DE LAS CANTIDADES A CUENTA DE DIVIDENDOS

Los destinatarios del pago de las cantidades a cuenta de dividendos lo serán los socios. Salvo disposición estatutaria en contra, no serán destinatarios de estas cantidades a cuenta de dividendos los terceros que ostenten un derecho a participar en las ganancias sociales por un título diferente (fundadores, administradores, trabajadores...).

La doctrina no es pacífica respecto a si, con estas entregas a cuenta, deberán respetarse las situaciones de privilegio existentes respecto a ciertas participaciones o acciones, como es el caso de las participaciones o acciones privilegiadas o sin voto. Una parte de la doctrina (Massaguer) considera lícita la conducta de atribuir cantidades a cuenta sin respetar el privilegio, siempre y cuando, en el acuerdo de aplicación del resultado, al aprobarse las cuentas anuales, el privilegio en cuestión sea respetado. Otra corriente doctrinal (Menéndez y Beltrán) se muestra favorable a la inclusión en el reparto del dividendo a cuenta de las citadas situaciones privilegiadas, estimando que, en caso de que no se respetaran estas situaciones, los socios que ostentaran un derecho privilegiado correrían graves riesgos, pudiendo ver vulnerado su derecho, en atención a que considerándose estas cantidades a cuenta como dividendos definitivos, en caso de sobrevenir pérdidas, resultaría imposible que hicieran efectivo con posterioridad su privilegio.

No obstante lo anterior, los Estatutos Sociales podrán, en todo caso, establecer la necesidad de respetar los privilegios estatutarios o legales.

## 3. FORMA DE LA DISTRIBUCIÓN DEL DIVIDENDO A CUENTA

La ley no establece la forma en la que se procederá a la distribución de las cantidades a cuenta de dividendos entre los socios. Salvo que los Estatutos Sociales lo prevean, en estos casos deberemos remitirnos a los criterios de reparto previstos en el art. 275 LSC, de tal forma que, respecto a las Sociedades de Responsabilidad Limitada la distribución se hará en proporción a la participación en el capital social y respecto a las Sociedades Anónimas el reparto se efectuará en proporción al capital desembolsado.

En igual sentido, el acuerdo de la Junta General o del órgano de administración que apruebe el reparto de las cantidades a cuenta deberá establecer el lugar y el momento para percibir las cantidades a cuenta y, en caso contrario, se aplicará supletoriamente lo previsto en el art. 276 LSC.

Por último, la norma no precisa, como tampoco lo hace respecto a los dividendos, si fuera posible la entrega en especie. De la literalidad de la norma parece deducirse que se refiere a cantidades en dinero, al contener expresiones como «cantidades», al exigir la necesidad de que la sociedad cuente con liquidez, y a que, si en el acuerdo de aplicación del resultado resultara más beneficio repartible se restarían las cantidades ya entregadas y se repartiría el resto.

La Resolución de la Dirección General de Seguridad Jurídica y Fe Pública de 29 de octubre de 2025 acepta inscribir una escritura que eleva a público la decisión del accionista único de una sociedad anónima por la que se reparte un dividendo a cuenta del resultado del ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2024 con base en



un estado contable de la sociedad de dicha fecha. El dividendo se paga en especie (cuatro fincas). Se inscribe la transmisión de tres de las fincas, pero no de la cuarta que es calificada de forma negativa por el registrador de la propiedad. La DG recuerda que conforme a lo previsto en el art. 277 LSC el órgano de administración y la junta de la sociedad puede «acordar la distribución entre los socios de dividendos antes de la formulación y aprobación de los resultados del ejercicio, esto es cantidades a cuenta de dividendos». El pago en especie lo había decidido el accionista único de la sociedad. En la resolución se citan las sentencias de la Audiencia Provincial de Madrid de 19 de junio de 2020, y de 30 de septiembre de 2022, que establecen que «la distribución de dividendos se puede hacer en especie cuando así lo contemplen los estatutos o lo decidan unánimemente los socios»; a su vez, esta segunda sentencia cita a su favor la resolución de la DGSJFP de 30 de julio de 2015, que también alude a esta unanimidad.

Finalmente, confirma que no es necesario asignar una valoración a cada uno de los inmuebles entregados en pago del dividendo porque no se trata de un supuesto de aumento con aportación no dineraria en el que sí es necesario asignar una valoración a cada uno de los bienes inmuebles ya que la adjudicación de las fincas responde al pago en especie del crédito originado con la decisión de reparto del dividendo.

#### 4. CONDICIONES LEGALES

Como hemos comentado con anterioridad, consistiendo la entrega de estas cantidades a cuenta de los dividendos en el reparto anticipado del beneficio aún no determinado, por el riesgo que entraña para la economía de la sociedad, se deberán observar una serie de requisitos, previstos en el art. 277 LSC:

##### 4.1. La sociedad deberá contar con liquidez suficiente

Para acreditar este extremo, los administradores deberán formular un estado contable que deberá ser redactado con claridad, exactitud, y mostrar la imagen fiel del patrimonio (art. 34 y siguientes CCom), haciendo referencia a la evaluación del resultado desde el cierre del ejercicio anterior, y a su situación de tesorería.

Respecto al contenido que deberá incluir este estado contable, la Ley guarda silencio, pero normalmente consistirá en un balance de comprobación o de situación, debiendo cumplir, como documento contable, las previsiones del art. 25 y siguientes CCom, y reflejar la imagen fiel de la empresa, pudiendo el órgano de Administración incurrir en responsabilidad para el caso de que cometieren falsedades, incluso penal (art. 290 CP).

Dicho documento deberá acreditar, por un lado (i) que en el momento en que se vaya a proceder al reparto, exista previsión de que el resultado del ejercicio sea positivo y (ii) que exista liquidez suficiente para la distribución.

En caso de que no exista liquidez no se podrá adoptar el acuerdo de distribución, no permitiéndose que la sociedad proceda a la enajenación de elementos de su activo o a obtener crédito para hacer frente al pago de estas cantidades, en cuyo caso, podría considerarse como un acto realizado en fraude de ley (art. 6.4 CC) o rescindible en caso de que la sociedad fuera declarada en concurso de acreedores



dentro de los dos años siguientes (SAP Barcelona de fecha 9 de febrero de 2012, AC 2012, 1397).

El estado contable que sustente el acuerdo de distribución de cantidades a cuenta de dividendos, salvo mención en contrario en los Estatutos, no deberá auditarse, y se incluirá en la memoria que forme parte de las cuentas anuales del ejercicio en cuestión. La falta de inclusión del referido estado contable en la memoria al depositar las cuentas anuales en el Registro Mercantil constituiría un defecto subsanable. (SAP Barcelona de 16 de noviembre de 2012 (JUR 2013, 74352).

#### **4.2. Cuantía máxima del reparto**

Las cantidades a cuenta del dividendo a distribuirse se encuentran limitadas por la Ley, garantizando que recaigan realmente sobre los beneficios obtenidos disponibles.

En este sentido, el precepto prevé que la cantidad a distribuir por este concepto no podrá exceder de la cuantía de los resultados obtenidos desde el fin del último ejercicio minorado por los siguientes conceptos (i) la cuantía necesaria para cubrir pérdidas acumuladas de ejercicios anteriores; (ii) la cuantía precisa para dotar las reservas obligatorias fijadas por Ley, entendiendo por tal, no solo la reserva legal, sino también todas aquellas previstas en la ley de dotación obligatoria (por acciones propias, participaciones recíprocas, fondo de comercio, etc.) o por los Estatutos, y (iii) la estimación del impuesto sobre dichos resultados.

De esta forma, nuestra norma, endurece el régimen previsto en la Segunda Directiva que implementa en nuestro derecho nacional, no permitiendo que la distribución de dividendos a cuenta se abone con cargo a reservas ni al remanente pendiente de aplicación.

#### **5. LÍMITE TEMPORAL**

La norma no prevé un límite respecto a las veces que, durante el ejercicio social, se puedan repartir cantidades a cuenta de dividendos entre los socios. La norma, como lo hace igualmente la Segunda Directiva, opta por establecer un límite cuantitativo, pero cabría la posibilidad que los Estatutos establecieran mayores restricciones o requisitos para su entrega.

#### **Artículo 278. Restitución de dividendos.**

**Cualquier distribución de dividendos o de cantidades a cuenta de dividendos que contravenga lo establecido en esta ley deberá ser restituida por los socios que los hubieren percibido, con el interés legal correspondiente, cuando la sociedad pruebe que los perceptores conocían la irregularidad de la distribución o que, habida cuenta de las circunstancias, no podían ignorarla.**

**Por Santiago Hurtado Iglesias y Inmaculada Serra Boix**

**SUMARIO:** I. SUPUESTO DE HECHO. II. LEGITIMACIÓN PARA EL EJERCICIO DE LA ACCIÓN DE RESTITUCIÓN. III. REQUISITOS. 1. Contraria a la Ley. 2. Conocimiento de la irregularidad por los receptores. 3. Plazo de prescripción. IV. CON-



SECUENCIAS DE LA RESTITUCIÓN DE LOS DIVIDENDOS. 1. Obligación de restitución de las cantidades entregadas. 1.1. *Sujetos obligados a la restitución.* 1.2. *Forma de la restitución.* 2. Responsabilidad de los Administradores.

Establece el art. 278 LSC que cualquier distribución de dividendos o de cantidades a cuenta de dividendos que contravenga lo establecido en la Ley deberá ser restituida por los socios que los hubieran percibido, siempre que la Sociedad pruebe que los perceptores conocían la irregularidad de la distribución o que, por las circunstancias, no podían ignorarla.

La distribución de dividendos contraviniendo lo dispuesto en la ley supone una reducción indebida del patrimonio de la Sociedad, atentando contra los derechos de los acreedores y produciendo la nulidad de su distribución entre los socios, con la consiguiente obligación de restituir lo percibido, con el interés legal correspondiente.

### I. SUPUESTO DE HECHO

La acción regulada en el presente precepto opera cuando se haya producido un traspaso efectivo de cantidades de la sociedad a favor de los socios, justificadas en su participación en beneficios, exigiendo su restitución. Así se incluyen, tanto las cantidades recibidas en concepto de dividendos como las entregas a cuenta de éstos.

El profesor Fernández del Pozo (Almacén del Derecho. Las distribuciones irregulares y la protección del capital. 28 de abril 28 de 2021) realiza una interpretación conforme al Derecho europeo de nuestro artículo 278 LSC para que incluya las «otras distribuciones» a que se refieren los artículos 56 y 57 de la Directiva de sociedades.

Esta interpretación que ha sido defendida, para el tratamiento de la fenomenología de las atribuciones encubiertas, por una parte de nuestra doctrina existiendo al efecto una discrepancia menor o poco relevante entre quien entiende que el artículo 278 LSC se aplica directamente a todas las atribuciones y quien postula su aplicación por analogía autorizada por la identidad de razón del presupuesto de hecho. Tanto los tribunales como la DGSJFP presuponen la aplicación de este criterio cuando, en los supuestos de donación de sus bienes por parte de la sociedad —fuera de los casos de donaciones publicitarias o para fines sociales o las contempladas en estatutos— se exige para su licitud que la operación gratuita realizada por la sociedad se financie con reservas disponibles. A tal efecto son fundamentales la STS de 29 de noviembre de 2007, y las Resoluciones de la DGSJFP de 2 de febrero de 1966 y de 20 de enero de 2015 y la más reciente de 17 de diciembre de 2020 que confirma la doctrina anterior y concede carta naturaleza a las sociedades sin ánimo de lucro.

### II. LEGITIMACIÓN PARA EL EJERCICIO DE LA ACCIÓN DE RESTITUCIÓN

Del precepto comentado se extrae que la Sociedad es la única legitimada activamente para ejercitar la acción de restitución de dividendos, correspondiéndole asimismo la carga de la prueba respecto a la mala fe o negligencia de los perceptores de los dividendos o cantidades a cuenta.



En principio, los socios y los acreedores no están legitimados para el ejercicio de esta concreta acción, sin perjuicio de la posibilidad de acudir a las acciones de impugnación de acuerdos, responsabilidad de administradores o ejercitar la acción subrogatoria (art. 1111 CC.)

### III. REQUISITOS

Concurriendo el supuesto de hecho, procederá la restitución de las cantidades recibidas en concepto de dividendos o entregas a cuentas de éstos, cuando concurren los siguientes requisitos:

#### 1. CONTRARIA A LA LEY

El precepto sanciona de nulidad y establece la obligación de restitución respecto a las cantidades entregadas en concepto de dividendo o cantidades a cuenta de dividendo cuando se hayan acordado contraviniendo lo establecido por la «Ley».

La referencia a la Ley la deberemos entender en sentido amplio, incluyendo cuando fuera el caso, los preceptos previstos a este respecto por los Estatutos o, incluso, cuando se hubieran acordado contraviniendo el interés social.

Así pues, la infracción que motivará la presente acción podrá referirse, o bien (i) a los requisitos para que la Junta General o el órgano de administración adopte los acuerdos de distribución de los dividendos (p.e. defecto en la convocatoria) o bien (ii) a los defectos del propio acuerdo, de distribución de dividendos o cantidades a cuenta de dividendos, por no contar con el estado contable previsto en la Ley o no respetar la proporcionalidad en el reparto.

El acuerdo irregular de distribución de dividendos, adoptado por la Junta General o, en su caso, por el órgano de administración, puede ser objeto de impugnación por los socios, los administradores y cualquier tercero que acredite un interés legítimo, entre ellos los acreedores (artículo 133.1 antigua LSA), con base a la nulidad del mismo, por ser contrario a la Ley.

No obstante, el carácter impugnabile del acuerdo no conllevará necesariamente y, en todo caso, la irregularidad en la distribución del dividendo o de la cantidad a cuenta de aquél, dado que el acuerdo podría ser válidamente sustituido por otro conforme a la Ley.

En el supuesto concreto de cantidades recibidas a cuenta de dividendos, se podría plantear el caso de que, a la fecha de aprobación por la Junta General de las cuentas anuales y aplicación del resultado, no hubiera posibilidad de reparto de dividendos con ocasión de la aparición de pérdidas sobrevenidas tras su adopción, o que, existiendo beneficios, el importe del dividendo acordado por la Junta General fuera menor al recibido. En estos casos, si el acuerdo de entrega de cantidades a cuenta de dividendos cumplió todas las prescripciones legales, no procederá su devolución, así como tampoco corresponderá su devolución cuando, una vez acordada la entrega de cantidades a cuenta de dividendos, se declarará nula la Junta General posterior que aprobó las cuentas y la aplicación del resultado. En este sentido se pronuncia la Audiencia Provincial de Santa Cruz de Tenerife en sentencia de fecha 24 de noviembre de 2010 (JUR 2011, 220298), cuando en relación a la irregularidad de unas entregas de cantidades a cuenta de dividendos fundamentada por



una demandante en la falta de aprobación de cuentas anuales, prevé que la «*falta de aprobación definitiva de las cuentas no es causa de irregularidad pretendida, como lo sería que se hubiese procedido a la distribución en cuantía superior a la masa repartible como dividendo definitivo o contra el informe del auditor al apreciar la inexistencia de base repartible en cuantía suficiente*».

Lo anterior confirma la consideración de que las cantidades entregadas a cuenta de dividendos son verdaderos dividendos, y no anticipos sujetos a la existencia de un acuerdo confirmatorio de la Junta General o de un saldo final positivo.

Sin perjuicio de lo anterior, no existirá distribución irregular cuando haya discrepancias entre lo propuesto por los administradores, lo que desea la minoría o lo que los auditores aconsejan y el acuerdo adoptado.

## 2. CONOCIMIENTO DE LA IRREGULARIDAD POR LOS RECEPTORES

Para que surja la obligación de restitución prevista en el art. 278 LSC, se necesita que el socio fuera conocedor de dicha irregularidad o que lo hubiera conocido, habida cuenta de las circunstancias.

Conforme a lo anterior, al socio se le exigirá un deber mínimo de diligencia, valorable en cada caso en concreto, en el momento en que recibió los dividendos o las cantidades a cuenta de éstos (ignorancia inexcusable o culpable).

En principio, conforme a lo anterior, el socio que recibió de buena fe no estará obligado a la restitución de lo percibido, si bien, la doctrina no es pacífica a este respecto, como se expondrá a continuación.

Conforme se ha comentado, la Sociedad deberá probar que los socios que recibieron la cantidad en concepto de dividendo o cantidad a cuenta del dividendo conocían su improcedencia o que, en atención a circunstancias objetivas no podían ignorarlo.

La doctrina entiende que con este requisito se vacía de contenido real la regla prevista en este precepto, puesto que sólo se podrá probar en los casos de sociedades muy cerradas y pequeñas en las que los socios sean conscientes de la recepción de dividendos ficticios o incumpliendo las leyes.

Fernán del Pozo considera poco defendible que el socio-directivo o el socio de control puedan librarse de su responsabilidad alegando ignorancia inexcusable en los mismos términos en que legítimamente lo pueda hacer el socio minoritario. Aquí la cuestión relevante no es tanto el estándar de culpa del socio como decidir sobre la carga de la prueba.

El autor continúa reflexionando sobre la diferencia entre un perceptor que es socio minoritario que un perceptor que sea administrador, socio de control o socio con «influencia significativa» en los términos previstos en la normativa sobre operaciones con partes vinculadas. Respecto a estos últimos, la única interpretación coherente es que se debe aplicar por analogía el principio de inversión de la carga de la prueba ex arts. 190.3 LSC en relación con lo establecido en los artículos 529 duovicies.1 y 2 LSC. A estos efectos, se presume, *iuris tantum*, en relación con personas vinculadas que éstas no actuaron con «negligencia excusable» ex artículo 278 LSC.



### 3. PLAZO DE PRESCRIPCIÓN

La mayoría de la doctrina entiende que la acción de restitución prescribirá a los tres años (art. 947-I CCom) a contar desde el día en que se produjo la entrega irregular o el posterior acto determinante de la ilicitud (art. 1969 CC).

Fernández del Pozo considera sin embargo que esta solución no es satisfactoria del todo por cuanto, en pura coherencia normativa lo mejor, *lege ferenda*, hubiera sido establecer el mismo plazo de prescripción de cuatro años de responsabilidad de los administradores habida cuenta que en la gran mayoría de los casos el daño al patrimonio social surge de una actuación desleal de los administradores y que en la práctica se acumularán las acciones para su ejercicio conjunto. Con todo, comparte la tesis según la cual cabe interpretar que las acciones «especiales» contra los administradores por incumplimiento del deber de lealtad que no sean de responsabilidad y que no cuentan con regla singular de prescripción tienen el mismo plazo de prescripción de cuatro años del artículo 241 bis LSC, pero considera excesivo postular una aplicación analógica de lo previsto para administradores al socio/perceptor de las ventajas. Tampoco entiende justificada, como algún sector de la doctrina ha defendido, la aplicación del plazo de cinco años del artículo 1964 CC en su redacción actual porque este artículo tiene una aplicación meramente residual en relación con las acciones personales que no tienen plazo señalado de prescripción.

### IV. CONSECUENCIAS DE LA RESTITUCIÓN DE LOS DIVIDENDOS

En el supuesto que prosperara la acción de restitución de dividendos o cantidades entregadas a cuenta de dividendos regulada en el art. 278 LSC, el reparto devendrá nulo lo que conllevará las siguientes consecuencias:

#### 1. OBLIGACIÓN DE RESTITUCIÓN DE LAS CANTIDADES ENTREGADAS

##### 1.1. Sujetos obligados a la restitución

Los sujetos que vendrán obligados a la restitución de las cantidades recibidas serán los socios o aquellos con derecho a la recepción de los dividendos o cantidades a cuenta de dividendos, como sería el caso de usufructuario o, si así se estableciera estatutariamente, el acreedor pignoraticio.

Nada dice la norma respecto a los terceros a los que se haya cedido por los socios el derecho de cobro del dividendo. A este respecto, Massaguer considera que los terceros quedarían al margen del deber de restituir.

La identificación de los sujetos obligados a la restitución puede resultar muy compleja en determinadas circunstancias (p.e. acciones al portador).

Conforme se ha adelantado con anterioridad, la doctrina no es pacífica respecto a las consecuencias que la acción de restitución tendrá para el socio de buena fe.

Así, hay una corriente doctrinal (Massaguer y García-Cruces) que aboga por la irrepetibilidad de los dividendos percibidos de buena fe, en pro, de la seguridad del tráfico jurídico. Por su parte, para otros autores (Illescas) dicha interpretación parece excesiva atendiendo a principios como el interés social, de conservación del patrimonio e integridad del capital social y afirman que el socio deberá devolver las



cantidades irregularmente percibidas, pero no los intereses devengados por dichas cantidades desde que las percibieron.

Fernández del Pozo considera que no puede dirigirse la acción contra quien, en caso de distribuciones *in natura*, hubieran sido adquirentes o sub-adquirentes de este bien, con independencia de su buena o mala fe, estén o no protegidos por la fe pública, porque nuestra acción tiene por objeto la mera devolución de las ventajas conferidas y no la restitución de los bienes como ocurre en las rescisorias o la anulación del negocio previo en las anulatorias.

### 1.2. Forma de la restitución

La cantidad objeto de restitución será la totalidad de la suma percibida por cada socio afectado. Conforme a lo anterior, no se deberá devolver únicamente el exceso percibido, sino la total cantidad percibida de forma irregular.

Junto a lo anterior, el precepto exige que las cantidades se restituyan «*con el interés legal del dinero*», que se deberá computar desde el momento en que se cobró la cantidad que haya que restituir.

## 2. RESPONSABILIDAD DE LOS ADMINISTRADORES

El ejercicio por la sociedad de la acción de restitución regulada en el presente artículo no excluye el posible ejercicio de la oportuna acción de responsabilidad de administradores que podría derivarse, bien (i) por la adopción de un acuerdo de reparto de dividendos a cuenta o por proponer a la Junta el reparto de un dividendo contraviniendo los requisitos impuestos por la Ley y/o, (ii) por incumplir la obligación de instar, en nombre de la Sociedad, la reclamación de restitución de los dividendos o de las cantidades a cuenta de los dividendos regulados en el presente precepto.

Por tanto, los administradores responderán frente a la Sociedad, los socios y los acreedores por los daños que, en su caso, hubiera ocasionado la distribución de dividendos que contravenga lo dispuesto en la Ley o en los Estatutos.

Sin perjuicio de la responsabilidad civil de los Administradores, estos podrían incurrir en responsabilidad penal por un delito de alzamiento de bienes en el caso de que la sociedad, tras el reparto de dividendos, no tuviese otros bienes con los que poder hacer frente a sus deudas, y con los requisitos exigidos para el tipo penal, entre otros, el ánimo defraudatorio.

Asimismo, y para el caso de que finalmente la sociedad se declarase en concurso, por hallarse en una situación de insolvencia, los acreedores podrían solicitar la responsabilidad penal de los administradores de la Sociedad por un delito de concurso culpable, siempre que concurrieran las características propias de este delito, y, en particular, que la situación de insolvencia hubiera sido causada o agravada dolosamente mediante el reparto del dividendo.

En este último escenario, en caso de que el concurso se calificase culpable, se derivaría la consiguiente responsabilidad civil de los administradores, siempre que en la generación o agravación del estado de insolvencia hubiera mediado dolo o culpa grave de los administradores de la sociedad.



La calificación del concurso como culpable conllevaría para los administradores consecuencias de inhabilitación, pérdida de derechos, restitución o indemnización (455.2.5.º TRLC).

## CAPÍTULO VI

### Depósito y publicidad de las cuentas anuales

#### Artículo 279. *Depósito de las cuentas.*

**1. Dentro del mes siguiente a la aprobación de las cuentas anuales, los administradores de la sociedad presentarán, para su depósito en el Registro Mercantil del domicilio social, certificación de los acuerdos de la junta de socios de aprobación de dichas cuentas, debidamente firmadas, y de aplicación del resultado, así como, en su caso, de las cuentas consolidadas, a la que se adjuntará un ejemplar de cada una de ellas. Los administradores presentarán también el informe de gestión, que incluirá, cuando proceda, el estado de información no financiera, y el informe del auditor, cuando la sociedad esté obligada a auditoría por una disposición legal o esta se hubiera acordado a petición de la minoría o de forma voluntaria y se hubiese inscrito el nombramiento de auditor en el Registro Mercantil.**

**2. Si alguno o varios de los documentos que integran las cuentas anuales se hubieran formulado en forma abreviada, se hará constar así en la certificación, con expresión de la causa.**

**Por Jorge María Gomeza Olarra**

**SUMARIO:** I. SUJETOS. 1. Sociedades obligadas al depósito de cuentas. 2. Sociedades extranjeras. 3. Depósito voluntario. 4. Nacimiento de la obligación. 5. Extinción de la obligación. II. ÓRGANO COMPETENTE. III. PLAZO. IV. LUGAR. V. OBJETO DEL DEPÓSITO. 1. Solicitud firmada por el presentante. 2. Certificación de los acuerdos de la junta de socios de aprobación de dichas cuentas, debidamente firmadas, y de aplicación del resultado, así como en su caso de las cuentas consolidadas. 2.1. *Requisitos personales.* A) Órgano competente. B) Vigencia e inscripción del cargo del certificador. 2.2. *Requisitos de la certificación.* A) Constancia del acuerdo en el acta. B) Contenido. C) Circunstancias. 2.3. *Cuentas anuales y, en su caso, cuentas consolidadas.* A) Contenido de las cuentas. B) Formulación abreviada. C) Identificación de las cuentas. 2.4. *Informe de gestión, con inclusión en su caso del estado de información no financiera.* 2.5. *Informe del auditor, cuando la sociedad esté obligada a auditoría por una disposición legal o ésta se hubiera acordado a petición de la minoría o de forma voluntaria y se hubiese inscrito el nombramiento de auditor en el Registro Mercantil.* A) Casos en los que procede. a). *Por disposición legal.* b). *A instancia de la minoría.* c) *Por decisión voluntaria de la sociedad.* B) Precisiones. C) Consecuencias de la falta de presentación del informe. D) Tipos de informe. 3. Aspectos formales de presentación. 3.1. *Forma del documento.* A) Inecesidad de escritura pública y de legitimación de firma. B) Uso obligatorio de modelos oficiales. 3.2. *Lugar de presentación.* 3.3. *Medio de presentación.*



## I. SUJETOS

### 1. SOCIEDADES OBLIGADAS A DEPOSITAR SUS CUENTAS

La obligación de depositar las cuentas anuales en el Registro Mercantil se extiende a todas las Sociedades de Capital sin excepción. Son por tanto sujetos obligados: la sociedad de responsabilidad limitada, la anónima, y la comanditaria por acciones (artículo 1 LSC).

Pero existen otros sujetos que también están obligados. El artículo 365 del Reglamento del Registro Mercantil, lo exige a *«las sociedades de garantía recíproca, los fondos de pensiones y, en general, cualesquiera otros empresarios que en virtud de disposiciones vigentes vengan obligados a dar publicidad a sus cuentas anuales»*.

Así, la DA 4.<sup>a</sup> de la Ley 7/1996 de 15 de enero de Ordenación del Comercio Minorista, establece que *«Las entidades de cualquier naturaleza jurídica que se dediquen al comercio mayorista o minorista o a la realización de adquisiciones o presten servicios de intermediación para negociar las mismas, por cuenta o encargo de los comerciantes al por menor, deberán formalizar su inscripción, así como el depósito anual de sus cuentas en el Registro Mercantil en la forma en que se determine reglamentariamente, cuando en el ejercicio inmediato anterior las adquisiciones realizadas o intermediadas o sus ventas, hayan superado la cifra de 100.000.000 de pesetas (601.012,10 euros). Estas obligaciones no serán aplicables a los comerciantes que sean personas físicas»*.

La RDGRN de 21 de febrero de 2005 entendió aplicable este precepto a una Asociación constituida al amparo de la Ley 19/1977, de 1 de abril y del Real Decreto 873/1977, de 22 de abril, no declarada de utilidad pública y que actuaba con ánimo de lucro. A las asociaciones declaradas de utilidad pública, les es aplicable el artículo 5 del Real Decreto 1740/2003, de 19 de diciembre.

Las cooperativas, según R. de 24 de marzo de 2014, *«en función de la especialidad de su régimen jurídico, están excluidas de la inscripción obligatoria en el Registro Mercantil excepción hecha de las que tengan por actividad el crédito, la actividad de seguros y la de previsión social (artículos 16 y 124 del Código de Comercio y 81.1.d del Reglamento del Registro Mercantil), y las que desarrollen actividades comerciales en los términos de la DA 4.<sup>a</sup> de la Ley del Comercio Minorista y que superen el volumen de negocio determinado en la misma. El hecho de que las sociedades cooperativas lleven a cabo determinadas compras o ventas para la consecución de sus fines no implica per se que lleven a cabo, como actividad principal, el ejercicio del comercio»*. Y así entendió que dicha DA 4.<sup>a</sup> no era aplicable a una cooperativa de transportistas.

El mismo criterio podría ser aplicable a iglesias, confesiones y comunidades religiosas, comunidades de bienes y propietarios, entidades que se rijan por las disposiciones relativas al contrato de sociedad, mutualidades, así como las uniones temporales de empresas y las agrupaciones de interés económico.

Las fundaciones deben depositar sus cuentas en el Registro Mercantil, en el caso de que tengan obligación de formular cuentas consolidadas. Así según la disposición adicional primera del Real Decreto 1491/2011, de 24 de octubre: *«1. Las fundaciones que participen en sociedades mercantiles y se encuentren en cualquiera de los*



*supuestos previstos para la sociedad dominante en los artículos 42 y 43 del Código de Comercio, deberán formular cuentas anuales consolidadas en los términos previstos en dicho Código y en el Real Decreto 1159/2010, de 17 de septiembre, por el que se aprueban las Normas para la Formulación de Cuentas Anuales Consolidadas y se modifica el Plan General de Contabilidad aprobado por Real Decreto 1514/2007, de 16 de noviembre y el Plan General de Contabilidad de Pequeñas y Medianas Empresas aprobado por Real Decreto 1515/2007, de 16 de noviembre.*

*2. Una red de entidades sin fines lucrativos es una estructura organizada de entidades sin fines lucrativos, que tienen por objetivo la cooperación para el mejor ejercicio de sus fines sociales. Si una red de entidades sin fines lucrativos elabora voluntariamente las cuentas anuales agregadas o combinadas de las entidades que la integran, dichas cuentas se formularán aplicando de forma obligatoria las Normas de Formulación de Cuentas Anuales Consolidadas aprobadas por el Real Decreto 1159/2010, de 17 de septiembre. La formulación y aprobación de estas cuentas anuales y, en su caso, la posterior revisión por el órgano competente, seguirá el régimen previsto para las cuentas consolidadas en la correspondiente norma reguladora del régimen jurídico de la entidad. Las cuentas anuales deberán ser firmadas por todas las personas que tengan conferida la facultad para ello, y si faltara la firma de alguno se hará expresa indicación de la causa en cada uno de los documentos en que falte. En todo caso las cuentas anuales expresarán la fecha en que se hubieran formulado.*

*3. Las cuentas anuales consolidadas se depositarán en el Registro Mercantil conforme a lo dispuesto en la sección 2.ª del capítulo III del título III de su reglamento».*

Las sociedades colectivas y comanditarias simples tendrán obligación de depositar sus cuentas anuales en la forma establecida en la Ley de Sociedades de Capital, «cuando a la fecha de cierre del ejercicio todos los socios colectivos sean sociedades españolas o extranjeras» (artículo 41.2 del Código de Comercio). Así lo entiende también la Resolución de la Dirección General de los Registros y del Notariado de 22 de julio de 1999, al señalar que «la legislación específicamente mercantil no les impone de forma general la obligación de depositar sus cuentas, sino que excluye a aquéllas que a la fecha de cierre del ejercicio cuenten al menos con un socio que, sin tener la condición de sociedad, responda ilimitadamente de las deudas sociales».

## 2. SOCIEDADES EXTRANJERAS

Tienen obligación de depositar sus cuentas anuales las sociedades extranjeras que tengan abiertas sucursales en España.

Se regula en los artículos 375 y 376 del Reglamento del Registro Mercantil.

El artículo 375 RRM dispone que «Las sociedades extranjeras que tengan abiertas sucursales en España, habrán de depositar necesariamente en el Registro de la sucursal en que consten los datos relativos a la sociedad sus cuentas anuales y, en su caso, las cuentas consolidadas que hubieran sido elaboradas conforme a su legislación. 2. Dicho depósito se registrará por lo previsto en la sección 1.ª de este capítulo. Si las cuentas ya estuvieran depositadas en el Registro de la sociedad extranjera, la calificación del Registrador se limitará a la comprobación de este extremo. Queda a salvo lo dispuesto en el artículo siguiente».



Y según el artículo 376 *«En el caso de que la legislación de la sociedad extranjera no preceptuase la elaboración de las cuentas a que se refiere el artículo anterior o la preceptuase en forma no equivalente a la legislación española, la sociedad habrá de elaborar dichas cuentas en relación con la actividad de la sucursal y depositarlas en el Registro Mercantil»*.

Por tanto, las cuentas que se depositan son las de la sociedad matriz, con una calificación muy limitada, salvo que la legislación extranjera no exigiese su formulación de forma equivalente a la legislación española, en cuyo caso, se depositan las cuentas de la sucursal, con una calificación más amplia.

### 3. DEPÓSITO VOLUNTARIO

Además del depósito obligatorio de las sociedades anteriormente mencionadas, *«los demás empresarios inscritos en el RM pueden depositar sus cuentas, debidamente formuladas, de forma voluntaria, con arreglo a lo dispuesto en el RRM»* (artículo 365.3 del Reglamento).

De este precepto parece deducirse que es requisito necesario para el depósito de cuentas voluntario, la previa inscripción de la sociedad en el Registro Mercantil. Sin embargo, en la R. anteriormente citada de 24 de marzo de 2014, la DG admitió el depósito de cuentas sin necesidad de previa inscripción, a una cooperativa de transportistas, por no tener obligación de inscribirse, al no serle aplicable la DA 4.<sup>a</sup> de la Ley de Ordenación del Comercio Minorista.

### 4. NACIMIENTO DE LA OBLIGACIÓN

La obligación de depositar las cuentas surge desde el otorgamiento de la escritura pública de constitución de la sociedad, aunque ésta no hubiera realizado actividad mercantil alguna al cierre del primer ejercicio social (R. de 25 de marzo de 2011).

Las Resoluciones de la DGRN de 23 de diciembre de 2015 y 25 de enero de 2016, recuerdan respecto a las sociedades irregulares que *«para la mayoría de la doctrina y para el Tribunal Supremo (Sentencias de 8 de junio de 1995, 27 de noviembre de 1998 y de 24 de noviembre de 2010), no se puede mantener que una sociedad mercantil no inscrita carezca de personalidad jurídica (...). La inscripción en el Registro Mercantil solo es necesaria para que las sociedades de capital adquieran su especial personalidad jurídica; (...) siendo doctrina constante de este Centro Directivo, en base al artículo 378 RRM, que no cabe el depósito de unas cuentas anuales cuando aún no conste efectuado el depósito de los ejercicios precedentes (Resoluciones de 3 de octubre de 2005, 26 de mayo de 2009, 21 de noviembre de 2011, 4 de noviembre de 2014 y 20 de marzo de 2015)»*.

De ello se deduce que, para inscribir en el RM la sociedad irregular, sería necesario presentar de forma simultánea los depósitos de cuentas pendientes de los tres últimos ejercicios. O conforme a la RDGRN de 20 de abril de 2016, *«sería suficiente certificar que tales cuentas no habían sido formuladas por carecer la sociedad de actividad. Y esta causa es trascendente pues debe considerarse que, dada su naturaleza, no será necesario ratificar o reiterar cada seis meses la permanencia en dicha situación pues del propio registro resultará la imposibilidad actual y futura de llevar a cabo el depósito de las cuentas del indicado ejercicio»*.



Las R. de 19 de octubre de 2020, 29 de noviembre de 2023 y 10 de septiembre y 9 de octubre de 2024, exigen presentar las cuentas del ejercicio, aunque la escritura de constitución hubiera sido otorgada en los últimos días de diciembre, y no se hubiese dado inicio a las actividades hasta el año siguiente.

En el caso de que la nueva sociedad surgiera por escisión de otra ya inscrita, dicha sociedad no quedaría constituida con la escritura de segregación, sino con su inscripción en el RM, al ser constitutiva, conforme a los artículos 46 y 73 de la Ley 3/2009, de 3 de abril, de modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles. Y, por tanto, en este caso, las primeras cuentas que deberán depositarse serán las del ejercicio en que la nueva sociedad hubiere quedado inscrita en el Mercantil.

## 5. EXTINCIÓN DE LA OBLIGACIÓN

La obligación de depositar las cuentas en el Registro Mercantil subsiste hasta la inscripción de la escritura de extinción y, por tanto, también durante el período de liquidación.

La RDGRN de 18 de noviembre de 2013 afirma que *«las sociedades en liquidación deben formular cuentas anuales y que deben ser debidamente aprobadas por la junta general, requisito sin el cual no pueden ser objeto de depósito en el Registro Mercantil como expresamente reconoce en términos generales el artículo 280 de la Ley de Sociedades de Capital»*.

Y ello porque *«No puede confundirse, como hace el escrito de recurso, la obligación de los liquidadores de mantener informados a los socios y acreedores sobre el estado de la liquidación (artículo 388.1) con el necesario cumplimiento de la obligación de formular las cuentas anuales y presentarlas a su aprobación ante el órgano competente. Efectivamente el artículo 388.2 dispone que: "Si la liquidación se prolongase por un plazo superior al previsto para la aprobación de las cuentas anuales, los liquidadores presentarán a la junta general, dentro de los seis primeros meses de cada ejercicio, las cuentas anuales de la sociedad y un informe pormenorizado que permitan apreciar con exactitud el estado de la liquidación". Pero de lo anterior no se sigue, como pretende el recurrente, que la presentación a la junta sea meramente informativa; bien al contrario, se refuerza la obligación del órgano de gestión que no sólo debe presentar a la aprobación de la junta el contenido de las cuentas anuales, sino que además debe informar, pormenorizadamente, del estado de la liquidación»*.

Y en caso de que la sociedad estuviera obligada a auditar sus cuentas, dicha obligación también subsistirá durante el período de liquidación (RDGRN de 26 de mayo de 2009 o 6 de julio de 2016).

## II. ÓRGANO COMPETENTE

Conforme a los artículos 279 LSC y 365 RRM, el órgano competente para depositar las cuentas es el órgano de administración.

Y conforme al apartado segundo del artículo 365 RRM, *«Igual obligación incumbe a los liquidadores respecto del estado anual de cuentas de la liquidación»*. Por tanto, como ha reiterado la DGRN (R. de 26 de mayo de 2009 y 18 de noviembre



de 2013), la obligación de formular y depositar las cuentas subsiste durante la fase de liquidación.

Si la sociedad está en concurso, el artículo 115.1 de la Ley Concursal, establece que:

*«En caso de intervención, la obligación legal de formular y de someter a auditoría las cuentas anuales corresponderá al concursado y a los administradores de la persona jurídica concursada bajo la supervisión de la administración concursal.*

*Y conforme al artículo 116 "En caso de suspensión, la obligación legal de formular y de someter a auditoría las cuentas anuales corresponderá a la administración concursal"».*

Se ha debatido la conveniencia del mantenimiento de la obligación de formular cuentas anuales, cuando la sociedad deudora carece ya de actividad y se ha abierto la fase de liquidación concursal; y si en tales casos, han de ser aprobadas o no dichas cuentas por la Junta General.

La RDGRN de 13 de junio de 2019 entendió que sí era preciso, salvo que el Juez del Concurso, atendiendo a las circunstancias concretas de cada caso (conflictos entre los socios y la administración concursal, falta de justificación económica —por pérdida de la inversión de los socios y eventual generación de sobrecoste—, etc.), lo exonere. Debe tenerse en cuenta que la liquidación ha de hacerse conforme a la LC, y por tanto, la competencia de la Junta General queda muy limitada.

La RDGRN de 6 de marzo de 2009 exigió la supervisión de las cuentas por parte de la administración concursal, en los supuestos de declaración de concurso posterior a la formulación de dichas cuentas, pero anterior a la presentación a depósito en el Registro Mercantil.

Así, señaló que: *«aunque es cierto que la Ley Concursal no se pronuncia al respecto y que una interpretación literal del artículo 46.2 de la Ley Concursal podría llevar a la conclusión de que la sociedad estaba eximida de la obligación de supervisión de las cuentas por los administradores, dado que fueron formuladas antes de que se produjera la tramitación del concurso, el propio precepto se refiere a la supervisión de las administraciones concursales y dicha finalidad quedaría sin contenido si se prescindiera de ella. Apoya esta interpretación lo dispuesto en el artículo 75 de la propia Ley Concursal para el caso de que el deudor no hubiera presentado las cuentas correspondientes al ejercicio anterior a la declaración del concurso, ya que correspondería entonces su formulación y presentación a la propia administración concursal y, a mayor abundamiento —y también de conformidad con este precepto—, por ser función de los administradores concursales el emitir informe sobre el estado de la contabilidad del deudor y que así tanto los socios como terceros interesados puedan conocer —pendiente el procedimiento concursal— si la contabilidad llevada por los administradores no suspendidos por la sociedad ha sido supervisada por los administradores concursales».*

Y la RDGRN de 6 de julio de 2015 entendió aplicable el mismo criterio al supuesto en que las cuentas fueron formuladas y aprobadas una vez aprobado el convenio con los acreedores, presentándose para su depósito una vez abierta la fase de liquidación.



*«Es decir, no son cuentas anteriores a la tramitación del concurso de la sociedad, sino cuentas correspondientes a un período en el que la situación concursal persistía, en fase de convenio aprobado (artículos 21, 46, 48, 133, 141, 142, 143, 145 y 176 de la Ley Concursal). Si se tiene en cuenta, además, que, en este caso, la apertura de la fase de liquidación se ha producido a solicitud del propio deudor, al conocer la imposibilidad de cumplir los pagos comprometidos y las obligaciones contraídas con posterioridad a la aprobación del convenio (artículo 142.2 de la Ley Concursal); que, iniciada la fase de liquidación, la administración concursal deberá elaborar un plan para la realización de los bienes y derechos integrados en la masa activa del concurso, compuesta tanto por los existentes al tiempo de la declaración del concurso como por los reintegrados o adquiridos hasta la conclusión del procedimiento (artículos 33.1.f).2.º, 76 y 148 de la Ley Concursal), y que, por tanto, la determinación de la masa activa precisará también del examen de las cuentas de la sociedad formuladas sin la anterior supervisión de la administración del concurso; así como la aplicación del contenido del artículo 46 de la Ley Concursal durante la fase de liquidación (ver remisión del artículo 147 de la misma Ley), la conclusión resultante ha de ser la necesidad de constancia del consentimiento, intervención o supervisión de la administración concursal a los efectos del depósito en el Registro —y la consiguiente publicidad—, de las cuentas en tales circunstancias formuladas y aprobadas».*

Pues bien, en caso de que los administradores o liquidadores incumplan la obligación de depositar las cuentas anuales en el plazo legalmente establecido, se plantea la duda de si esta obligación puede ser cumplida por otro sujeto. La respuesta es negativa, pero podrá ejercitarse contra los incumplidores la acción de responsabilidad por los daños causados.

Conforme al artículo 236 LSC: *«1. Los administradores responderán frente a la sociedad, frente a los socios y frente a los acreedores sociales, del daño que causen por actos u omisiones contrarios a la ley o a los estatutos o por los realizados incumpliendo los deberes inherentes al desempeño del cargo, siempre y cuando haya intervenido dolo o culpa. La culpabilidad se presumirá, salvo prueba en contrario, cuando el acto sea contrario a la ley o a los estatutos sociales. 2. En ningún caso exonerará de responsabilidad la circunstancia de que el acto o acuerdo lesivo haya sido adoptado, autorizado o ratificado por la junta general».*

La STS de 20 de junio de 2005 entiende preciso para que se genere dicha responsabilidad, que *«la falta de presentación esté causalmente conectada con el daño sufrido».*

Para la sociedad la falta de depósito origina el cierre registral y el inicio de un procedimiento sancionador. Artículos 282 y 283 LSC.

### III. PLAZO

El artículo 279 LSC establece como plazo para depositar el *«del mes siguiente a la aprobación de las cuentas anuales».* El mismo plazo se señala en el artículo 365.1 RRM.

Por tanto, para que surja la obligación de depositar las cuentas anuales, es preciso primero que estén formuladas y aprobadas.



Como hemos visto, la competencia para formular las cuentas corresponde —con las salvedades dichas— al órgano de administración (artículo 253 LSC), mientras que la aprobación corresponde a la Junta General (artículo 272 LSC). La validez del acuerdo de aprobación de las cuentas es calificable por el Registrador.

Para formular las cuentas, el artículo 253.1 LSC establece «*el plazo máximo de tres meses contados a partir del cierre del ejercicio social*».

Y en cuanto al plazo de aprobación, el artículo 164 LSC establece que «*La junta general ordinaria, previamente convocada al efecto, se reunirá necesariamente dentro de los seis primeros meses de cada ejercicio, para, en su caso, aprobar la gestión social, las cuentas del ejercicio anterior y resolver sobre la aplicación del resultado. La junta general ordinaria será válida, aunque haya sido convocada o se celebre fuera de plazo*».

Recordar que conforme al artículo 26 LSC «*A falta de disposición estatutaria se entenderá que el ejercicio social termina el treinta y uno de diciembre de cada año*», y que conforme al artículo 5.1 del Código Civil «*si los plazos estuviesen fijados por meses o años, se computarán de fecha a fecha. Cuando en el mes del vencimiento no hubiera día equivalente al inicial del cómputo, se entenderá que el plazo expira el último del mes*».

Por tanto, en principio, el plazo máximo para formular las cuentas será el del 31 de marzo, el de aprobación el 30 de junio y el de depósito el 30 de julio de cada año.

No obstante, ya hemos visto que la fecha de cierre del ejercicio social puede ser distinta. Y también puede suceder que las cuentas anuales se aprueben fuera de plazo (lo cual no es calificable por el Registrador), o que el acuerdo de aprobación haya sido impugnado. En ambos casos, la obligación de depositar las cuentas no desaparece, debiéndose contar el plazo del mes desde la fecha de aprobación.

Si se hubiere modificado estatutos, retrasado la fecha de cierre del ejercicio, es preciso que las cuentas depositadas incluyan el período de tiempo entre el antiguo cierre y el nuevo (R. 10 de octubre de 2024).

Caso distinto es que se acuerde judicialmente la suspensión del acuerdo aprobatorio de las cuentas, en cuyo caso, se suspende también la obligación de depositarlas hasta que se levante dicha suspensión.

Como regla especial, en caso de concurso, el artículo 115.2 de la Ley Concursal señala que: «*La administración concursal podrá autorizar al concursado o a los administradores de la persona jurídica concursada a que el cumplimiento de la obligación legal de formular las cuentas anuales correspondientes al ejercicio anterior a la declaración judicial de concurso se retrase al mes siguiente a la presentación del inventario y de la lista de acreedores. La aprobación de las cuentas deberá realizarse en los tres meses siguientes al vencimiento de dicha prórroga. De ello se dará cuenta al juez del concurso y, si la persona jurídica estuviera obligada a depositar las cuentas anuales, al Registro mercantil en que figurase inscrita. Efectuada esta comunicación, el retraso del depósito de las cuentas no producirá el cierre de la hoja registral, si se cumplen los plazos para el depósito desde el vencimiento del citado plazo prorro-*



*gado de aprobación de las cuentas. En cada uno de los documentos que integran las cuentas anuales se hará mención de la causa legítima del retraso».*

La reforma operada en 2011, suprimió la exención a favor de la sociedad concursada de no tener que realizar la primera auditoría de las cuentas anuales que se preparen mientras esté en funciones la administración concursal.

Por último, comentar que una de las medidas tomadas como consecuencia de la pandemia de Covid-19 fue desplazar el ciclo contable del ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2019 hasta el 1 de junio de 2020. Como consecuencia de ello, el depósito debía realizarse, como tarde, el 30 de noviembre de 2020.

#### **IV. LUGAR**

Los artículos 279 LSC y 365.1 RRM establecen que las cuentas anuales se deberán depositar «*en el Registro Mercantil del domicilio social*».

Ello concuerda con lo dispuesto en el artículo 17 RRM «*La inscripción se practicará en el Registro correspondiente al domicilio del sujeto inscribible. El mismo criterio se aplicará para la determinación del Registro que haya de encargarse de la legalización de los libros de los empresarios, del nombramiento de expertos independientes y auditores, del depósito de los documentos contables y de las demás operaciones que están encomendadas al Registro Mercantil*».

En caso de cambio de provincia del domicilio social, el Registro competente es el de destino. La RGRN de 17 de enero de 2017 así lo entendió en un caso en el que se presentaron las cuentas inicialmente en el Registro de Origen, fueron calificadas, y antes de subsanarse los defectos, se expidió certificación para traslado de Registro, quedando el Registro de Origen cerrado en los términos del artículo 19 RRM.

Tampoco se depositan las cuentas en el Registro Mercantil de origen en caso de haberse expedido certificación por traslado internacional del domicilio social (R. de 25 de octubre de 2023).

#### **V. OBJETO DEL DEPÓSITO**

Los artículos 279 LSC y 366 RRM señalan cuáles son los documentos que deben ser objeto de depósito, que no constituyen un «*numerus clausus*» tal y como señaló la RDGRN de 28 de febrero de 2005, confirmada por la Sentencia de la Audiencia Provincial de Valencia de 27 de enero de 2006. Son los siguientes:

##### **1. SOLICITUD FIRMADA POR EL PRESENTANTE**

El artículo 279 LSC dice que la presentación deben hacerla los administradores, sin embargo, debe entenderse aplicable la regla general del artículo 45 RRM, que señala que «*Quien presente un documento inscribible en el Registro Mercantil será considerado representante de quien tenga la facultad o el deber de solicitar la inscripción. La misma regla se aplicará a la presentación de solicitudes firmadas por persona legitimada que tengan por objeto la práctica de cualquier otra operación registral*»; por lo que la instancia de presentación puede firmarla persona distinta del administrador.

##### **2. CERTIFICACIÓN DE LOS ACUERDOS DE LA JUNTA DE SOCIOS DE APROBACIÓN DE DICHAS CUENTAS, DEBIDAMENTE FIRMADAS, Y DE APLICACIÓN**



DEL RESULTADO, ASÍ COMO EN SU CASO DE LAS CUENTAS CONSOLIDADAS, A LA QUE SE ADJUNTARÁ UN EJEMPLAR DE CADA UNA DE ELLAS

La RDGRN de 13 de marzo de 2006 señaló que *«La certificación de la aprobación de las cuentas forma parte de los documentos a depositar, tal y como expresa el artículo 366 del Reglamento del Registro Mercantil, y no en documento aparte del depósito correspondiente»*. No es posible depositar las cuentas sin acompañar la certificación aprobatoria de las mismas (R. 14 de febrero de 2022 y 27 de junio de 2023).

## 2.1. Requisitos personales

### A) Órgano competente

La expedición de la certificación corresponde a los administradores. Es de aplicación en este punto lo dispuesto en los artículos 109 y siguientes del RRM.

Así, según el artículo 109.1 RRM: *«La facultad de certificar las actas y los acuerdos de los órganos colegiados de las sociedades mercantiles corresponde: a) Al Secretario y, en su caso, al Vicesecretario del órgano colegiado de administración, sea o no administrador. Las certificaciones se emitirán siempre con el Visto Bueno del Presidente o, en su caso, del Vicepresidente de dicho órgano. b) Al administrador único, o a cualquiera de los administradores solidarios. c) A los administradores que tengan el poder de representación en el caso de administración conjunta. Será de aplicación a los liquidadores lo dispuesto en este apartado para los administradores»*.

La DGRN rechaza, que la certificación pueda ser expedida por un solo administrador mancomunado (RDGRN 7 de abril de 2011, 2 de enero de 2017 y 29 de noviembre de 2023) o por el Secretario sin el Visto Bueno del Presidente del Consejo (RDGRN 28 de abril 2016).

En caso de concurso, habrá que distinguir según los administradores de la sociedad hayan sido intervenidos o suspendidos en sus facultades de gestión y administración, siendo preciso, en el primer caso, la intervención, y en el segundo, la sustitución de la administración concursal para la firma de la certificación. Así lo han entendido las RDGRN de 6 de marzo de 2009, 4 de julio de 2011 y de 6 de julio de 2015, señalando que *«Entre las facultades de administración han de entenderse incluidas las de convocar la junta de la sociedad, y las de certificar las actas y los acuerdos de los órganos colegiados, que corresponderán por tanto a la administración concursal y no al liquidador cesado»*.

### B) Vigencia e inscripción del cargo del certificador

El artículo 109.2 RRM continúa diciendo que *«En los casos previstos en el apartado anterior, será necesario que las personas que expidan la certificación tengan su cargo vigente en el momento de la expedición. Para la inscripción de los acuerdos contenidos en la certificación deberá haberse inscrito, previa o simultáneamente, el cargo del certificador»*.

En cuanto a la vigencia, es preciso que el cargo de quien certifica se halle vigente en el momento de expedirse la certificación. Si el cargo caduca después, se admite el depósito (RDGRN de 6 de julio de 2015). Pero no se admite si el cargo estaba caducado en el momento de expedirse (RDGRN de 13 de marzo de 2006).



El artículo 222 LSC establece que *«el nombramiento de los administradores caducará cuando, vencido el plazo, se haya celebrado junta general o haya transcurrido el plazo para la celebración de la junta que ha de resolver sobre la aprobación de las cuentas del ejercicio anterior»*.

Conforme a las RDGRN de 4 de mayo de 2006 y 18 de marzo de 2011, la modificación de estatutos para ampliar el plazo de duración del cargo de administrador, no implica para un administrador ya nombrado, una prórroga de su anterior nombramiento. Por ello, si en el momento de expedir la certificación, su cargo estaba caducado, *«es preciso un nuevo nombramiento expreso por parte de la sociedad, que podría recaer en la persona del anterior administrador o en otra distinta»*.

Y por su parte, la inscripción del cargo, es preciso que sea previa o simultánea al depósito de las cuentas. Si hay alguna inscripción contradictoria no se admite el depósito, pues así lo exige el principio de tracto sucesivo (RDGRN de 2 de octubre de 2012).

Para los casos de socio único, el artículo 109.3 continúa diciendo que *«La facultad de certificar las actas en las que se consignen las decisiones del socio único corresponderá a éste o, en la forma dispuesta en el apartado 1, a los administradores de la sociedad con cargo vigente»*.

## **2.2. Requisitos de la certificación**

### **A) El acuerdo aprobado debe constar en acta**

Según el artículo 109.4 RRM *«No se podrán certificar acuerdos que no consten en actas aprobadas y firmadas o en acta notarial»*.

La RDGRN de 11 de julio de 2007 señaló que *«constando en el Registro la solitud por parte de un socio de levantamiento de acta notarial de la junta, y no habiendo sido esta levantada, devienen ineficaces los acuerdos en ella adoptados»*, y por tanto no sería admisible el depósito de las cuentas, al ser ineficaz el acuerdo aprobatorio de las mismas. Reiterado por R. de 8 y 9 de febrero de 2022. Y ello aunque la anotación preventiva de solicitud del levantamiento del acta notarial estuviere caducada (R. 1 de marzo de 2023).

### **B) Contenido**

Debe certificarse: los acuerdos de la junta de socios de aprobación de las cuentas, y de aplicación del resultado, así como, en su caso, de las cuentas consolidadas (artículo 279 LSC).

La convocatoria y correcta celebración de la Junta es objeto de calificación. Por ello, no son inscribibles los acuerdos adoptados por una junta general celebrada sin haber sido convocada con la antelación debida (R. 22 de enero de 2020), o en cuya convocatoria no se hubiera hecho constar el derecho de información relativo a los documentos contables cuya aprobación consta en el orden del día (R. 20 de diciembre de 2020 y 22 de diciembre de 2022), o que se hubiera celebrado en un término municipal distinto del domicilio social, salvo los supuestos de junta universal, fuerza mayor o regulación estatutaria (R. 18 de enero de 2024).

En la certificación deben constar las concretas mayorías con que fueron aprobadas (R. de 3 de febrero de 2020), y si la junta fue universal, debe constar así en la certificación (R. 6 de abril de 2022).



La DGRN ha reiterado varias veces que debe constar la aplicación del resultado (R. de 7 de marzo de 2001, 17 y 24 de enero y 9 de mayo de 2023), sin la cual no cabe el depósito de cuentas.

Según el artículo 279.2 LSC «*Si alguno o varios de los documentos que integran las cuentas anuales se hubieran formulado en forma abreviada, se hará constar así en la certificación, con expresión de la causa*» (es decir, alguna de las causas mencionadas en los artículos 257 y 258 para el balance y estado de cambios en el patrimonio neto y para la cuenta de pérdidas y ganancias, respectivamente).

En caso de que las cuentas anuales hayan sido auditadas, se deberá certificar que las cuentas depositadas se corresponden con las auditadas (artículo 366.1.7 RRM). La DG ha señalado a este respecto en R. de 4 de marzo de 2013 que «*esta manifestación no ha de hacerse con una forma determinada ni tiene carácter sacramental, sino que basta que resulte indubitado que el órgano de administración asume la responsabilidad de identidad entre el informe de auditoría presentado y las cuentas*».

Y, por último, «*La certificación expresará igualmente, bajo fe del certificador, que las cuentas y el informe de gestión están firmados por todos los administradores, o si faltare la firma de alguno de ellos se señalará esta circunstancia en la certificación, con expresa indicación de la causa*» (Artículo 366 1.2.º RRM).

En caso de que algún administrador no haya firmado las cuentas anuales, la RDGRN de 17 de diciembre de 2012, exige que se haga constar la causa de esa abstención «*porque permite conocer si con esta omisión pretendieron salvar su responsabilidad o, por el contrario, fue originada por circunstancias o motivos ajenos a la propia marcha de la sociedad y a su forma de llevar la contabilidad*».

### C) Circunstancias

Según el artículo 336 RRM, «*La certificación contendrá todas las circunstancias exigidas por el artículo 112 de este Reglamento*».

De este precepto resulta que: Los acuerdos podrán certificarse por transcripción literal o por extracto; en la certificación se harán constar la fecha y el sistema de aprobación del acta correspondiente o, en su caso, que los acuerdos figuran en acta notarial; se consignarán en la certificación todas las circunstancias del acta que sean necesarias para calificar la validez de los acuerdos adoptados; y en todo caso, en la certificación deberá constar la fecha en que se expide (exigencia reiterada por la DG en R. de 23 de enero de 2006).

La R. de 28 de junio de 2013 exige que la certificación exprese la identidad del presidente del consejo de administración, para comprobar que se expide por persona con facultad para ello.

En relación a la firma, la R. de 9 de septiembre de 2024, entiende que no es necesario que sea electrónica, pudiendo ser autógrafa o manuscrita.

En caso de ser manuscrita, se planteó la duda de si es o no necesaria su legitimación notarial. El artículo 366 RRM así lo exige. Sin embargo, dicha exigencia no aparece recogida en el artículo 279 LSC, lo cual se encuentra explicado en la Exposición de Motivos de la Ley 25/2011 de reforma parcial de la LSC: «*En materia de*



*cuentas anuales, dos medidas vienen a reducir el coste de su depósito, facilitando el grado de cumplimiento de esta obligación. Por un lado, la eliminación del requisito reglamentario de que la firma de los administradores tenga que ser objeto de legalización. Y, por otro lado, la supresión de la publicación en el "Boletín Oficial del Registro Mercantil" del anuncio de las sociedades que hubieran cumplido con esa obligación de depósito».*

En cambio, en caso de estar firmado con firma electrónica, la DG ha entendido que es preciso que la firma pueda ser validada, no siendo posible que el certificado aprobatorio de las cuentas aparezca en el envío como documento simplemente escaneado del original (R. 1 de febrero de 2022, 22 y 26 de diciembre de 2023, y R. 15 de enero de 2024).

### **2.3. Un ejemplar de las cuentas anuales, y en su caso de las cuentas consolidadas**

#### *A) Contenido de las cuentas*

Conforme al artículo 254 LSC, *«Las cuentas anuales comprenderán el balance, la cuenta de pérdidas y ganancias, un estado que refleje los cambios en el patrimonio neto del ejercicio, un estado de flujos de efectivo y la memoria».*

No obstante, según el artículo 257.3 LSC *«Cuando pueda formularse balance en modelo abreviado, el estado de cambios en el patrimonio neto y el estado de flujos de efectivo no serán obligatorios».*

Por tanto, las cuentas anuales siempre contendrán: el balance, la cuenta de pérdidas y ganancias y la memoria; teniendo en cuenta que, en caso de cuentas consolidadas, debe presentarse un ejemplar de cada una de dichas cuentas (artículo 372 RRM).

Y en caso de que no sea posible la formulación de balance abreviado, las cuentas contendrán también: el estado de cambios en el patrimonio neto y el estado de flujos de efectivo.

#### *B) Formulación abreviada*

En cuanto a qué sociedades pueden formular balance abreviado, el artículo 257.1 LSC las limita a aquellas que *«durante dos ejercicios consecutivos reúnan, a la fecha de cierre de cada uno de ellos, al menos dos de las circunstancias siguientes: a) Que el total de las partidas del activo no supere los cuatro millones de euros. b) Que el importe neto de su cifra anual de negocios no supere los ocho millones de euros. c) Que el número medio de trabajadores empleados durante el ejercicio no sea superior a cincuenta. Las sociedades perderán esta facultad si dejan de reunir, durante dos ejercicios consecutivos, dos de las circunstancias a que se refiere el párrafo anterior».* Además, según el apartado segundo, *«En el primer ejercicio social desde su constitución, transformación o fusión, las sociedades podrán formular balance y estado de cambios en el patrimonio neto abreviados si reúnen, al cierre de dicho ejercicio, al menos dos de las tres circunstancias expresadas en el apartado anterior».*

La cuenta de pérdidas y ganancias abreviada podrá formularse, conforme al artículo 258 LSC, por aquellas *«sociedades que durante dos ejercicios consecutivos*



reúnan, a la fecha de cierre de cada uno de ellos, al menos dos de las circunstancias siguientes: a) Que el total de las partidas de activo no supere los once millones cuatrocientos mil euros. b) Que el importe neto de su cifra anual de negocios no supere los veintidós millones ochocientos mil euros. c) Que el número medio de trabajadores empleados durante el ejercicio no sea superior a doscientos cincuenta. Las sociedades perderán la facultad de formular cuenta de pérdidas y ganancias abreviada si dejan de reunir, durante dos ejercicios consecutivos, dos de las circunstancias a que se refiere el párrafo anterior». Y según el apartado segundo, «En el primer ejercicio social desde su constitución, transformación o fusión, las sociedades podrán formular cuenta de pérdidas y ganancias abreviada si reúnen, al cierre de dicho ejercicio, al menos dos de las tres circunstancias expresadas en el apartado anterior».

El contenido de la memoria se regula en el artículo 260 LSC. Pero según el artículo 261 «las sociedades que pueden formular balance abreviado podrán omitir en la Memoria las indicaciones que reglamentariamente se determinen». La RDGRN de 15 de marzo de 2005 entiende necesario incorporar a la memoria la información medioambiental.

#### C) Identificación de las cuentas

El ejemplar de las cuentas anuales debe estar suficientemente identificado, de modo que no quede duda de que son los aprobados por la Junta, según lo que resulta de la certificación. Así lo exige el artículo 366 RRM y la DG (R. de 9 de enero de 2003, en la que también exige la numeración). No obstante, según R. de 10 de febrero de 2009, un error material en la fecha de formulación de las cuentas carece de trascendencia si del contexto de la certificación resulta clara la fecha exacta.

El artículo 254.3 señala que «La estructura y contenido de los documentos que integran las cuentas anuales se ajustará a los modelos aprobados reglamentariamente».

### **2.4. Un ejemplar del informe de gestión, que incluirá, cuando proceda, el estado de información no financiera**

Conforme al artículo 262.3 LSC «Las sociedades que formulen balance y estado de cambios en el patrimonio neto abreviados no estarán obligadas a elaborar el informe de gestión. En ese caso, si la sociedad hubiera adquirido acciones propias o de su sociedad dominante, deberá incluir en la memoria, como mínimo, las menciones exigidas por la letra d) del artículo 148».

Ello lo confirma la RDGRN de 14 de diciembre de 2007, así como la R. de 30 de enero de 2014, que concluye que «En definitiva, siendo indudable que hay sociedades obligadas a verificar sus cuentas, pero no a elaborar informe de gestión, lo es igualmente que el mero hecho de estar obligadas a verificación contable porque la minoría así lo ha exigido no les acarrea la obligación de elaborar informe de gestión, sino exceden de los límites del nuevo artículo 257 de la Ley de Sociedades de Capital. En consecuencia sólo deberá ser objeto de presentación a depósito el informe de gestión en aquellos supuestos en que de acuerdo con el artículo 257 en relación con el 262.3 de la Ley sea legalmente exigible sin que la literalidad del artículo 366.1.4.<sup>a</sup>



*del RRM pueda constituir obstáculo que lo impida por aplicación elemental del principio de jerarquía».*

En caso de cuentas consolidadas, el artículo 372 RRM, exige que se acompañe el informe de gestión consolidado.

Respecto al estado de información no financiera, señalar que esta obligación fue introducida por la Ley 11/2018, de 28 de diciembre, que adaptaba la normativa española a la Directiva 2014/95/UE del Parlamento Europeo y del Consejo de 22 de octubre de 2014.

Esta Directiva ha sido sustituida por la Directiva 2022/2464 del Parlamento Europeo y del Consejo de 14 de diciembre de 2022, y ya se ha publicado en el Boletín Oficial de las Cortes Generales el 15 de noviembre de 2024 el Proyecto de Ley de información empresarial sobre sostenibilidad.

En el mismo, se sustituye el término «información no financiera» por «información sobre sostenibilidad», y se impone que en la convocatoria de la junta general ordinaria que ha de aprobar las cuentas se incluya el derecho de los socios a obtener dicha información.

Pues bien, para tener obligación de incluir en el informe de gestión esta información no financiera, las sociedades de capital deben cumplir de forma cumulativa los requisitos establecidos en las letras a) y b) del art. 262.5 LSC (R. 16 de enero de 2020 y 17 de enero de 2020). Esta obligación incumbe también a las Agrupaciones de Interés Económico (R. 26 de julio de 2023).

El contenido de este estado es el previsto en el artículo 49.6 y 7 Código de Comercio (al que se remite el art. 262.5 Ley Sociedades de Capital).

Y de ninguno de los preceptos resulta la obligación de presentar a la junta general un informe específico elaborado por un prestador independiente de servicios de verificación sobre el estado de información no financiera, más allá de que lo pueda hacer voluntariamente.

### **2.5. Un ejemplar del informe del auditor, cuando la sociedad esté obligada a auditoría por una disposición legal o ésta se hubiera acordado a petición de la minoría o de forma voluntaria y se hubiese inscrito el nombramiento de auditor en el Registro Mercantil**

El artículo 336 RRM establece que «*el informe de los auditores de cuentas deberá estar firmado por éstos*», debiendo ser de fecha anterior a la celebración de la junta que apruebe las cuentas anuales a depositar (R. de 16 de mayo de 2024).

#### *A) Casos en los que procede*

##### *a) Por disposición legal*

Conforme a la RDGRN de 16 de enero de 2006, la apreciación de si procede o no presentar el informe de auditoría de cuentas, puede hacerla el registrador, «*y ello pese a que el administrador de la sociedad manifieste, en el certificado del acuerdo de aprobación de las cuentas, que la sociedad no está obligada a auditarse*».

El Artículo 263 LSC, exige con carácter general que las cuentas anuales y, en su caso, el informe de gestión, sean revisados por un auditor de cuentas, exceptuando



a «*las sociedades que durante dos ejercicios consecutivos reúnan, a la fecha de cierre de cada uno de ellos, al menos dos de las circunstancias siguientes: a) Que el total de las partidas del activo no supere los dos millones ochocientos cincuenta mil euros. b) Que el importe neto de su cifra anual de negocios no supere los cinco millones setecientos mil euros. c) Que el número medio de trabajadores empleados durante el ejercicio no sea superior a cincuenta. Las sociedades perderán esta facultad si dejan de reunir, durante dos ejercicios consecutivos, dos de las circunstancias a que se refiere el párrafo anterior. En el primer ejercicio social desde su constitución, transformación o fusión, las sociedades quedan exceptuadas de la obligación de auditarse si reúnen, al cierre de dicho ejercicio, al menos dos de las tres circunstancias expresadas en el apartado anterior*».

A las Sociedades Anónimas Deportivas les es aplicable las reglas generales (R. de 12 y 25 de julio de 2023).

El informe del auditor de cuentas es también preciso en caso de consolidación de cuentas, se haya hecho ésta obligatoria o voluntariamente. Así lo señaló la DGRN de 25 de noviembre de 2015, en base al artículo 42.4 y 6 del Código de Comercio. Y el artículo 372 RRM expresamente exige que se presente «*el informe de los auditores de cuentas del grupo*».

Y también en los casos a los que se refiere la DA 1.<sup>a</sup> de la Ley 22/2015, de 20 de julio, de Auditoría de Cuentas. Es decir, deben someterse a auditoría las entidades, cualquiera que sea su naturaleza jurídica, en las que concurra alguna de las siguientes circunstancias: «*a) Que emitan valores admitidos a negociación en mercados secundarios oficiales de valores o sistemas multilaterales de negociación. b) Que emitan obligaciones en oferta pública. c) Que se dediquen de forma habitual a la intermediación financiera, y, en todo caso, las entidades de crédito, las empresas de servicios de inversión, las sociedades rectoras de los mercados secundarios oficiales, las entidades rectoras de los sistemas multilaterales de negociación, la Sociedad de Sistemas, las entidades de contrapartida central, la Sociedad de Bolsas, las sociedades gestoras de los fondos de garantía de inversiones y las demás entidades financieras, incluidas las instituciones de inversión colectiva, fondos de titulización y sus gestoras, inscritas en los correspondientes Registros del Banco de España y de la Comisión Nacional del Mercado de Valores. d) Que tengan por objeto social cualquier actividad sujeta al Texto Refundido de la Ley de ordenación y supervisión de los seguros privados, aprobado por Real Decreto Legislativo 6/2004, de 29 de octubre, dentro de los límites que reglamentariamente se establezcan, así como los fondos de pensiones y sus entidades gestoras. e) Que reciban subvenciones, ayudas o realicen obras, prestaciones, servicios o suministren bienes al Estado y demás organismos públicos dentro de los límites que reglamentariamente fije el Gobierno por real decreto. f) Las demás entidades que superen los límites que reglamentariamente fije el Gobierno por real decreto. Dichos límites se referirán, al menos, a la cifra de negocios, al importe total del activo según balance y al número anual medio de empleados, y se aplicarán, todos o cada uno de ellos, según lo permita la respectiva naturaleza jurídica de cada sociedad o entidad*».



Es obligatorio también para las sociedades anónimas cotizadas de inversión inmobiliaria, Socimis (R. de 14 de enero de 2022).

La DG, en R de 27 de agosto de 2007 exigió el informe de auditoría de cuentas a las sociedades mercantiles que formen parte del sector público, aunque en R. de 5 de febrero de 2013 no lo exigió si dicha sociedad reunía los requisitos exigidos por la legislación mercantil para depositar cuentas sin necesidad de informe.

Actualmente el apartado segundo de la citada DA 1.<sup>a</sup> de la Ley de Auditoría de Cuentas se lo exige *«en todo caso a las sociedades mercantiles que formen parte del sector público estatal, autonómico o local»*; pero no a *«las entidades que forman parte del sector público estatal, autonómico o local»*, que se rigen por su normativa específica.

La R. de 23 de septiembre de 2002 exige el informe de auditoría en caso de sucursales de sociedades extranjeras que cumplan los requisitos legales para su exigencia (en base a los artículos 375 y 376 RRM). Y el apartado tercero de la DA 1.<sup>a</sup> de la Ley de Auditoría de Cuentas señala que *«Las sucursales en España de entidades de crédito extranjeras, cuando no tengan que presentar cuentas anuales de su actividad en España, deberán someter a auditoría la información económica financiera que con carácter anual deban hacer pública, y la que con carácter reservado remitan al Banco de España, de conformidad con el marco normativo contable que resulte de aplicación»*.

También las entidades de interés público tienen un régimen especial de auditoría de cuentas. Son entidades de interés público según el artículo 3.5 Ley Auditoría de Cuentas: *«a) Las entidades emisoras de valores admitidos a negociación en mercados secundarios oficiales de valores, las entidades de crédito y las entidades aseguradoras sometidas al régimen de supervisión y control atribuido al Banco de España, a la Comisión Nacional del Mercado de Valores y a la Dirección General de Seguros y Fondos de Pensiones, y a los organismos autonómicos con competencias de ordenación y supervisión de las entidades aseguradoras, respectivamente, así como las entidades emisoras de valores admitidos a negociación en el mercado alternativo bursátil pertenecientes al segmento de empresas en expansión. b) Las entidades que se determinen reglamentariamente en atención a su importancia pública significativa por la naturaleza de su actividad, por su tamaño o por su número de empleados. c) Los grupos de sociedades en los que la sociedad dominante sea una entidad de las contempladas en las letras a) y b) anteriores»*. Se desarrolla en el artículo 15 del Reglamento.

La Instrucción de la DGRN de 9 de febrero de 2016 señala que *«El informe de auditoría de las cuentas anuales de una entidad de interés público debe ajustarse a lo establecido en la Ley de Auditoría y en el artículo 10 del Reglamento (UE) núm. 537/2014, de 16 de abril, por el que se establece un régimen singular de contratación, rotación y designación de auditores de cuentas (artículo 40 de la Ley de Auditoría y artículo 17 de su reglamento). Dicho régimen se refiere tanto a la existencia de limitaciones temporales respecto al período de contratación mínimo y máximo del auditor individual o sociedad de auditoría con la entidad auditada (conocido como rotación externa), como a limitaciones temporales respecto al auditor firmante*



*del informe de auditoría o principal responsable de la sociedad de auditoría (rotación interna).*

*Con la finalidad de que el registrador mercantil, en el ámbito de su competencia, pueda ejercer un control sobre los periodos de contratación así como del cumplimiento del deber de rotación en relación al nombramiento de auditores (periodos mínimo y máximo de la rotación externa), como en sede de depósito de cuentas (rotación interna del auditor firmante o principal responsable de la sociedad de auditoría), resulta conveniente que se ponga a su disposición una herramienta informática que le permita conocer si la entidad a que se refiere la actuación tiene el carácter de "entidad de interés público" y cumple con las exigencias establecidas en los artículos citados.*

*A tal efecto, cuando estuviere disponible, el registrador deberá consultar de forma telemática, el listado habilitado al efecto para su acceso por los Registradores y que el Colegio de Registradores mantendrá actualizado en consideración a los listados que periódicamente se le remitan por el Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas en el formato electrónico que se convenga.*

*Cuando la sociedad a que se refiera el nombramiento de auditor tuviera la consideración de entidad de interés público, el registrador mercantil velará por el cumplimiento de los límites temporales sobre designación del auditor individual designado o de la sociedad de auditoría, así como de las prórrogas en su caso (rotación externa).*

*Igualmente, en el caso de que las cuentas presentadas a depósito fueran las de una entidad de interés público, el registrador mercantil comprobará que se respeta lo previsto en materia de rotación de auditores en relación con el auditor que firmare el informe (rotación interna). El registrador mercantil hará constar en la hoja abierta a la sociedad auditada y mediante un asiento de inscripción, el nombre del auditor persona física que como "auditor principal responsable" hubiere firmado el informe de auditoría de cuentas a título individual —en cuyo caso deberá coincidir con el que conste inscrito— o en nombre de una sociedad de auditoría. De la inscripción practicada se dejará constancia en la nota de referencia al margen de la inscripción de nombramiento de auditor. En todo caso, se dará cuenta de estas inscripciones en la relación adicional que se remite al Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas en los términos previstos en la instrucción siguiente».*

*Pues bien, en caso de que la sociedad esté obligada legalmente a nombrar auditor, su nombramiento corresponde a la Junta General «antes de que finalice el ejercicio a auditar, por un período de tiempo inicial, que no podrá ser inferior a tres años ni superior a nueve, a contar desde la fecha en que se inicie el primer ejercicio a auditar» (Artículo 264 LSC).*

*No obstante, «Cuando la junta general no hubiera nombrado al auditor antes de que finalice el ejercicio a auditar, debiendo hacerlo, o la persona nombrada no acepte el cargo o no pueda cumplir sus funciones, los administradores y cualquier socio podrán solicitar del registrador mercantil del domicilio social la designación de la persona o personas que deban realizar la auditoría» (Artículo 265 LSC); no*



no cotizadas. En efecto, mientras que la regla general es que el dividendo preferente de las acciones sin voto («*mínimo*» en expresión de la LSC como reminiscencia de cuando normativamente se exigía que fuera del 5 por 100 como mínimo [artículo 91.1 LSA 1989]) se acumula al ordinario (artículo 99.1 LSC), en el caso de acciones sin voto de sociedades cotizadas se indica que «*respecto del carácter no acumulativo del mismo*» será preciso atender a lo dispuesto estatutariamente (artículo 499.2 LSC).

Ahora bien, ¿a qué se refiere con la mención al «*carácter no acumulativo*»? La cuestión no es tan sencilla como pudiera parecer ya que tanto puede referirse a la reserva de su importe durante los siguientes cinco ejercicios en caso de no satisfacerse por completo (artículo 99.3 LSC), como a la acumulación del dividendo preferente con el que corresponde a las acciones ordinarias (artículo 99.1 LSC). A nuestro entender el artículo 499.2 LSC se está refiriendo a ambos. *Por un lado*, a la posibilidad de que los estatutos sociales alteren el régimen previsto con carácter general en el artículo 99.3 LSC y consideren que el dividendo preferente de las acciones sin voto no pervive (o lo hace por un período distinto de los cinco años a que se refiere dicho precepto) cuando, en un ejercicio determinado, no existan beneficios distribuibiles o beneficios suficientes para atender el pago a los accionistas sin voto. Pero, *por otro lado*, y aunque sea un tanto extraño, nada debería impedir que los estatutos de la sociedad cotizada también pudieran prever una derogación de la regla prevista en el artículo 99.1 LSC y, de esta forma, evitar que una vez satisfecho ese «*dividendo anual mínimo*» sus titulares no pudieran acceder al dividendo ordinario o accediesen en un porcentaje menor.

En todo caso parece razonable aceptar que si los estatutos callan al respecto el régimen aplicable será el previsto en el artículo 99 LSC y el dividendo de esas acciones sin voto cotizadas será acumulable al que se pague a las ordinarias y, además, «*la parte de dividendo mínimo no pagada deberá ser satisfecha dentro de los cinco ejercicios siguientes*» (artículo 99.3 LSC).

### SECCIÓN 3

#### Acciones rescatables

##### Artículo 500. *Emisión de acciones rescatables.*

**1. Las sociedades anónimas cotizadas podrán emitir acciones que sean rescatables a solicitud de la sociedad emisora, de los titulares de estas acciones o de ambos, por un importe nominal no superior a la cuarta parte del capital social. En el acuerdo de emisión se fijarán las condiciones para el ejercicio del derecho de rescate.**

**2. Las acciones rescatables deberán ser íntegramente desembolsadas en el momento de la suscripción.**

**3. Si el derecho de rescate se atribuye exclusivamente a la sociedad, no podrá ejercitarse antes de que transcurran tres años a contar desde la emisión.**

Por Pilar Perales Viscasillas y Tatiana Arroyo Vendrell



**SUMARIO:** I. ANTECEDENTES. II. ALGUNAS CUESTIONES SOBRE LA NATURALEZA JURÍDICA. III. LA EMISIÓN DE LAS ACCIONES RESCATABLES. 1. Funcionalidad. 2. Órgano competente y procedimientos de emisión. IV. LA SUSCRIPCIÓN DE ACCIONES RESCATABLES. V. EL RESCATE DE LAS ACCIONES. VI. VALORACIÓN PRÁCTICA. VII. BIBLIOGRAFÍA.

## I. ANTECEDENTES

De entre las modificaciones producidas en la Ley de Sociedades Anónimas por virtud de la Ley 37/1998, de 16 de noviembre, de reforma de la Ley del Mercado de Valores, una de las más llamativas fue la creación de acciones rescatables, también llamadas redimibles, reembolsables, amortizables o acciones *ad tempus* (como las denomina ALONSO LEDESMA, La reforma de la sociedad cotizada, p. 27), las cuales quedaron reflejadas en los artículos 92 bis y 92 ter LSA (da cuenta detallada del *iter* legislativo y los antecedentes comparados, entre otros con detalle, LÓPEZ CURBELO, Régimen Jurídico de las acciones rescatables (I), pp. 105-164). De clara inspiración anglosajona fueron recogidas en el art. 39 de la Directiva 77/91/CEE (la llamada Segunda Directiva de Sociedades).

Se trata de acciones que pueden ser emitidas por sociedades cotizadas con la previsión de su futuro rescate a favor del socio, de la sociedad o de ambos, y que deben ser íntegramente suscritas por el socio. El rescate implica la obligación de la sociedad de desembolsar el valor del rescate al titular de las acciones mediante su amortización. Esta especialidad de las acciones rescatables, junto a su temporalidad, con acierto se ha mantenido que son fatalmente caducables (LÓPEZ CURBELO, Régimen Jurídico de las acciones rescatables (II), p. 61), frente a las ordinarias, confieren los elementos más importantes de distinción de esta clase de acciones en el ordenamiento español.

Las disposiciones originalmente incluidas en la LSA se han reproducido literalmente en los vigentes artículos 500 y 501 LSC, que serán objeto de comentario no sin antes indicar que pese a que dichos preceptos se ocupan de establecer un marco jurídico para este tipo de acciones, suscitan numerosas dudas: ¿cuál es el órgano legitimado para la emisión?; ¿la opción de rescate puede quedar únicamente en manos de la sociedad emisora?; ¿es el procedimiento de rescate imperativo y/o exclusivo?; ¿en qué condiciones se ejercerá dicho derecho?; ¿cabe la conversión de acciones rescatables en acciones ordinarias?; ¿puede condicionarse el ejercicio del rescate a la ocurrencia de un determinado evento o a un plazo de tiempo?; ¿podría admitirse el rescate parcial?; ¿podría establecerse que la sociedad tiene un derecho de rescate de las acciones si muere el socio o si éste deja de ser administrador o empleado de la sociedad? etc. A estas y otras preguntas trataremos de dar respuesta a continuación.

## II. ALGUNAS CUESTIONES SOBRE LA NATURALEZA JURÍDICA

No es el objetivo de este comentario abordar dogmáticamente acerca de la naturaleza jurídica de las acciones rescatables pero sí, al menos, someramente señalar las grandes líneas de discusión en la doctrina mercantilista que se ha dividido en torno a su configuración como verdaderas acciones o como instrumentos híbridos



de financiación (explica la finalidad financiera de las rescatables en detalle: FERNÁNDEZ DEL POZO, La amortización de acciones y las acciones rescatables, pp. 177-185), y así la Exposición de Motivos de la Ley 37/1998, de 16 de noviembre de reforma de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores (BOE, 17 noviembre 1998), considera que las acciones rescatables son unos «valores que representan un género intermedio entre la renta variable y la renta fija y que tienen especial interés como activos que, a la vez que reportan una financiación eficiente, redundan también en un mayor reforzamiento de los recursos propios de la entidad emisora». Por tanto, las acciones rescatables forman parte de los recursos propios de la sociedad, lo que produce la paradoja, ya denunciada por LARRIBA, Modificaciones en la Ley de Sociedades Anónimas, p. 30, de que se desnaturaliza la función de dichos recursos, puesto que tradicionalmente son definidos por la característica de que la sociedad no tiene obligación de restituirlos.

Con todo, como continúa indicando, la inamovilidad de los recursos propios queda garantizada por la forma de amortización. A tenor de lo señalado, no extrañará que la doctrina económico-financiera tienda a ver las rescatables más cercanas a instrumentos de financiación, como el préstamo (VEGA/MONGE/DOMÍNGUEZ, Acciones rescatables, p. 56); o que incluso en la doctrina mercantilista se haya señalado que el mecanismo de estas acciones anuncia una especie de títulos con socios de «quita y pon» o una suerte de obligaciones convertibles al revés (SÁNCHEZ ANDRÉS, Aumento, pp. 369-370).

Trascendiendo de discusiones dogmáticas, lo cierto es que las acciones rescatables son verdaderas acciones, si bien pertenecientes a una clase (de acuerdo con la doctrina mayoritaria: ALONSO LEDESMA, La reforma de la sociedad cotizada, p. 28; FERNÁNDEZ DEL POZO, La amortización de acciones y las acciones rescatables, p. 53, y pp. 191 y ss.; YANES, Las acciones rescatables en la Sociedad Cotizada, pp. 101-109; CHAMORRO, Las acciones rescatables de la sociedad anónima cotizada, pp. 95 y ss.; LÓPEZ CURBELO, Régimen Jurídico de las acciones rescatables (II), pp. 65-80 y; más reciente, SÁNCHEZ PACHÓN, Protección de socios y mercados en la emisión de acciones rescatables, p. 102) y por ello no pueden conceptuarse como obligaciones, sino como títulos representativos de la parte alícuota del capital social que presentan un evidente interés económico para las sociedades cotizadas al tratarse de un mecanismo de financiación, que tiende a fortalecer los recursos propios de la entidad emisora (sobre ello hay coincidencia total, por todos: YANES, Las acciones rescatables en la Sociedad Cotizada, pp. 50-55).

Las acciones rescatables presentan caracteres propios y específicos que no se dan en las acciones ordinarias, ni siquiera en las acciones que presentan algunas especialidades como las preferentes o sin voto. Se configuran eso sí como una clase de acciones por la diversa atribución de derechos y obligaciones a los titulares de las acciones de este tipo donde el rescate cobra el significado esencial de la especialidad (CHAMORRO, Las acciones rescatables de la sociedad anónima cotizada, pp. 110-127).

A su vez, el rescate puede ser el ordinario o común cuando las acciones rescatables configuran el haz de derechos obligaciones ordinarios (acciones rescatables



comunes), o acciones rescatables privilegiadas o preferentes, cuando se atribuyen derechos especiales a los accionistas, que serán frecuentemente económicos, por ejemplo, una prima de rescate (CHAMORRO, Las acciones rescatables de la sociedad anónima cotizada, pp. 126-127, pp. 419 y ss., considerando que si concurren ambas en una sociedad estaríamos ante dos clases de acciones, y no una clase y una subclase, y pp. 176-177).

En otro orden de ideas, la introducción de las acciones rescatables en el prototipo de la sociedad de capital española es un elemento que distorsiona las relaciones tradicionales entre la sociedad y los socios por razones tanto de la inestabilidad de la posición del socio como por razón de la «libre» salida del mismo de la sociedad. Así y por mencionar sólo algunas cuestiones, de una parte, la figura de las acciones rescatables es un punto más de apoyo a la naturaleza societaria de los fondos de inversión. Uno de los puntos en contra de la naturaleza societaria de los fondos radica en el diferente mecanismo de salida. Como se sabe, los partícipes en los fondos tienen un derecho de solicitar el reembolso de las participaciones en el fondo en cualquier momento, mientras que los accionistas han de proceder a la venta de sus acciones para poder salir de la sociedad. La creación de las acciones rescatables diluye, pues, el argumento en contra y acerca, en consecuencia, la naturaleza jurídica de los fondos a la societaria, aunque no al contrario.

Por otra parte, la posibilidad de emitir acciones que sean rescatables a la solicitud del titular de las acciones implica el derecho del titular de solicitar de la sociedad el rescate de las acciones, esto es, su adquisición forzosa. Este componente de la obligatoriedad del rescate por parte de la sociedad es compartido también por el derecho de separación, pareciendo en este sentido que las acciones rescatables son un derecho de separación *ad nutum* —sin invocación, pues, de causa— cuando la legitimación recae en su titular. Así no han faltado autores que han asimilado las acciones rescatables y el derecho de separación del socio (FERNÁNDEZ DEL POZO, La amortización de acciones y las acciones rescatables, pp. 261-265, y ALONSO LEDESMA, La reforma de la sociedad cotizada, p. 38). Además, si el ejercicio del derecho de rescate se concede al accionista para el caso de que la sociedad incumpla alguna de las condiciones de emisión de este tipo de acciones —por ejemplo, la falta de pago del dividendo preferente—, entonces se trataría de un derecho de separación causal, en cuanto que el incumplimiento sería la causa que legitimaría al socio para ejercitar el rescate de las acciones, *rectius*, su derecho de separación. A estas dos hipótesis se refiere la doctrina (ALONSO LEDESMA, La reforma de la sociedad cotizada, p. 38 y p. 40, indicando que, en la última hipótesis, el derecho de separación se ejercitaría en los mismos términos en que se reconoce en la legislación societaria).

No obstante, la similitud con el resultado del derecho de separación, ha de estarse con la doctrina que atribuye sólo una semejanza funcional entre dicho derecho y el rescate, pues existe una diferente política-jurídica que permea a ambas instituciones (CHAMORRO, Las acciones rescatables de la sociedad anónima cotizada, pp. 122-124 y pp. 456-457; y LÓPEZ CURBELO, Régimen Jurídico de las acciones rescatables (II), pp. 118-119).



Efectivamente, debe tenerse en cuenta que además de la circunstancia de que el derecho de separación sólo se concibe cuando existe una causa para su ejercicio, el derecho de rescate que corresponde a los titulares de las acciones no es un derecho absoluto e incondicionado como lo es el derecho de separación.

En primer lugar, no todos los accionistas pueden ser titulares del derecho, sino como máximo aquellos que posean acciones rescatables por un importe nominal no superior a la cuarta parte del capital social; norma que se consolida en el proyectado artículo 282-4 del Anteproyecto de Ley de Código Mercantil de 29 de mayo de 2014 (Requisitos de las acciones rescatables): «Las sociedades cotizadas podrán emitir acciones rescatables hasta un límite máximo de la cuarta parte del capital social».

En segundo lugar, aun en una misma emisión de acciones de este tipo, es posible que no todos los titulares de acciones rescatables puedan ejercitar el derecho de rescate, puesto que puede quedar exclusivamente en manos de la sociedad, de los titulares o de ambos (párr. 1 del art. 500 LSC). Pues bien, de admitirse el rescate parcial se notará que ello es incompatible con la misma naturaleza del derecho de separación que no admite dicha forma de ejercicio, y que aun cuando existiesen condiciones para su ejercicio, el derecho de separación legal no quedará nunca impedido. En estas circunstancias, el ejercicio del derecho de separación se regirá por las cláusulas estatutarias correspondientes o, en su defecto, por las disposiciones de la LSC, sin que se apliquen las condiciones establecidas en el acuerdo de emisión. No obstante, cuando el derecho de rescate corresponda a los titulares de las acciones sin ningún tipo de condicionante, sería posible que el accionista, ante un evento de los que da lugar a su derecho de separación, decidiese ejercitar su derecho de rescate por la sencilla razón que el valor de reembolso en los casos de separación será el de precio de cotización media del último trimestre, mientras que el precio de rescate podría ser superior.

Asimismo, y si observamos la otra cara de la moneda, el rescate que accione la sociedad, estaríamos en presencia de una hipótesis de exclusión *ad nutum* del socio de la sociedad, o de un mecanismo de *squeeze-out* o *freeze-out*, lo que nuevamente debe rechazarse atendiendo a la diferente naturaleza jurídica entre el derecho de exclusión, que derivan de un incumplimiento sobrevenido, y las acciones rescatables, cuya amortización deriva de eventos conocidos *ab initio* por el titular, y por *mor* de una adecuada y correcta configuración tipológica y de las instituciones en el derecho de sociedades (YANES, Las acciones rescatables en la Sociedad Cotizada, pp. 64-69, y pp. 80-82; y CHAMORRO, Las acciones rescatables de la sociedad anónima cotizada, pp. 115-116).

### III. LA EMISIÓN DE LAS ACCIONES RESCATABLES

#### 1. FUNCIONALIDAD

La emisión de las acciones rescatables queda reservada para las sociedades cotizadas (art. 495 LSC), y ampliado conforme la disposición adicional decimotercera de la LSC —incorporada— por el art. 3.32 de la Ley 5/2021 a las «sociedades anónimas con acciones admitidas a negociación en Sistemas Multilaterales de Negociación». Al margen de la norma, algún sector doctrinal ha propugnado posible su



emisión por sociedades de capital —anónimas y limitadas— no cotizadas (FERNÁNDEZ DEL POZO, *La amortización de acciones y las acciones rescatables*, pp. 239-246; o *de lege ferenda* CHAMORRO, *Las acciones rescatables de la sociedad anónima cotizada*, pp. 290-299; VILLACORTA, *Evaluación de los requisitos para la emisión*, pp. 107-109; LÓPEZ CURBELO, *Régimen Jurídico de las acciones rescatables (II)*, pp. 94-95).

La emisión se enmarca en criterios más flexibles y liberalizadores que se predicen respecto de las sociedades que cotizan en mercados organizados (YANES, *Las acciones rescatables en la Sociedad Cotizada*, p. 32). La Ley guarda silencio sobre el destino de las acciones rescatables si la sociedad pierde el estatus de cotizada, por lo que la doctrina mercantilista ha ensayado diferentes soluciones, aunque prevalece la que estima que las rescatables se conservarán así hasta llegado el momento de su amortización (YANES, *Las acciones rescatables en la Sociedad Cotizada*, p. 119; VILLACORTA, *Evaluación de los requisitos para la emisión*, pp. 112-113; LÓPEZ CURBELO, *Régimen Jurídico de las acciones rescatables (II)*, pp. 97-98).

Por otra parte, se estima posible que sociedades parcialmente cotizadas puedan emitir esta clase de acciones, así como que puedan emitir acciones rescatables no cotizadas las sociedades que tienen emitidas algunos otros valores que cotizan (VILLACORTA, *Evaluación de los requisitos para la emisión*, p. 113).

La emisión de las acciones rescatables parece tener sobre todo sentido en el campo de las sociedades concesionarias de obras y servicios públicos en las que tienen activos sujetos a reversión o, si se prefiere, patrimonio percedero, así como en el caso de las sociedades con necesidades de capital decreciente, como en el caso de sociedades inmobiliarias cuyo objeto social es la venta de fincas sin propósito de reinversión, en sociedades con capital exuberante o de empresas públicas en las que la privatización se instrumenta en una amortización de capital (SÁNCHEZ ANDRÉS, *Aumento*, pp. 369-370; y especialmente: YANES, *Las acciones rescatables en la Sociedad Cotizada*, pp. 57-60; CHAMORRO, *Las acciones rescatables de la sociedad anónima cotizada*, pp. 155-158; y LÓPEZ CURBELO, *Régimen Jurídico de las acciones rescatables (II)*, pp. 81-83).

Empero lo anterior se ha destacado un objetivo más general: las acciones rescatables como producto financiero adecuado para captar recursos propios y por lo tanto como una fórmula para obtener recursos por la sociedad, sobre todo si se tiene en cuenta que las acciones rescatables forman parte de los fondos propios de la sociedad (CHAMORRO, *Las acciones rescatables de la sociedad anónima cotizada*, pp. 148-155; y LÓPEZ CURBELO, *Régimen Jurídico de las acciones rescatables (II)*, pp. 85-90).

Además de lo indicado, se ha destacado el papel, por otra parte refrendado en la práctica española de emisión por algunas sociedades de acciones rescatables, que las acciones rescatables pueden desempeñar como un instrumento que tiende a favorecer ciertas operaciones societarias como la financiación de las llamadas *stock options*, esto es, opciones sobre acciones a favor de los directivos o empleados de la sociedad (FERNÁNDEZ DEL POZO, *La amortización de acciones y las acciones rescatables*, p. 188; YANES, *Las acciones rescatables en la Sociedad Cotizada*, pp.



72-75; y CHAMORRO, pp. 165-170); así como una medida eficaz frente a operaciones de toma de control societario, esto es, la rescatabilidad como una medida de defensa frente a una OPA hostil (como se evidencia en el derecho anglosajón: así, por ejemplo, en EEUU, la sección 6 Chapter 110D de la Ley General de Massachusetts y la sección 47-33-13 de Dakota del Sur establecen que en la escritura se podrá establecer que tras una toma de control la sociedad tendrá el derecho de rescatar todas las acciones adquiridas por su valor real sin que se requiera el consentimiento del accionista de control, siempre que se cumplan determinadas condiciones), aunque tal papel en nuestro sistema presenta evidentes problemas en cuanto a su formulación teórica y práctica (FERNÁNDEZ DEL POZO, La amortización de acciones y las acciones rescatables, p. 270; YANES, Las acciones rescatables en la Sociedad Cotizada, pp. 62-64; y CHAMORRO, Las acciones rescatables de la sociedad anónima cotizada, pp. 158-165).

De conformidad con el párr. 1 del art. 500 LSC existe una importante limitación a la emisión de las acciones rescatables ya que éstas sólo las pueden emitir las sociedades por un importe nominal no superior a la cuarta parte del capital social; limitación, que ha sido criticada por un sector de la doctrina (FERNÁNDEZ DEL POZO, La amortización de acciones y las acciones rescatables, pp. 249-254; contra: VILLACORTA, Evaluación de los requisitos para la emisión, pp. 116-117) ante la posible descapitalización de la sociedad si todos los accionistas ostentaran dicho derecho y con el fin de asegurar que los recursos propios de la sociedad sean estables y que se entienda sin perjuicio de limitaciones inferiores por los estatutos (CHAMORRO, Las acciones rescatables de la sociedad anónima cotizada, p. 356, y pp. 362-363; y VILLACORTA, Evaluación de los requisitos para la emisión, p. 115).

Adicionalmente, se exige que en el acuerdo de emisión se fijen las condiciones para el ejercicio del derecho de rescate. De esta manera, la configuración legal y el acuerdo de emisión marcarán las condiciones para el ejercicio del rescate.

Así establecidos los límites y condiciones legales, se presentan algunas cuestiones ulteriores. La primera deriva de la exigencia del art. 39 a) de la Directiva 77/91/CEE (conocida como la Segunda Directiva sobre sociedades) relativa a que la compra esté autorizada por los estatutos antes de la suscripción de las acciones (exigencia, por cierto, que es común en el derecho comparado), y que sin embargo, no exige el derecho español. Dicha omisión se suple, sin merma de la finalidad por la cual se exige en la Directiva y en el derecho comparado, por la propia admisión y habilitación legal de la figura, así como por el hecho de exigirse que en el acuerdo de emisión se fijen las condiciones del rescate. Añádase a ello la interpretación autorizada que señala que dicha autorización se entiende incorporada de forma simultánea al propio acuerdo del aumento del capital social (FERNÁNDEZ DEL POZO, La amortización de acciones y las acciones rescatables, pp. 234-239; YANES, Las acciones rescatables en la Sociedad Cotizada, pp. 111-115; y CHAMORRO, Las acciones rescatables de la sociedad anónima cotizada, pp. 303-306, añadiendo además como argumento que suple dicha exigencia comunitaria, la necesaria especificación de la clase de acciones, lo que incluye lógicamente a las rescatables, en los estatutos. En contra: CAMPUZANO, Artículo 500, pp. 3292-329; y LÓPEZ CURBELO, Régimen Jurídico de las acciones rescatables (II), pp. 106-107).



Sea como fuere, es cierto que en la práctica las sociedades cotizadas incluyen en sus estatutos la posible emisión por la sociedad de acciones rescatables, reproduciendo la normativa legal, como se deriva, por ejemplo, revisando los estatutos de numerosas sociedades cotizadas de nuestro país. Resaltar, además, que ésta podría ser definitivamente una exigencia legal si se hubiera aprobado el Anteproyecto de Ley de Código Mercantil de 29 de mayo de 2014 que establece en su artículo 282-5. Emisión de acciones rescatables. «1. La autorización para emitir acciones rescatables y las condiciones y modalidades para el ejercicio del derecho de rescate habrán de constar en los estatutos de la sociedad emisora».

En relación con el límite legal de emisión no superior a la cuarta parte del capital social, se trata de un requisito legal imperativo que deberán cumplir las sociedades emisoras de este tipo de acciones, si bien el silencio del legislador acerca de la concreción de los detalles relativos a la proporción entre el capital sujeto a rescate y el no rescatable, así como la sanción por la contravención hacen surgir algunas dudas de interpretación. Así la doctrina mayoritaria (FERNÁNDEZ DEL POZO, La amortización de acciones y las acciones rescatables, pp. 252-254; YANES, Las acciones rescatables en la Sociedad Cotizada, pp. 123-126; CHAMORRO, Las acciones rescatables de la sociedad anónima cotizada, pp. 360-366; CAMPUZANO, Artículo 500, pp. 3291-3292; y LÓPEZ CURBELO, Régimen Jurídico de las acciones rescatables (II), pp. 102-103) se inclina por considerar que, por un lado, el límite cuantitativo indicado debe entenderse en relación al capital suscrito, así como que el límite legal que deberá ser respetado lo es en relación con el momento posterior a la emisión y no al anterior, y, en segundo término, que debe entenderse en relación a todo el capital social en el caso de sociedades parcialmente cotizadas. Límite que esta misma doctrina mayoritaria considera puede acumularse al de las acciones sin voto, de tal forma que si una sociedad emite los dos tipos de acciones (rescatables y sin voto) podría llegar a tener  $\frac{3}{4}$  partes del capital social representado por dichas acciones.

En lo atinente a la vulneración del límite cuantitativo, atendiendo nuevamente a dicha doctrina mayoritaria, puede entenderse que el límite funciona de forma permanente por lo que habrán de tomarse las medidas oportunas si se sobrepasa, aplicando a estos efectos analógicamente lo dispuesto legalmente para las acciones sin voto, si bien con alguna excepción en cuanto a la doctrina referenciada se refiere. Así las cosas, si se crean acciones rescatables por aumento de capital con emisión de nuevas acciones vulnerando el límite cuantitativo, se podría impugnar dicho acuerdo lo que conllevaría la nulidad de la emisión de las acciones rescatables y por lo tanto no sería inscribible en el Registro Mercantil. Debe descartarse la disolución de la sociedad (VILLACORTA, Evaluación de los requisitos para la emisión, p. 118).

## 2. ÓRGANO COMPETENTE Y PROCEDIMIENTOS DE EMISIÓN

Los preceptos de la LSC dedicados a las acciones rescatables nada dicen sobre el procedimiento de su emisión, ni sobre el órgano competente para acordarlo. Sin embargo, la cuestión debe resolverse atendiendo a las normas generales en esta materia, aunque no ha impedido diferentes lecturas sobre esta cuestión por parte de



la doctrina mercantilista. Como regla general puede decirse que será la Junta General el órgano competente para acordar la ampliación del capital de la sociedad y acordar la emisión de las rescatables (art. 160 c) y d) LSC) (LÓPEZ CURBELO, Régimen Jurídico de las acciones rescatables (II), pp. 110-112 con ulteriores citas, admitiendo muy residualmente la utilización del expediente del capital autorizado), sin perjuicio de la posibilidad de delegar la facultad para decidir el momento de la emisión en el órgano de administración.

No obstante, se ha considerado factible que se pueda delegar en el órgano de administración la facultad de decidir el momento de emisión, así como el momento de ejecución del rescate si éste hubiera sido atribuido a la sociedad, dentro de los parámetros establecidos por la Junta, que en cualquier caso comprenderá un límite temporal máximo, aunque no el precio del rescate que es indelegable (CHAMORRO, Las acciones rescatables de la sociedad anónima cotizada, pp. 326-354). O en posiciones más liberales se ha mantenido que todo lo relativo a las bases y modalidades del rescate es competencia de la Junta General, pudiendo en lo demás, incluso en su emisión, hacerlo el órgano de administración mediante el mecanismo del capital autorizado (FERNÁNDEZ DEL POZO, La amortización de acciones y las acciones rescatables, pp. 230-233; contra: LÓPEZ CURBELO, Régimen Jurídico de las acciones rescatables (II), pp. 110-112). Los anteriores vacíos intentaron quedar cubiertos en el Anteproyecto de Ley de Código Mercantil de 29 de mayo 2014 cuyo artículo 282-5 señala en su apartado 2 que: «El acuerdo de emisión, que deberá ser adoptado por la Junta General de accionistas, podrá ser simultáneo al de la modificación estatutaria correspondiente», y en su apartado 3.º que: «Al acordar la modificación estatutaria referente a la emisión de acciones rescatables y las condiciones y modalidades de la misma, la Junta sólo podrá delegar en el consejo de administración la determinación de la fecha en que pueden llevar a efecto la emisión dentro del plazo máximo de un año».

En cuanto al procedimiento, la emisión podrá tener lugar en el proceso fundacional de la sociedad (en contra: LÓPEZ CURBELO, Régimen Jurídico de las acciones rescatables (II), p. 97) o más habitualmente de forma devenida durante la vida de la sociedad mediante el aumento de capital social por creación de nuevas acciones (FERNÁNDEZ DEL POZO, La amortización de acciones y las acciones rescatables, pp. 221-230; CAMPUZANO, Artículo 500, p. 3291; y CHAMORRO, Las acciones rescatables de la sociedad anónima cotizada, pp. 307-314).

A estas modalidades podrán incluirse otras dos más que serán menos probables en la práctica, a saber: el procedimiento de creación sobrevenida por transformación del estatuto jurídico de acciones no rescatables previamente emitidas y el indirecto de creación de rescatables por ejercicio de un derecho de conversión anudado a la titularidad de un instrumento de capital o de deuda (YANES, Las acciones rescatables en la Sociedad Cotizada, pp. 128-135; y CHAMORRO, Las acciones rescatables de la sociedad anónima cotizada, pp. 315-321).

Por lo que respecta al acuerdo de emisión, el silencio del legislador sobre los detalles relativos al mismo ha sido meritoriamente cubierto por la doctrina mercantilista que ha analizado este tipo de acciones sobre la base de integrar las diversas



cuestiones que surgen con la normativa de emisión de los folletos informativos de la emisión de valores (YANES, Las acciones rescatables en la Sociedad Cotizada, pp. 138 y ss.; y CHAMORRO, Las acciones rescatables de la sociedad anónima cotizada, pp. 373-374).

Además, diversas cuestiones surgen en relación con el acuerdo de emisión. En primer lugar, la relativa al contenido mínimo de dicho acuerdo de emisión atendiendo a que el casi total silencio del legislador ha propiciado interpretaciones diversas entre nuestra doctrina. Así uno de los primeros autores que realizó un estudio detallado sobre las rescatables entendió que podía diferenciarse entre cláusulas de rescate simples/incompletas o completas residiendo la distinción en que en las primeras bastaría con señalar la cualidad de rescatables de las acciones sin necesidad de establecer las concretas condiciones de emisión, siendo en este caso necesario una concreción posterior por la Junta, mientras que en las segundas ya se habrían establecido de forma precisa las condiciones de emisión, por lo que cabría la posibilidad de delegación al órgano de administración en cuanto a su ejecución (FERNÁNDEZ DEL POZO, La amortización de acciones y las acciones rescatables, pp. 258-260). Sin embargo, no parece que esta distinción pueda resultar atendible siguiendo lo dispuesto en la regulación legal ya que el art. 500.1 LSC necesariamente exige que «en el acuerdo de emisión se fijarán las condiciones para el ejercicio del derecho de rescate». Cuáles sean dichas condiciones dependerá de la interpretación, aunque mínimamente deberá incluir quién sea el titular legitimado para el rescate pues el precepto anteriormente citado de la LSC señala tres posibilidades al efecto: la sociedad, el titular de las acciones o ambos. No será, sin embargo, necesario que el acuerdo de emisión especifique la modalidad de amortización, pues esta decisión podrá tomarse posteriormente.

Además de la concreción en el acuerdo de emisión de los legitimados, la cuestión ulterior que surge es qué otras condiciones de ejercicio deberán especificarse necesariamente en el acuerdo, sobre todo atendiendo a que la Ley se refiere en plural a «las condiciones para el ejercicio del derecho de rescate». A estos efectos, la doctrina considera dos elementos más: el momento y la contraprestación del rescate (*vid. infra* epígrafe IV), y como veremos no existe una total coincidencia en cuanto a la esencialidad de todos ellos, residiendo la discrepancia fundamental en punto al momento o límite temporal máximo. La esencialidad de las condiciones mínimas que deberán constar en el acuerdo de emisión incide en la posible calificación de nulidad del acuerdo de emisión.

La cuestión que estamos ahora tratando no debe confundirse ni resulta incompatible con la posible inclusión de una cláusula estatutaria que permita *in genere* la emisión de acciones rescatables sin precisar nada en cuanto a su ejercicio (CHAMORRO, Las acciones rescatables de la sociedad anónima cotizada, pp. 379-380).

#### IV. LA SUSCRIPCIÓN DE ACCIONES RESCATABLES

En principio, y salvo que la emisión de las acciones rescatables esté dirigida a un grupo específico de personas, cualquiera podrá suscribir este tipo de acciones. Un ejemplo de lo primero deriva de la práctica española donde algunas sociedades decidieron emitir acciones rescatables como un mecanismo dispensador de cober-



tura financiera de los planes de opciones para los trabajadores de la sociedad emisora, lo que además resulta posible bajo la normativa del mercado de valores.

Fuera de ello no existe especialidad alguna en relación con la suscripción de las acciones rescatables que sea diferente a otras que pueda emitir una sociedad cotizada con la evidente excepción legal contemplada en el párr. 2 del art. 500 LSC.

El párr. 2 del artículo 500. LSC exige como condición objetiva que las acciones rescatables estén íntegramente desembolsadas en el momento de la suscripción atendiendo posiblemente al dato de la finalidad de financiación inherente a las rescatables (YANES, *Las acciones rescatables en la Sociedad Cotizada*, p. 121; y CHAMORRO, *Las acciones rescatables de la sociedad anónima cotizada*, p. 417). Condición que, pese a ser común con los ordenamientos jurídicos que acogen la figura de las rescatables, ha provocado posicionamientos a favor y en contra (YANES, *Las acciones rescatables en la Sociedad Cotizada*, pp. 120-122 repasa las posturas en la doctrina), y así un sector aboga por su supresión pues no resulta necesario y contribuiría a atraer un mayor número de inversores (FERNÁNDEZ DEL POZO, *La amortización de acciones y las acciones rescatables*, pp. 246-249, y CHAMORRO, *Las acciones rescatables de la sociedad anónima cotizada*, p. 417).

En cuanto al precio de emisión de las acciones rescatables, se habrá de estar a las reglas generales, siendo posible la emisión con prima (CHAMORRO, *Las acciones rescatables de la sociedad anónima cotizada*, pp. 388-393).

## V. EL RESCATE DE LAS ACCIONES

Como se sabe la Ley sólo establece que en el acuerdo de emisión se fijarán las condiciones para el ejercicio del derecho de rescate (art. 500.1 LSC), pero sin establecer nada acerca de las mismas, lo que hace surgir una serie de dudas. Tal y como hemos señalado anteriormente las condiciones que deben estar fijadas en el acuerdo de emisión en relación con el ejercicio del rescate son: los legitimados, el momento y la contraprestación del rescate, si bien en cuanto al momento se discrepa en cuanto a su esencialidad. Por supuesto, otras condiciones son posibles de imaginar y su concreción en el acuerdo de emisión queda sujeto a los límites generales de nuestro ordenamiento jurídico.

En cuanto a los legitimados, las sociedades anónimas cotizadas podrán emitir acciones que sean rescatables a solicitud de la sociedad emisora (*callable shares*), de los titulares de estas acciones (*puttable shares*) o de ambos, configurando así un verdadero derecho potestativo (CHAMORRO, *Las acciones rescatables de la sociedad anónima cotizada*, p. 446, quien señala que generalmente en la práctica el rescate se configurará a favor de la sociedad).

Según un sector de la doctrina, no parece siguiendo el tenor literal del art. 500.1 LSC que un tercero pueda tener la opción del rescate (así: ALONSO LEDESMA, *La reforma de la sociedad cotizada*, p. 39). Sin embargo, no sería descartable, si se ha previsto en el acuerdo de emisión que la solicitud conjunta del titular de las acciones y de la sociedad emisora que se pudiera diferir la elección a un tercero, si existiera discrepancia entre los legitimados para el rescate; tercero que si fuera independiente de las partes sería a estos efectos un arbitrador. Ese tercero, como bien ha indicado la doctrina favorable a su admisión, bien podría ser la matriz de una de las partes



en el caso de los grupos de sociedades (FERNÁNDEZ DEL POZO, La amortización de acciones y las acciones rescatables, p. 266; y YANES, Las acciones rescatables en la Sociedad Cotizada, p. 155, refiriéndose a la matriz de la sociedad emisora como tercero), o el organismo público concedente en el caso de emisión de rescatables por sociedades mixtas concesionarias de obras y servicios (FERNÁNDEZ DEL POZO, La amortización de acciones y las acciones rescatables, p. 266; y CHAMORRO, Las acciones rescatables de la sociedad anónima cotizada, p. 458). Deberá en todo caso ser un tercero determinado o determinable.

Se ha discutido si el rescate procede de un ejercicio individual del titular de las acciones o si corresponde al grupo, siendo minoritaria la posición que mantiene que se trata de un ejercicio colectivo (ESTEBAN RAMOS, Los acreedores sociales en la amortización, p. 240).

En relación al momento, la cuestión acerca de si las acciones son rescatables ante la ocurrencia de un determinado evento, debe contestarse afirmativamente, lo que supone dar validez a las disposiciones que establezcan que serán rescatables al vencimiento de un término de forma automática. La duda, sin embargo, más importante que surge es en relación con la esencialidad de la fijación de un límite temporal en el acuerdo de emisión. Así un sector de la doctrina ha considerado que no sería esencial por lo que si nada se establece en el acuerdo de emisión las acciones serían rescatables a perpetuidad (YANES, Las acciones rescatables en la Sociedad Cotizada, pp. 154-156, resaltando además que en las emisiones realizadas en nuestro país se ha establecido un plazo máximo de ejercicio del rescate). Sin embargo, otro sector ha considerado la esencialidad del plazo en tanto que de otra forma se contravendría la propia configuración de las rescatables como acciones *ad tempus* y además la limitación coadyuva a una mayor protección del accionista (ESTEBAN RAMOS, Los acreedores sociales en la amortización, pp. 230-231; y CHAMORRO, Las acciones rescatables de la sociedad anónima cotizada, pp. 384-385 y pp. 461-464, si bien considera válidos los plazos de rescate muy largos, por ejemplo, 100 años, y la prórroga del mismo, así como el vencimiento anticipado mediando el consentimiento del afectado).

Por supuesto, y atendiendo al párr. 3 del art. 500 LSC, «Si el derecho de rescate se atribuye exclusivamente a la sociedad, no podrá ejercitarse antes de que transcurran tres años a contar desde la emisión». La norma, como se ha resaltado oportunamente, tiene como objetivo garantizar a los inversores una duración mínima de su inversión dotándola de cierta permanencia en la hipótesis indicada (YANES, Las acciones rescatables en la Sociedad Cotizada, p. 157; FERNÁNDEZ DEL POZO, La amortización de acciones y las acciones rescatables, pp. 254-257; CHAMORRO, Las acciones rescatables de la sociedad anónima cotizada, p. 383 y p. 461; y VILLACORTA, Evaluación de los requisitos para la emisión, pp. 122-126, en general muy críticos con dicha obligación legal) y que se cuenta de fecha a fecha y no por ejercicios sociales (YANES, Las acciones rescatables en la Sociedad Cotizada, p. 158; y LÓPEZ CURBELO, Régimen Jurídico de las acciones rescatables (II), p. 113; aunque con interpretación correctora de la norma: ALONSO LEDESMA, La reforma de la sociedad cotizada, p. 36, que considera que ha de ser por ejercicios sociales).



En general y para el caso de sometimiento del rescate a otros eventos, debemos estar a las reglas de teoría general y, por lo tanto, ante la posibilidad de hechos futuros e inciertos (art. 1.113 CC) como admite la doctrina mayoritaria que se refiere como ejemplos posibles a aquellos que marquen una inflexión en la estructura del capital del emisor, tales como los siguientes: que su rentabilidad supere en un porcentaje el interés legal del dinero, que el titular entre en competencia con el emisor, etc. (YANES, *Las acciones rescatables en la Sociedad Cotizada*, pp. 156-157). En el derecho comparado, las acciones pueden estar sujetas a rescate si el socio fallece en algunas legislaciones de EEUU (por ejemplo, sección 10.06.368, Alaska; sección 503.1) legislación de California (y sección 503.2 que se refiere al socio que deviene incapaz); sección 12, Chapter 156A de la Ley General de Massachusetts, 21-2212 de Nebraska, y 16-11-13 del Código de Utah para los casos de sociedades profesionales, añadiendo también la pérdida de la cualificación profesional durante un período de seis meses o superior). En el derecho español un sector de la doctrina ha considerado que no serían posibles eventos relativos a incumplimientos del socio de sus obligaciones sociales pues no caben prestaciones accesorias en el caso de las cotizadas, descartando otros eventos como el fallecimiento del socio o la competencia realizada por el socio en perjuicio de la sociedad (CHAMORRO, *Las acciones rescatables de la sociedad anónima cotizada*, p. 452).

Por lo que respecta a la contraprestación por el rescate se deberá establecer en el acuerdo de emisión de forma determinada o determinable sin que sea necesario un acuerdo posterior de la Junta al respecto (CHAMORRO, *Las acciones rescatables de la sociedad anónima cotizada*, pp. 386-387, y pp. 468-469). Algún autor parece entender que la contraprestación no sería un elemento esencial del acuerdo de emisión sin perjuicio de que debe determinarse por la Junta antes de proceder a la amortización sin que pueda delegar en el órgano de administración (FERNÁNDEZ DEL POZO, *La amortización de acciones y las acciones rescatables*, p. 267); así se ha entendido que en caso de silencio se podría acudir al valor de bolsa, que podría venir bien por analogía con el derecho de separación, bien porque se considera (LARRIBA, *Modificaciones en la Ley de Sociedades Anónimas*, p. 35) el más adecuado por la circunstancia de que este tipo de acciones se emiten sólo por sociedades cotizadas, la mayoría de la doctrina, sin embargo, está a favor de que el precio sea un elemento esencial del acuerdo de emisión.

Sea como fuere, lo cierto es que el acuerdo de emisión debería establecer ya una cantidad previamente determinada o generalmente determinable mediante una fórmula previamente fijada o por referencia a datos o hechos extrínsecos, pudiendo quedar su fijación al arbitrio de un tercero (el auditor de cuentas conforme al último balance aprobado o conforme al valor real o razonable) pero no de una de las partes (CHAMORRO, *Las acciones rescatables de la sociedad anónima cotizada*, pp. 468-470, recogiendo las diversas posiciones doctrinales). Como indica, por ejemplo, la legislación modelo en EEUU en el comentario oficial a la sección 601(c)(2) Model Business Corporation Act (MBCA) entre esos datos extrínsecos pueden citarse al precio de compra de otras *shares*, el tipo de interés al que la sociedad obtiene préstamos a corto o a largo plazo, el índice de precios al consumo, etc. Ausentes privilegios económicos, el precio de reembolso que se establezca en el acuerdo de emi-



sión será superior al valor de bolsa. La razón se halla en la finalidad de las acciones rescatables como un instrumento de financiación para la sociedad. No tendría sentido la emisión de este tipo de acciones —especialmente cuando la legitimación del rescate corresponda a la sociedad— si los titulares no van a recibir alguna compensación por la venta forzosa, máxime cuando la Ley no ha diseñado a este tipo de acciones como acciones privilegiadas.

Derivado de lo anterior, como ha señalado la doctrina (ALONSO LEDESMA, La reforma de la sociedad cotizada, pp. 39-40), que la fijación del precio de rescate estará en función de la clase de acciones que se hayan emitido, de forma tal que «si a las acciones se les ha reconocido un dividendo preferente elevado, es posible que el precio de rescate sea sólo por el nominal o con una prima de rescate poco sustanciosa, o que ocurra lo contrario si el dividendo que han percibido las acciones ha sido menor» (de forma similar, FERNÁNDEZ DEL POZO, La amortización de acciones y las acciones rescatables, pp. 269-271).

Además, la doctrina señala que si la opción cae en manos de la sociedad y la redención se hace por el valor nominal, lo habitual será el reconocimiento de una prima de rescate o que se calcule el precio de rescate conforme a la llamada «Spens formula», según la cual el precio de rescate debe vincularse a la media del precio de cotización alcanzado por las acciones en los meses precedentes al rescate, y que se ha adoptado en la práctica española en algún caso de emisión de rescatables (FERNÁNDEZ DEL POZO, La amortización de acciones y las acciones rescatables, pp. 272-273; ALONSO LEDESMA, La reforma de la sociedad cotizada, pp. 39-40; y CHAMORRO, Las acciones rescatables de la sociedad anónima cotizada, p. 469). Sobre esta cuestión el proyectado Código Mercantil señala en el artículo 282-6. Amortización de acciones rescatables. 4. «Cuando las acciones rescatables atribuyan a sus titulares el derecho a percibir una prima en caso de rescate, el pago de esta prima sólo podrá ser satisfecho si el valor del patrimonio neto contable no es o, a consecuencia del pago, no resulta ser inferior a la suma del capital social y de las reservas legal y estatutaria. Si no fuera posible abonar la prima, la sociedad no podrá rescatar las acciones salvo que las condiciones de emisión fijadas en los estatutos dispongan otra cosa».

En definitiva, y aunque se opte por considerar que el valor es el nominal —incluso se ha considerado posible que el valor sea inferior a éste: FERNÁNDEZ DEL POZO, La amortización de acciones y las acciones rescatables, p. 271 si la sociedad alcanza peor fortuna y cuando la retribución del accionista consiste de modo preferente en un dividendo garantizado—, atendiendo al valor liquidativo, como hace algún sector de nuestra doctrina, suele establecerse la posibilidad de pacto de una prima o de añadir pactos de privilegio económico a este tipo de acciones (YANES, Las acciones rescatables en la Sociedad Cotizada, pp. 159-162, rechazando de forma expresa la aplicación del valor razonable en caso de silencio en el acuerdo de emisión). En estas hipótesis, la fijación del precio total del rescate estará en función de la clase de acciones que se hayan emitido y de los derechos económicos que se les hayan reconocido ya que si las acciones tienen un derecho al dividendo preferente muy elevado, probablemente su valor de rescate será equivalente al valor nominal de las acciones y una prima no muy alta, en su caso; resultando la situación



contraria si las acciones son ordinarias y poseen un menor derecho preferente al dividendo (CHAMORRO, Las acciones rescatables de la sociedad anónima cotizada, p. 473). En cuanto a la fijación de la prima de rescate no existen criterios fijos.

Asimismo, se suscita la duda de si el reembolso podría ser *in natura* similarmente a como han previsto algunas legislaciones en el derecho comparado (por ejemplo, la sección 151 b)2) del Código de Sociedades de Delaware indica que el valor de rescate, que habrá de estar fijado en la escritura, podrá ser en dinero, propiedades y derechos). Sin embargo, un sector de la doctrina española se ha mostrado en contra: ALONSO LEDESMA, La reforma de la sociedad cotizada, p. 40), aunque otro sector, siguiendo la práctica realizada por alguna sociedad emisora, sí lo ha considerado posible si así se hubiera previsto en el acuerdo de emisión o muy excepcionalmente si no estuviera previsto contando con el consentimiento del socio titular de las acciones rescatables afectadas otorgado en Junta General (CHAMORRO, Las acciones rescatables de la sociedad anónima cotizada, pp. 475-476).

Para finalizar, nada dice tampoco la Ley sobre si el procedimiento del rescate debe ser objeto de publicidad, como sí hace sin embargo, el art. 39.2 de la Directiva. A estos efectos, puede atenderse a las normas generales, por lo que el acuerdo de emisión, el ejercicio del rescate y posterior amortización de las acciones rescatables tendrá la publicidad oportuna, debiendo la emisión y la amortización constar en escritura pública, que se inscribirá en el Registro Mercantil y se publicará en el BORME (YANES, Las acciones rescatables en la Sociedad Cotizada, p. 201 y CHAMORRO, Las acciones rescatables de la sociedad anónima cotizada, pp. 371-372, y p. 464 para el ejercicio del rescate con comunicación a la CNMV). Sobre esta cuestión expresamente se pronuncia el Anteproyecto de Ley de Código Mercantil de 29 de mayo de 2014 en el artículo 282-6. Amortización de acciones rescatables. 5. «Tanto si la amortización de las acciones rescatables se realiza con cargo a beneficios o a reservas libres como si se efectúa con el producto de una nueva emisión de acciones, deberá hacerse constar en escritura pública, que se inscribirá en el Registro Mercantil».

## VI. VALORACIÓN PRÁCTICA

Tras más de dos décadas desde la articulación de las acciones rescatables en nuestro ordenamiento jurídico, debe notarse la escasa virtualidad práctica que han tenido en el panorama de las sociedades cotizadas españolas. Se cuentan con los dedos de la mano la emisión de acciones rescatables, lo que demuestra que los operadores en el mercado no han considerado este instrumento como una técnica eficaz de financiación empresarial que coadyuvase al objetivo de fortalecer los recursos propios de la entidad emisora. O quizá no sea por esta razón, y se pudiera achacar a otros motivos la poca aceptación en la práctica española de este tipo de acciones, a saber: un régimen legal que lejos de ser claro y flexible, deja muchos aspectos sin concretar; añádanse los feroces ataques que por parte de algunos sectores de la doctrina ha recibido esta clase de acciones por su difícil encaje en el sistema societario español.

Algunos ejemplos de sociedades que decidieron acometer la emisión de acciones rescatables son:



— Campofrío Alimentación (FERNÁNDEZ DEL POZO, La amortización de acciones y las acciones rescatables, pp. 185-187; YANES, Las acciones rescatables en la Sociedad Cotizada, pp. 69-72; CHAMORRO, Las acciones rescatables de la sociedad anónima cotizada, pp. 170-172, y LÓPEZ CURBELO, Régimen Jurídico de las acciones rescatables (II), p. 93) detallan la operación como un ejemplo de integración empresarial entre aquella y Navidul).

— Agbar, Sociedad General de Aguas de Barcelona, que emitió acciones rescatables como un mecanismo dispensador de cobertura financiera de los planes de opciones para los trabajadores de la sociedad emisora (YANES, Las acciones rescatables en la Sociedad Cotizada, pp. 72-74; CHAMORRO, Las acciones rescatables de la sociedad anónima cotizada, pp. 167-170, espec., nota 312, y LÓPEZ CURBELO, Régimen Jurídico de las acciones rescatables (II), pp. 92-93 detallan la operación).

— Indra Sistemas, S.A., que sigue buena parte de la estructura de la anterior (FERNÁNDEZ DEL POZO, La amortización de acciones y las acciones rescatables, pp. 188-189; YANES, Las acciones rescatables en la Sociedad Cotizada, pp. 74-75), y que al menos ha realizado dicha operativa en tres ocasiones (CHAMORRO, Las acciones rescatables de la sociedad anónima cotizada, pp. 167-170; y LÓPEZ CURBELO, Régimen Jurídico de las acciones rescatables (II), pp. 91-92).

— Sogecable, S.A., también utilizando las rescatables como cobertura de *stock options* (CHAMORRO, Las acciones rescatables de la sociedad anónima cotizada, pp. 167-170; y LÓPEZ CURBELO, Régimen Jurídico de las acciones rescatables (II), p. 93).

## VII. BIBLIOGRAFÍA

ALONSO LEDESMA, C., «La reforma de la sociedad cotizada», en *RDS*, 1999, núm. 12.

CAMPUZANO LAGUILLO, A. B., «Artículo 500 LSC», en *Comentario de la Ley de Sociedades de Capital*. Tomo II. Directores: Ángel Rojo y Emilio Beltrán. Civitas-Thomson Reuters, 2011.

CHAMORRO DOMÍNGUEZ, M.<sup>a</sup> de la C., *Las acciones rescatables de la sociedad anónima cotizada*, La Ley, 2007.

DE LA VEGA JIMÉNEZ, J. J., MONGE LOZANO, P. y DOMÍNGUEZ CASADO, J., «Acciones rescatables: aspectos normativos, financieros y contables», en *Actualidad Financiera*, septiembre 1999, pp. 51-59.

ESTEBAN RAMOS, L. M.<sup>a</sup>, «Los acreedores sociales en la amortización de acciones rescatables», en *RDBB*, enero-marzo 2008, núm. 109, pp. 221-251.

FERNÁNDEZ DEL POZO, L., *La amortización de acciones y las acciones rescatables*, Civitas, Madrid, 2002.

LARRIBA DIAZ-ZORITA, A., «Modificaciones en la Ley de Sociedades Anónimas Introducidas por la Ley de Reforma del Mercado de Valores», en *Partida Doble*, 1999, núm. 97, pp. 31 y ss.



LÓPEZ CURBELO, J., «Régimen Jurídico de las acciones rescatables: Nuevas perspectivas y problemática actual (I)», en *RDBB*, septiembre 2011, núm. 123, pp. 105-164.

LÓPEZ CURBELO, J., «Régimen Jurídico de las acciones rescatables: Nuevas perspectivas y problemática actual (II)», en *RDBB*, septiembre 2011, núm. 124, pp. 57-150.

SÁNCHEZ ANDRÉS, A., «Aumento y reducción del capital», en *La Reforma del Derecho español de Sociedades de Capital (Reforma y adaptación de la legislación mercantil a la normativa comunitaria en materia de sociedades)*, Colegio Nacional de Registradores de la Propiedad y mercantiles de España, y Notarial de Madrid, en colaboración con la Facultad de Derecho de la Universidad Complutense de Madrid. Madrid, 1987, pp. 369 y ss.

SÁNCHEZ ANDRÉS, A., «Apunte crítico sobre algunas propuestas de reforma de la Ley del Mercado de Valores dignas de comentarios», en *RDBB*, julio-septiembre 1998, núm. 71, pp. 839 y ss., particularmente en relación con las acciones rescatables, pp. 842-843.

SÁNCHEZ PACHÓN, L. Á., «Protección de socios y mercados en la emisión de acciones rescatables», en *Sociedades Cotizadas en los mercados* (Roncero Sánchez (Coord.), Rodríguez Artigas, Fernández de la Gándara, Quijano González, Alonso Ureba, Velasco San Pedro, Esteban Velasco (Dirs.)), tomo II, 2019, pp. 99-128.

VILLACORTA HERNÁNDEZ, M. Á., «Evaluación de los requisitos para la emisión de las acciones rescatables», en *RDBB*, 2012, núm. 126, pp. 105-130.

YANES YANES, P., *Las acciones rescatables en la Sociedad Cotizada*, Thomson-Aranzadi, 2004.

### **Artículo 501. Amortización de acciones rescatables.**

**1. La amortización de las acciones rescatables deberá realizarse con cargo a beneficios o a reservas libres o con el producto de una nueva emisión de acciones acordada por la junta general con la finalidad de financiar la operación de amortización.**

**2. Si se amortizarán estas acciones con cargo a beneficios o a reservas libres, la sociedad deberá constituir una reserva por el importe del valor nominal de las acciones amortizadas.**

**3. En el caso de que no existiesen beneficios o reservas libres en cantidad suficiente ni se emitan nuevas acciones para financiar la operación, la amortización sólo podrá llevarse a cabo con los requisitos establecidos para la reducción de capital social mediante devolución de aportaciones.**

**Por Pilar Perales Viscasillas y Tatiana Arroyo Vendrell**

**SUMARIO:** I. INTRODUCCIÓN. II. PROCEDIMIENTOS PARA LA AMORTIZACIÓN DE LAS ACCIONES RESCATABLES. III. LA REDUCCIÓN DEL CAPITAL SOCIAL. IV. OTRAS CUESTIONES. V. BIBLIOGRAFÍA.



## I. INTRODUCCIÓN

El artículo 501 LSC se dedica a la amortización de las acciones rescatables, sin establecer realmente especialidades en este campo, aunque evidentemente la amortización presupone el ejercicio del rescate según marca el art. 500 LSC, y además la amortización conlleva necesariamente la reducción del capital social. El ejercicio del rescate por el titular implica, pues, la amortización de las acciones rescatables, y consecuente extinción de los derechos adquiridos, la posición de socio, así como el pago del rescate al titular de las acciones.

El artículo que nos ocupa busca preservar el capital social, y en general proteger a los acreedores de la sociedad, de tal forma que el régimen de financiación del rescate aquí previsto no implica perjuicio para los acreedores (CHAMORRO, *Las acciones rescatables de la sociedad anónima cotizada*, p. 187).

## II. PROCEDIMIENTOS PARA LA AMORTIZACIÓN DE LAS ACCIONES RESCATABLES

El artículo 501.1 LSC deja libertad a la sociedad para elegir el procedimiento de amortización en función de la vía elegida para financiar el rescate, y a estos efectos dicha amortización de las acciones rescatables deberá realizarse con cargo a beneficios o a reservas libres o con el producto de una nueva emisión de acciones acordada por la Junta General con la finalidad de financiar la operación de amortización.

Corresponderá generalmente a la sociedad decidir el método de amortización, aunque es posible delegar en el órgano de administración la elección del procedimiento de amortización de las acciones rescatables (CHAMORRO, *Las acciones rescatables de la sociedad anónima cotizada*, pp. 353-354 y; SÁNCHEZ PACHÓN, *Protección de socios y mercados en la emisión de acciones rescatables*, p. 120 y ss.).

Excepcionalmente, se posibilita que si no pudiera llevarse a cabo la amortización por alguno de los medios empleados, la amortización podrá realizarse mediante devolución de aportaciones previa reducción del capital social (art. 500.3 LSC).

Se ha considerado, además, posible de forma amplia por la doctrina la combinación entre las diversas vías de amortización de las acciones rescatables (CHAMORRO, *Las acciones rescatables de la sociedad anónima cotizada*, p. 493); incluso se ha propugnado que la vía excepcional pueda ser la primera elegida por la sociedad (SÁNCHEZ-CALERO, pp. 264-265).

Si bien parece derivarse la imperatividad de este artículo 501 LSC en cuanto a los diversos supuestos o modalidades de amortización de las rescatables, la doctrina se ha encargado de establecer otras soluciones: que permanezcan en autocartera (FERNÁNDEZ DEL POZO, *La amortización de acciones y las acciones rescatables*, pp. 307-308; YANES, *Las acciones rescatables en la Sociedad Cotizada*, pp. 192-195; CHAMORRO, *Las acciones rescatables de la sociedad anónima cotizada*, pp. 127-134, y pp. 520-526, analizando las diferencias entre las acciones rescatables y las acciones propias), y su conversión en otra clase de acciones, generalmente en acciones ordinarias (ALONSO LEDESMA, *La reforma de la sociedad cotizada*, pp. 44-45; y CHAMORRO, *Las acciones rescatables de la sociedad anónima cotizada*, pp. 526-530). La última vía se ha elegido, además, en la práctica española en la



emisión de acciones rescatables (CHAMORRO, Las acciones rescatables de la sociedad anónima cotizada, p. 448).

### III. LA REDUCCIÓN DEL CAPITAL SOCIAL

Uno de los principales problemas que presenta este precepto es de interpretación en relación con la cuestión de si la amortización de las acciones rescatables requiere o no la reducción del capital social debido a la escasa claridad del art. 501 LSC y particularmente su párrafo 3.º que parece indicar que sólo excepcionalmente se reducirá el capital social pareciendo indicar que si se sigue alguno de los otros métodos previstos en el apartado 1.º no será necesaria dicha reducción. Empero lo anterior, se ha considerado (FERNÁNDEZ DEL POZO, La amortización de acciones y las acciones rescatables, pp. 277 y ss.; CHAMORRO, Las acciones rescatables de la sociedad anónima cotizada, pp. 496-503; ESTEBAN RAMOS, Los acreedores sociales en la amortización, pp. 243-247; y LÓPEZ CURBELO, Régimen Jurídico de las acciones rescatables (II), pp. 125-126) que es el método de financiación previsto en el apartado 3.º del art. 501 LSC el que tiene un carácter subsidiario, pero la reducción del capital social es común a los tres supuestos, aunque en uno sea sólo una reducción nominal o contable (los dos primeros supuestos), y en otro (el previsto en el art. 501.3 LSC) deberá procederse a una reducción de capital efectiva. En consecuencia, no existe amortización sin reducción del capital social.

Cuando se utilizan reservas libres o beneficios distribuibles para el pago del rescate, la Ley exige que la sociedad constituya una reserva por el importe del valor nominal de las acciones amortizadas (art. 501.2 LSC), viniendo esta reserva indisponible a restablecer el equilibrio contable entre el activo y el pasivo, y constituyéndose en un elemento de protección de los acreedores, que carecerían del derecho de oposición por *mor* de la reserva (FERNÁNDEZ DEL POZO, La amortización de acciones y las acciones rescatables, pp. 282-283; YANES, Las acciones rescatables en la Sociedad Cotizada, pp. 172-177; CAMPUZANO, Artículo 501, p. 3294; ESTEBAN RAMOS, Los acreedores sociales en la amortización, pp. 247-251; y LÓPEZ CURBELO, Régimen Jurídico de las acciones rescatables (II), pp. 121-122).

Si la Junta General opta por una nueva emisión de acciones para financiar el rescate, las nuevas aportaciones obtenidas se destinarán al pago del rescate por lo que no será necesaria reducción del capital, siendo esta operación similar a la llamada operación acordeón (FERNÁNDEZ DEL POZO, La amortización de acciones y las acciones rescatables, pp. 292 y ss.; YANES, Las acciones rescatables en la Sociedad Cotizada, pp. 180-181; CHAMORRO, Las acciones rescatables de la sociedad anónima cotizada, p. 183 y pp. 505-506; y LÓPEZ CURBELO, Régimen Jurídico de las acciones rescatables (II), p. 134). La operación, aunque en principio protege a los acreedores, ha sido criticada por un sector de la doctrina mercantilista que considera el efecto cíclico y perverso que podría producirse si la sociedad emitera continuamente rescatables y las financiara mediante emisión de nuevas acciones con el alto riesgo de apalancamiento para la sociedad (YANES, Las acciones rescatables en la Sociedad Cotizada, pp. 186-190; y CHAMORRO, Las acciones rescatables de la sociedad anónima cotizada, pp. 184-187). Más real, sin embargo, resulta el peligro de dilución o aguamiento que puede provocarse entre los titulares



de acciones ante la nueva emisión de acciones dirigida a financiar el rescate, si bien éstos recibirán protección suficiente por medio de la normativa que guía dicha emisión que no es otra que la relativa al aumento del capital social; si a ello se une que las condiciones para el ejercicio del rescate estarán previstas en el acuerdo de emisión se diluye el temor a utilizations abusivas por parte de la sociedad (CHAMORRO, *Las acciones rescatables de la sociedad anónima cotizada*, pp. 187-190, y pp. 508-510).

Como señala, finalmente, el párr. 3 de art. 501 LSC en el caso de que no existiesen beneficios o reservas libres en cantidad suficiente ni se emitan nuevas acciones para financiar la operación, la amortización sólo podrá llevarse a cabo con los requisitos establecidos para la reducción de capital social mediante devolución de aportaciones, siendo competente la Junta General para decidir acerca de dicha reducción conforme a las normas generales (art. 160 c) y d) LSC). Según se ha señalado con anterioridad en este caso tendrá lugar una reducción efectiva del capital social y no meramente nominal o contable (FERNÁNDEZ DEL POZO, *La amortización de acciones y las acciones rescatables*, pp. 297-300; y CHAMORRO, *Las acciones rescatables de la sociedad anónima cotizada*, pp. 516-517) y en aplicación del régimen general de reducción del capital social, los acreedores sociales tendrán un derecho de oposición.

Fijadas las condiciones de emisión y del rescate, no será necesario un posterior acuerdo de la Junta General, pudiendo ser ejecutado el rescate por los administradores (FERNÁNDEZ DEL POZO, *La amortización de acciones y las acciones rescatables*, pp. 301-307; YANES, *Las acciones rescatables en la Sociedad Cotizada*, pp. 197-198; CHAMORRO, *Las acciones rescatables de la sociedad anónima cotizada*, p. 353; y CAMPUZANO, *Artículo 501*, p. 3294). Sobre este particular debe destacarse la redacción propuesta en el Anteproyecto de Ley de Código Mercantil en su artículo 282-6. Amortización de acciones rescatables. 3. «Si se amortizaran estas acciones con cargo a beneficios o a reservas libres, la sociedad deberá constituir una reserva por el importe del valor nominal de las acciones amortizadas, de la que sólo será posible disponer con los requisitos establecidos para la reducción del capital social mediante devolución de aportaciones. No será preciso dotar esa reserva en la medida en que el rescate de las acciones se realice con cargo al importe de una nueva emisión acordada por la Junta General con el fin de financiar ese rescate».

#### IV. OTRAS CUESTIONES

El artículo objeto de comentario nada dice acerca de si la amortización de las acciones habrá de ser total o parcial; alejadas las acciones rescatables del derecho de separación o de exclusión, donde ciertamente no cabría una separación o exclusión parcial, no parecen existir inconvenientes para una amortización parcial de las acciones rescatables, como por cierto ha sucedido en alguna emisión de acciones rescatables en la *praxis* española (CHAMORRO, *Las acciones rescatables de la sociedad anónima cotizada*, pp. 493-494, siempre que se aseguren mecanismos de igualdad entre los titulares).

Para finalizar, resulta evidente que el socio una vez que ejercite el rescate deja de ser accionista, y en lo que se refiere al incumplimiento de la obligación de reem-



bolso por la sociedad emisora, la doctrina más autorizada considera que se habrá de acudir al régimen general de incumplimiento contractual, o, en su caso, a lo dispuesto en los estatutos o en el acuerdo de emisión de acciones (CHAMORRO, *Las acciones rescatables de la sociedad anónima cotizada*, p. 540), siendo posible la amortización mediante sentencia judicial o laudo arbitral (FERNÁNDEZ DEL POZO, *La amortización de acciones y las acciones rescatables*, pp. 309-313; CHAMORRO, *Las acciones rescatables de la sociedad anónima cotizada*, pp. 540-541; y LÓPEZ CURBELO, *Régimen Jurídico de las acciones rescatables (II)*, p. 116). Además, el socio dispondrá de una acción de cumplimiento frente a la sociedad, sujeta al plazo prescriptivo de 5 años (art. 947 CCo) (YANES, *Las acciones rescatables en la Sociedad Cotizada*, pp. 163-167).

## V. BIBLIOGRAFÍA

ALONSO LEDESMA, C., «La reforma de la sociedad cotizada», en *RDS*, 1999, núm. 12.

CAMPUZANO LAGUILLO, A. B., «Artículo 501 LSC», en *Comentario de la Ley de Sociedades de Capital*. Tomo II. Directores: Ángel Rojo y Emilio Beltrán. Civitas-Thomson Reuters, 2011.

CHAMORRO DOMÍNGUEZ, M.<sup>a</sup> de la C., *Las acciones rescatables de la sociedad anónima cotizada*. La Ley, 2007.

ESTEBAN RAMOS, L. M.<sup>a</sup>, «Los acreedores sociales en la amortización de acciones rescatables», en *RDBB*, enero-marzo 2008, núm. 109, pp. 221-251.

FERNÁNDEZ DEL POZO, L., *La amortización de acciones y las acciones rescatables*, Civitas, Madrid, 2002.

LÓPEZ CURBELO, J., «Régimen Jurídico de las acciones rescatables: Nuevas perspectivas y problemática actual (II)», en *RDBB*, septiembre 2011, núm. 124, pp. 57-150.

SÁNCHEZ-CALERO GUILARTE, J., «Sociedades cotizadas y Ley de Sociedades de Capital», en *RDS*, 2011, núm. 36, pp. 259 y ss.

SÁNCHEZ PACHÓN, L. Á., «Protección de socios y mercados en la emisión de acciones rescatables», en *Sociedades Cotizadas en los mercados* (Roncero Sánchez (Coord.), Rodríguez Artigas, Fernández de la Gándara, Quijano González, Alonso Ureba, Velasco San Pedro, Esteban Velasco (Dirs.), tomo II, 2019, pp. 99-128.

YANES YANES, P., *Las acciones rescatables en la Sociedad Cotizada*, Thomson-Aranzadi, 2004.

## SECCIÓN 4

### Acciones sometidas a usufructo

**Artículo 502. Cálculo del valor de nuevas acciones sometidas a usufructo.**

**1. Cuando se suscriban nuevas acciones, bien por el nudo propietario o el usufructuario, el usufructo se extenderá a las acciones cuyo desembolso hubiera**



**podido calcularse conforme al precio medio de cotización durante el periodo de suscripción.**

**2. Las cantidades que hayan de pagarse en caso de extinción del usufructo o por no haber ejercitado el nudo propietario derecho de suscripción preferente en caso de aumento de capital, se calcularán de acuerdo con el valor de cotización media del trimestre anterior a la producción de los hechos anteriormente mencionados.**

**Por Alfonso Martínez-Echevarría e Ibai Adenso Puente González<sup>(1)</sup>**

El artículo objeto de comentario dispone un método de cálculo específico para el usufructo de acciones de sociedades cotizadas.

Huelga decir que, siguiendo lo establecido en el Código Civil, «el usufructo da derecho a disfrutar los bienes ajenos con la obligación de conservar su forma y sustancia» (art. 467 del CC). Es fácil, pues, deducir su función económica: el usufructuario dispone de plenas facultades de uso y disfrute sobre el bien usufructuado —normalmente, a cambio de un precio— de forma vitalicia o temporal, tras lo cual éstas retornarán al nudo propietario. Díez-Picazo identifica así como esenciales cuatro notas características del usufructo:

a) Derecho real, que otorga a su titular una situación de señorío o de potestad respecto de unos bienes y por ello engendra una situación especialmente protegida frente a terceros.

b) Derecho real limitativo del dominio que se ejercita de modo directo sobre las cosas, gravando la propiedad, aunque ésta no sea ostentada por aquél que lo constituyó.

c) Recae sobre cosas ajenas y entraña el reconocimiento de que la propiedad la ostenta otra persona.

d) Derecho limitado, fundamentalmente en cuanto al tiempo.

Éste es el tradicionalmente conocido como usufructo general, si bien existen otros supuestos que reciben esa misma denominación (los llamados usufructos especiales), como el usufructo sobre acciones, que es el derecho real por el que el usufructuario tiene derecho a disfrutar de las acciones del accionista nudo propietario, viniendo obligado a conservar su forma y sustancia.

En primer lugar, debe aclararse que en el usufructo de acciones en sociedades anónimas la cualidad de socio reside en el nudo propietario, correspondiendo al usufructuario la percepción de los dividendos acordados por la sociedad durante el usufructo (art. 127.1, párrafo primero, inciso primero, de la LSC). El nudo propietario puede ejercer todos los derechos del socio (*vid.* art. 93 de la LSC, donde aparece

(1) Este trabajo se encuentra dentro del marco del Proyecto de investigación PID2024-160535OB-I00 «Gobierno corporativo y sostenibilidad medioambiental: diligencia debida y cumplimiento normativo», financiado por MICIU/AEI/10.13039/501100011033 y por FEDER, UE, cuyo investigador principal es Alfonso Martínez-Echevarría y García de Dueñas.



expresamente reconocido el derecho de suscripción preferente), salvo el de participación en el reparto de las ganancias sociales. El usufructuario está obligado a facilitar al nudo propietario el ejercicio de estos derechos (art. 127.1, párrafo segundo, de la LSC).

Ahora bien, la propia ley permite que en los estatutos de la sociedad se disponga lo contrario (art. 127.1, párrafo primero, inciso segundo, de la LSC), es decir, que sea el usufructuario el que reúna la cualidad de socio, por lo que se deberá atender a lo establecido en ellos.

Tal y como dispone el artículo 502.1 de la LSC, cuando se suscriban nuevas acciones el usufructo se extenderá a aquéllas cuyo desembolso hubiera podido calcularse conforme al precio medio de cotización durante el período de suscripción. El legislador hace uso en este caso del tradicional mecanismo de cálculo empleado en los casos en que la persona jurídica afectada es una sociedad cotizada (ocurre lo mismo en materia de OPAs, cuando se dispone que el cálculo del denominado precio equitativo vendrá determinado por una contraprestación no inferior a la más elevada que el oferente hubiera pagado o acordado por las acciones de la sociedad afectada durante los doce meses previos al anuncio de la oferta). El precio medio de cotización hace referencia básicamente al valor de mercado de una acción durante un período de tiempo determinado; este valor de mercado se basa en el valor de cotización de la empresa en el mercado de valores, esto es, en su capitalización bursátil, y constituye en último término, el punto de encuentro entre la oferta y la demanda. La fijación del precio medio de cotización como criterio para determinar la extensión o no del usufructo a las nuevas acciones suscritas adolece, quizás, de cierta rigidez, resultando en cierto modo contraria al principio de consentimiento y autonomía de la voluntad que impera con carácter general en nuestro derecho privado y, en cierto modo, diverge de lo establecido en el artículo 121 de la LSC, según el cual la constitución de derechos reales limitados sobre las acciones procederá de acuerdo con lo dispuesto por el Código Civil, conforme al cual el usufructo se constituye por la ley, por la voluntad de los particulares manifestada en actos entre vivos o en última voluntad, y por prescripción (art. 468 del CC).

El segundo apartado del precepto se dedica a la cantidad que debe pagarse cuando se extinga el usufructo o no se ejercite el derecho de suscripción preferente por parte del nudo propietario. Si bien la LSC establece que el método de cálculo de tal cantidad sea el valor de cotización medio del trimestre anterior a la extinción del usufructo o el no ejercicio del derecho de suscripción preferente, sería más razonable permitir que ambas partes fijaran de común acuerdo el importe de la cantidad a pagar, tal y como establece el artículo 128.4 respecto de las participaciones sociales. Sin embargo, la ausencia de reglas específicas respecto de las acciones de sociedades anónimas o de comanditarias por acciones hace pensar que el modo de liquidación del usufructo previsto en la norma legal no puede ser modificado de manera voluntaria por las partes.

Merino Hernández recoge de manera detallada las situaciones que pueden plantearse con motivo de la liquidación del usufructo. Si ésta se produce como consecuencia de un aumento de capital en la sociedad, la decisión de acudir a la



ampliación de capital de una sociedad, bien suscribiendo las nuevas acciones, bien enajenando los derechos de suscripción preferente, corresponde, en primer lugar, al nudo propietario, pues es él quien ostenta la cualidad de socio y el titular de las acciones.

No obstante, lo anterior, el nudo propietario puede decidir no acudir a la ampliación de capital. En tal caso, la ley permite al usufructuario enajenar los derechos o hacer uso del derecho de suscripción de las nuevas acciones, siempre que el nudo propietario no hubiera ejercido su derecho en el plazo de los diez días anteriores a aquél en que expire el plazo fijado para ello (art. 129.1 de la LSC). El legislador entiende que la inacción del nudo propietario puede causar un perjuicio económico al usufructuario, por lo que permite que éste se subrogue en la posición de aquél.

El artículo 129.2 de la LSC contempla el supuesto de enajenación de los derechos de suscripción preferente: el usufructo se extenderá, en una suerte de nuevo fenómeno subrogatorio, al importe obtenido por la enajenación. La misma subrogación real se producirá respecto de las nuevas participaciones asumidas o acciones suscritas, cuyo desembolso hubiera podido realizarse con el valor total de los derechos utilizados en la asunción o suscripción, calculado por su valor teórico. El exceso pertenecerá en pleno dominio a quien, nudo propietario o usufructuario, las hubiere adquirido (art. 129.3 de la LSC).

Si las nuevas acciones o participaciones se han emitido con cargo a beneficios o reservas de la sociedad, su propiedad pertenece al nudo propietario, pero, por un nuevo mecanismo subrogatorio, el usufructo se extenderá también a ellas (art. 129.4 de la LSC).

Merece ser destacada la STS de 18 de julio de 1990 (RJ 1990, 5951), de la que debe extraerse que, *«el usufructuario tiene derecho a percibir todos los frutos naturales, industriales y civiles con el complemento del también derecho a disfrutar de toda clase de utilidad de la cosa, aunque no sean frutos, con la consiguiente configuración del usufructo como el más completo de los derechos de uso y disfrute de cosa ajena, es sobre la base de que el nudo propietario de acciones originarias o antiguas que adquiere, con su peculio privativo, acciones nuevas, trayendo causa de aquéllas, mediante el ejercicio del derecho de suscripción preferente, por aumento de capital social, pasa a tener la atribución dominical privativa de esas nuevas acciones, suscritas en tal concepto, al resultar lógicamente afectadas por esa misma condicionante de atribución dominical de los que resulten titulares de las originarias o antiguas acciones en que se basó la suscripción de las nuevas»*.

Esta solución encuentra su razón de ser en la injusticia que supondría el hecho de que la suscripción de nuevas acciones y los derechos que comportan (votación, inspección, control de la sociedad, etc.), en el marco de una ampliación de capital, beneficiasen única y exclusivamente al nudo propietario, que haría suyo todo el beneficio producido por la suscripción de nuevas acciones, pues implicaría un enriquecimiento sin causa, y perjudicaría al usufructuario. De este modo, las ganancias se repartirán en proporción a los respectivos derechos, adquiriendo el nudo propietario suscriptor de las nuevas acciones el dominio en nuda propiedad y el usufructuario de las originarias o antiguas de que aquéllas traen causa el usufructo.



En fin, los mismos derechos corresponderán en las sociedades anónimas al usufructuario respecto de la emisión de obligaciones convertibles en acciones (art. 129.6 de la LSC).

Aunque el precepto no hace de referencia a la procedencia de las cantidades que habría que pagar si el usufructo se extinguiera o si el nudo propietario no hubiera ejercitado su derecho de suscripción preferente en caso de aumento de capital, ha de suponerse que éstas deben provenir de los dividendos generados por las acciones a las que se extiende el usufructo.

### CAPÍTULO III

#### Especialidades en materia de suscripción de acciones

**Artículo 503. Plazo mínimo para el ejercicio del derecho de suscripción y anuncio de la oferta.**

**En las sociedades cotizadas el ejercicio del derecho de suscripción preferente se realizará dentro del plazo concedido por los administradores de la sociedad, que no podrá ser inferior a catorce días desde la publicación del anuncio de la oferta de suscripción de la nueva emisión en el «Boletín Oficial del Registro Mercantil».**

Por Emilio Díaz Ruiz

**SUMARIO:** I. REDUCCIÓN DE PLAZO. II. PUBLICACIÓN. III. BIBLIOGRAFÍA.

#### I. REDUCCIÓN DE PLAZO

El artículo 503 LSC resultó, como los demás que componen el Capítulo III del Título XIV de la LSC, reformado por la Ley 5/2021, de 12 de abril por la que se modifica el Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital, aprobado por el Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, y otras normas financieras, en lo que respecta al fomento de la implicación a largo plazo de los accionistas en las sociedades cotizadas. Aunque el propósito principal de la Ley 5/2021 era trasponer a nuestro Ordenamiento la Directiva (UE) 2017/828, del Parlamento Europeo y del Consejo de 17 de mayo de 2017 por la que se modifica la Directiva 2007/36/CE en lo que respecta al fomento de la implicación a largo plazo de los accionistas en las sociedades cotizadas, contiene una serie de previsiones destinadas a favorecer la agilidad y simplificar la captación de capitales de las sociedades cotizadas y de sociedades con acciones admitidas a negociación en sistemas multilaterales de negociación (en virtud de lo dispuesto en la nueva D.A. 13.ª LSC, en que se extiende el régimen contenido en los Capítulos II, III, IV y V del Título XIV a estas últimas sociedades, aunque el artículo 495 LSC no las incluya dentro del concepto de sociedades cotizadas, por lo que sólo se les aplicará su régimen en cuanto las disposiciones se encuentren contenidas en los Capítulos citados), como se manifiesta paladinamente en el preámbulo de la Ley 5/2021.



En el 503 LSC se acorta el plazo que, con carácter general, se señala en el artículo 305 LSC para el ejercicio del derecho de suscripción preferente respecto las sociedades anónimas no cotizadas, que el núm. 2 de este último precepto establece que no será inferior a un mes desde el anuncio de la oferta de suscripción de nuevas acciones en el BORME, pudiendo sustituirse dicha publicación, conforme al número 3 de ese mismo artículo, respecto de las sociedades anónimas cuyo capital se represente por acciones nominativas, por una comunicación escrita a cada uno de los socios o usufructuarios inscritos en el libro registro de acciones nominativas, computándose el plazo desde el envío de la comunicación.

La diferencia esencial, en lo que al plazo se refiere, es que ahora el artículo 503 dispone el de catorce días para las sociedades cotizadas frente al citado de un mes de las sociedades anónimas que no cotizan su capital, plazo que se ha reducido en un día frente a la redacción de este precepto antes de la modificación operada por la Ley 5/2021, que establecía el de quince días. Este plazo de catorce días se encuentra, en cualquier caso, dentro de los límites señalados por la Directiva 2012/30/UE del Parlamento Europeo y del Consejo de 25 de octubre de 2012 que regula la protección de los intereses de los socios y terceros en lo relativo a la constitución de una Sociedad Anónima, de su mantenimiento y las modificaciones de su capital. En el artículo 33.3, último inciso de esta Directiva se establece que, cuando el derecho de suscripción preferente sea obligatorio, deberá poder ejercitarse en un plazo no inferior a catorce días a partir de la publicación de la oferta o del envío de las cartas a los accionistas, con lo que el plazo de catorce días que establece la LSC se corresponde con el mínimo de la Directiva, que en este sentido no hace diferenciación entre sociedades cotizadas y las que no lo son. Por este motivo decayó la mayor limitación, a diez días, que preveía el proyecto de ley que se envió a las Cortes, debiendo elevarse a los catorce en que quedó fijado en la norma finalmente aprobada.

Naturalmente, este plazo, como el propio artículo 503 LSC señala, es un plazo mínimo, por lo que nada impide que en las sociedades anónimas cotizadas el plazo que se conceda para ejercitar el derecho de suscripción preferente sea superior, pero lo que no podrá ser en ningún caso es inferior.

Si bien el artículo 503 LSC señala que son los administradores los que deben conceder el plazo que estimen oportuno, con el límite indicado, no parece que aquí la Ley quiera impedir de forma taxativa que la junta general pueda establecer, cuando decida el aumento de capital, fijar también el plazo de ejercicio del derecho de suscripción. En este sentido, habría supuestos en los que, de no permitirse esta circunstancia, se estaría, en lugar de facilitando, complicando la ejecución de determinados acuerdos cuando esta previsión de la LSC está orientada a facilitar la ejecución de los aumentos. Pensemos en una Junta general que se reúne con asistencia de la totalidad del capital (bien es verdad que en una sociedad cotizada esto será extremadamente difícil, pero no imposible teniendo en cuenta el tamaño y número de socios de algunas sociedades cotizadas españolas, y más si se aplica la regla también a las que tengan acciones negociadas en un sistema multilateral de negociación, como ahora permite la norma), en la que se acuerda un aumento de capital y todos los socios deciden ejercitar su derecho de suscripción preferente en ese



mismo momento, y de hecho lo ejercitan. No hay acuerdo del órgano de administración relativo al plazo de ejercicio del derecho de suscripción, porque no es posible. Por otro lado, parece que si la Junta general puede, conforme al artículo 161 LSC, y salvo disposición contraria de los estatutos, impartir instrucciones al órgano de administración en cuestiones de mera gestión, siendo sin embargo, el órgano de administración quien tiene estas facultades con carácter general conforme al artículo 234 LSC, sin perjuicio que la propia Ley prevea sólo efectos internos a estas instrucciones en caso de ser incumplidas, con más motivo parece que la propia Junta general, por razones de interés social y para no demorar la ejecución de acuerdos, como el de aumento de capital, que pueden ser de interés esencial para la propia continuidad de la sociedad, pueda tomarlos por sí sola, es decir el de fijación del plazo de ejercicio del derecho suscripción preferente, sometida, naturalmente, al plazo mínimo que señala la Ley.

Así, esta mención que se hace en el artículo 503 LSC a que serán los administradores quienes fijen el plazo, como es una norma de flexibilidad, para facilitar la ejecución del acuerdo de aumento decidido por la junta, debe considerarse una norma dispositiva, que otorga a los administradores esta facultad, pero siempre que la junta general no haya fijado por sí misma, en el momento de decidir el aumento, cuál es también el plazo durante el que se ejercerá el derecho de suscripción preferente. Entenderlo de otra manera, más que una facilitación será un obstáculo, pues requerirá, teniendo en cuenta además que las sociedades anónimas requieren necesariamente ser administradas por un consejo de administración (no será el caso de las sociedades anónimas cuyas acciones coticen en un sistema multilateral de negociación), que en un momento posterior a la junta (por muy próximo que éste sea, será siempre después), haya un nuevo acuerdo del consejo decidiendo, a veces en exclusiva, porque la junta puede haber decidido sobre el resto de las cuestiones relativas al referido aumento, el plazo de ejercicio del derecho de suscripción preferente. Ciertamente, teniendo en cuenta la complejidad que supone un aumento de capital de una sociedad cotizada, lo normal es que la junta delegue en los administradores cuándo y cómo proceder a la ejecución de los acuerdos de aumento de capital, y es por eso por lo que la LSC les habilita para determinar el plazo de ejercicio, pero, como se ha argumentado, parece que esta habilitación no debe excluir la posibilidad de que la junta establezca este plazo al decidir sobre los demás términos del aumento.

En cuanto a la justificación de este menor plazo, se ha alegado que, dada la publicidad que tienen estas sociedades cotizadas, en las que las decisiones relevantes de sus órganos societarios no sólo se conocen por la asistencia a las juntas o a la eventual publicación exigida por la legislación mercantil (fundamentalmente, hoy, al haberse simplificado las obligaciones de publicación en diarios, mediante las páginas webs de las propias sociedades o en el Registro Mercantil por la inscripción de los actos inscribibles, como sería siempre el de aumento de capital, si bien éste a *posteriori*, es decir una vez completado), sino que gozan también de la publicidad formal adicional vinculada a la publicación obligatoria de los hechos relevantes a través de la CNMV, lo que hace que sea menos necesario dotar un plazo que no parece que la Ley haya configurado, ni para la sociedades anónimas ordi-



narias ni para las cotizadas, necesariamente como de reflexión, aunque pueda utilizarse para ello, ni de obtención de financiación para el desembolso, aunque también pueda aprovecharse a estos efectos el plazo legal, sino para que sea bien conocido el hecho del aumento, por lo que se hace innecesario disfrutar del plazo de un mes que se otorga en caso de sociedades que no cotizan. También, esto ya desde una consideración estrictamente económica, porque en estas sociedades hay que reducir los riesgos que se derivan de la propia volatilidad de los mercados secundarios de valores (SAP Baleares, sec. 5.<sup>a</sup>, de 4 de abril de 2016 [JUR 2016, 115377]) que podrían provocar que, si el plazo de ejercicio del derecho de suscripción preferente se hace muy dilatado, como pueden ser treinta días, las diferencias de precio puedan provocar un fracaso del aumento de capital proyectado, por lo que el plazo puede, y debe, limitarse al mínimo admisible conforme a la Directiva arriba citada, a la vez que se ahorran costes vinculados al aseguramiento de la emisión.

## II. PUBLICACIÓN

Se obliga ahora sólo a que se publique el hecho del aumento y el derecho de suscripción preferente en el BORME. Ni siquiera se obliga a que se publique en la página web de la sociedad, aunque esto se hará normalmente. Junto a estas publicaciones habrá de comunicarse a la CNMV como hecho relevante, así como al resto de entidades que resulten afectadas (rectoras de mercados, depositarios centrales y entidades de contrapartida).

Respecto al cómputo del plazo, está claro que será de catorce días desde la publicación del anuncio en el BORME. Queda, sin embargo, una cuestión pendiente de determinar. En el artículo 305 LSC, que es el correlato para las sociedades no cotizadas de las previsiones de este 503 LSC, se establece la posibilidad de que el órgano de administración sustituya la publicación del anuncio por una comunicación escrita a cada uno de los socios o en su caso, a los usufructuarios inscritos en el libro de registro de acciones nominativas, computándose el plazo desde la fecha de envío (no de recepción) de la comunicación. Podría pensarse que en las sociedades cotizadas esta opción no cabe. De nuevo, el hecho de que en las sociedades cotizadas exista un número muy alto de socios podría justificar la eliminación de esta posibilidad. Pero en realidad, hay grandes sociedades anónimas cotizadas y otras que son mucho más pequeñas (y las que tengan acciones cotizadas en sistemas multilaterales de negociación no serán normalmente grandes), es decir, en algunas hay cientos de miles de socios y en otras puede haber apenas unos cientos. Es obvio que para las grandes sociedades anónimas cotizadas, el envío de comunicación escrita es, por coste y por dificultades de gestión, inviable o muy poco aconsejable. Pero en las sociedades cotizadas más pequeñas, esta comunicación escrita puede ser una alternativa muy adecuada a un anuncio en un diario oficial que un pequeño accionista de una sociedad pequeña no va a consultar nunca, como también será difícil que siga la página web de la CNMV de forma frecuente. Una comunicación escrita en estos casos, que es gestionable desde un punto de vista de administración a la vez que no excesivamente costosa cuando sólo hay que enviar algunos cientos de comunicaciones, y teniendo en cuenta que las acciones de las sociedades anónimas cotizadas siempre se representan por anotaciones en cuenta, y además tienen la sociedades emisoras el derecho a conocer de las entidades encargadas de los



registros quiénes son en cada momento sus accionistas, resulta factible, e incluso es más conveniente para el interés de los propios socios este tipo de comunicación que la publicación en el BORME. De nuevo, como se decía más arriba respecto de que el anuncio debieran hacerlo necesariamente los administradores, aquí hay que entender que el artículo 305 LSC sólo está alterando el régimen de las sociedades cotizadas respecto de las que no lo son en lo que se prevé en los números 1 y 2 del artículo 305 LSC, pero no necesariamente en lo que establece el número 3 de este precepto que debería ser de aplicación, por no ser incompatible con las previsiones del artículo 503 LSC, y dar una opción de flexibilidad a las sociedades anónimas cotizadas de la que no se ve razón alguna para que se vean privadas.

### III. BIBLIOGRAFÍA

LARA, R. (2011), *Especialidad en Materias de Suscripción de Acciones*, Comentario de la Ley de Sociedades de Capital VV.AA., A. J. Rojo Fernández-Río, E. Beltrán Sánchez (Dirs.), Aranzadi.

SÁNCHEZ-CALERO GUILARTE, J. (36-2010), *Sociedades Cotizadas y Ley de Sociedades de Capital*, RDS.

VALPUESTA GASTAMINZA, E. (2015), *Comentarios a la Ley de Sociedades de Capital*. Estudio Legal y Jurisprudencial, Editorial Bosch.

VÁZQUEZ IRUZUBIETA, C. (2010), *Ley de Sociedades de Capital*, La Ley.

VICENT CHULIÁ, F. (2024), *Introducción al Derecho Mercantil*, 25.ª ed., Tomo II, Lección 10.ª.

ECHENAGUSIA LÓPEZ, I. (2022), «Agilización de los procesos de captación de capital en sociedades cotizadas y sociedades con acciones admitidas a negociación en sistemas multilaterales de negociación», *Implicación a largo plazo de los accionistas en sociedades cotizadas. Comentarios a la Ley 5/2021*, Ed. Tirant lo Blanc, pp. 189-204.

VAQUERIZO ALONSO, A. (66-2022), «La nueva regulación de la exclusión del derecho de suscripción preferente en las sociedades anónimas cotizadas. A propósito de la reforma introducida por la Ley 5/2021, de 12 de abril, por la que se modifica el Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital», RDS.

MARTÍNEZ MARTÍNEZ, M. T. (2024), «El aumento de capital con cargo a aportaciones dinerarias. Derecho de preferencia», *Estudios sobre el aumento y la reducción del capital en las sociedades anónimas y limitadas*, Ed. Tirant lo Blanch, pp. 95-164.

GÓMEZ ASENSIO, C. (2023), «Los derechos de adquisición preferente en el ámbito societario», *Derechos reales. (Tratado práctico interdisciplinar)*, Ed. Tirant lo Blanch, pp. 931-952.

ALONSO LEDESMA, C. (2022), «Algunas cuestiones sobre el aumento de capital en la sociedad cotizada con exclusión del derecho de suscripción preferente», *Derecho de sociedades, concursal y de los mercados financieros. Libro homenaje al profesor Adolfo Sequeira Martín*, Ed. Sepin, pp. 169-183.



**Artículo 504. Régimen de exclusión del derecho de suscripción preferente.**

1. La exclusión del derecho de suscripción preferente en sociedades cotizadas requerirá, con carácter general, del informe de experto independiente previsto en el artículo 308, siempre que el consejo de administración eleve una propuesta para emitir acciones o valores convertibles con exclusión del derecho de suscripción preferente, por un importe superior al 20% del capital. En los casos en los que el importe de la emisión sea inferior al 20% del capital, la sociedad cotizada podrá, no obstante, obtener voluntariamente dicho informe.

2. En los supuestos no contemplados en el apartado 1 de este artículo, el valor nominal de las acciones a emitir, más en su caso el importe de la prima de emisión, deberá corresponder al valor razonable que resulte del informe de los administradores.

3. Salvo que los administradores justifiquen otra cosa, para lo cual será preciso aportar el oportuno informe de experto independiente, y, en cualquier caso para operaciones que no superen el 20% del capital, se presumirá que el valor razonable es el valor de mercado, establecido por referencia a la cotización bursátil, siempre que no sea inferior en más de un diez por ciento al precio de dicha cotización.

4. Las acciones podrán ser emitidas a un precio inferior al valor razonable. En ese caso, el informe de los administradores deberá justificar que el interés social no solo exige la exclusión del derecho de suscripción preferente, sino también el tipo de emisión propuesto. Adicionalmente será precisa la elaboración del informe de experto independiente, el cual se pronunciará específicamente sobre el importe de la dilución económica esperada y la razonabilidad de los datos y consideraciones recogidos en el informe de los administradores para justificarla.

Por Emilio Díaz Ruiz

**SUMARIO:** I. EL RÉGIMEN GENERAL (QUE NO LO SERÁ TANTO) Y LOS SUPUESTOS ESPECIALES (QUE VENDRÁN A SER LOS ORDINARIOS). II. EL VALOR RAZONABLE. III. BIBLIOGRAFÍA.

**I. EL RÉGIMEN GENERAL (QUE NO LO SERÁ TANTO) Y LOS SUPUESTOS ESPECIALES (QUE VENDRÁN A SER LOS ORDINARIOS)**

A diferencia de lo que la anterior redacción del apartado 1 de este artículo 504 LSC, que se limitaba a indicar que las reglas del artículo 308 LSC eran también de aplicación a las sociedades cotizadas, ahora, con una enrevesada redacción, se establece un régimen general que, en realidad, será el que casi nunca se aplique.

Efectivamente, se establece ahora que, con carácter general, la exclusión del derecho de suscripción preferente en sociedades cotizadas (y en anónimas que tengan cotizadas sus acciones en un sistema multilateral de negociación, ex – D.A. 13.<sup>a</sup> LSC) requerirá la elaboración del informe de experto independiente a que se refiere el art. 308 LSC, pero luego lo acota a los supuestos en que la propuesta del consejo de administración se refiera a una emisión de acciones o valores convertibles en



acciones por importe superior al veinte por ciento del capital (hay que entender el que existiera en el momento de la propuesta de los administradores, no cuando la ampliación se lleve a cabo) o cuando el precio de emisión no sea el del valor razonable, tal como se delimita ahora en el núm. 3 del artículo 504 LSC. La norma permite abiertamente que las nuevas acciones (aunque no lo menciona expresamente, hay que entender que tanto en las ampliaciones de capital directas como en las previsiones de conversión cuando la emisión sea de valores convertibles en acciones) se emitan a un precio inferior al valor razonable. En este caso, se obliga a los administradores a justificar en su informe que el interés social exige la exclusión del derecho de suscripción preferente y el tipo de emisión propuesto y, además, no habrá exención en la elaboración del informe del experto independiente, que entonces sí será necesario, informe ese último que expresamente debe tratar sobre el importe de la dilución económica esperada y sobre si los datos y consideraciones contemplados por los administradores en su informe son razonables.

Las emisiones de acciones o valores convertibles por importe inferior al veinte por ciento de la cifra de capital a valor razonable se convierten así en supuestos especiales, ya que en estos casos, no será preciso obtener el informe del experto independiente, aunque la norma señala que, en estos casos, la sociedad cotizada podrá voluntariamente obtenerlo, indicación superflua, pues claro es que la sociedad podrá obtener cuantos informes libremente decida que son convenientes, no sólo el del experto independiente. El texto del precepto apunta a una velada recomendación de que se obtenga, pero está en unos términos que la hacen inoperante.

Como se ha adelantado, la redacción del precepto no es la más afortunada. Por un lado, exime del informe de experto independiente cuando el importe de la emisión sea *inferior* al veinte por ciento, mientras que lo exige cuando sea *superior*. No aclara qué sucederá cuando sea precisamente del veinte por ciento. Creo que, razonablemente, hay que entender que, exigiéndose sólo cuando excede ese porcentaje, ya que la indicación de que sea inferior la hace al sugerir que puede obtenerse voluntariamente el informe, se ha querido indicar que, incluso cuando alcance el veinte por ciento, se aplica la exención (bien que hubiera sido más fácil si la redacción fuera *no exceda de*, en lugar de *inferior*).

Por otra parte, como el presupuesto general (art. 504.2 LSC) es que el valor nominal de las acciones a emitir junto con la prima de emisión corresponda con el valor razonable (pese a la absoluta falta de claridad del precepto, por cuanto en el art. 504.1 LSC se contemplan tanto las emisiones por encima como por debajo de ese porcentaje y no se hace mención alguna al valor razonable que permita referirse a los supuestos no contemplados en este apartado), y sólo se excluye de este régimen al supuesto de emisiones inferiores al veinte por ciento del capital a las que aplique la excepción del menor valor hasta el diez por ciento que se contempla en el art. 504.3 LSC, a las emisiones que se hagan por debajo del veinte por ciento del capital, pero por un precio de emisión superior al valor razonable, especialmente cuando éste sea por referencia al de mercado, se les aplicará también el régimen general de exigencia de informe de experto independiente. No será normal emitir por encima del valor de cotización, por cuanto no se va a comprar a mayor precio del que se puede adquirir en el mercado, pero sí puede darse el caso del inversor que, sin



alcanzar una situación de control que le obligara a lanzar una oferta pública de adquisición, sí quiera adquirir una participación significativa en el capital social, y esté dispuesto a pagar una prima para hacerlo de forma rápida y en una sola vez, sin estar a expensas de las variaciones de cotización que sus propias adquisiciones, hechas de forma continuada en el mercado, pudieran provocar, y aquí sí resulta razonable que exista un informe de experto independiente.

En resumen, deben considerarse los siguientes supuestos:

a) Emisión de acciones que no superen el veinte por ciento del capital y que se hagan a valor razonable (el de cotización o hasta un diez por ciento inferior), en que no es necesario informe de experto independiente.

b) Emisión de acciones que no superen el veinte por ciento del capital, pero se hagan por un valor superior al de cotización bursátil o inferior en más de un diez por ciento, en que se hace necesario informe de experto independiente.

c) Emisión de acciones que superen el veinte por ciento del capital, sea cual sea el precio a que se haga la emisión, donde también es preciso el informe de experto independiente.

La exclusión del derecho de suscripción preferente en las emisiones de sociedades anónimas cotizadas (y ahora, también, de las que tienen acciones admitidas a cotización en un sistema multilateral de negociación), incluso por un valor inferior al de cotización, responde a la intención de favorecer que las sociedades cotizadas se financien mediante la apelación al ahorro público, de tal manera que, excluyendo el derecho de suscripción preferente, se atraiga a inversores que, de emitirse al valor de cotización del mercado, que puede no responder a la realidad en el momento de la emisión, especialmente si además hubiera que esperar el plazo mínimo de catorce días para que los socios actuales ejercitaran su derecho de suscripción preferente (pudiendo suscribir sólo las acciones que quedaran libres), no acudirían a la suscripción de inicio, quedando a la espera de la evolución de la cotización y, si ésta fuera negativa, de tal manera que en el momento del cierre del período de suscripción el valor de cotización resultase inferior al de emisión, no suscribirían nada, ya que, obviamente, nadie compra más caro lo que puede comprar más barato en el mercado (SAP Madrid, sección 28.ª, 26 de octubre de 2015, AC 2016/94). En la última reforma se ha facilitado aún más esta apelación al público, al considerar que una rebaja del diez por ciento sobre el valor de cotización no supone emitir por debajo del valor de mercado. En cualquier caso, la emisión de las nuevas acciones por imperativo de la legislación general, no podrá ser inferior al propio valor nominal de las nuevas acciones que se emitan, ya que no parece que el artículo 504 LSC quiera derogar lo dispuesto en el artículo 59.2 LSC.

Por otra parte, hace ya tiempo que no se discute la posibilidad de emitir a un precio inferior al valor razonable entendido como valor de mercado, a la vista de la sentencia del TJUE de 18 de diciembre de 2008 (Asunto C-338/2006), que entre otras cuestiones analizó si esta posibilidad infringía los artículos 29 y 42 de la Directiva 77/91/CEE, concluyendo el TJUE, si bien referido al hoy derogado artículo 159 LSA, pero con similar contenido a estos efectos que el vigente 504 LSC comentado, que estas previsiones de la ley española no contrariaban las de la Directiva (también en



esta línea, confirmando su constitucionalidad, SAP Cantabria sección 1.ª, 14 de enero de 2004, AC 2004/437). En este punto, además, la realidad económica demuestra que, como quiera que es normal que en el Consejo de Administración existan consejeros dominicales, y que éstos tienen interés, en este punto, igual que el accionista minoritario o aún más, en la medida en que cuantitativamente tienen más patrimonio en riesgo, en que el valor de la participación representada no se diluya o perjudique, ya pondrán el cuidado suficiente para que, al decidir el valor de emisión, cuando se establezca que éste sea inferior al de mercado, sea lo más alto posible. Si se utiliza esta facultad por la junta general será para facilitar la obtención de financiación de terceros por vía de capital, normalmente en momentos en los que la sociedad esté muy necesitada de financiación o en otros en que la cotización resulte, por circunstancias puramente temporales y sin especial fundamento económico, excesivamente elevada, de tal manera que, con este procedimiento, pueda prosperar el aumento de capital planteado cuando se requieren capitales externos a los de los propios socios. El valor nominal de las acciones juega como elemento de protección mínimo en defensa de los acreedores, ya que la realidad de las aportaciones y su proporción con el valor del capital social es, como es bien sabido, una técnica de protección de los acreedores de las sociedades de capital y no necesariamente de sus socios.

Por lo demás, la ampliación de capital con exclusión del derecho de suscripción preferente deberá cumplir con los requisitos que se señalan en el art. 308 LSC, muy especialmente necesitará el informe de administradores, que deberá incidir especialmente en la bondad de la propuesta para los intereses sociales así como justificar la contraprestación a satisfacer, por cuanto, aunque ahora no se haga una remisión general a este precepto, lo único que excluye el núm. 1 del art. 504 LSC es la obligatoriedad del informe del experto, pero no la aplicación del resto de requisitos que deben cumplirse con carácter general en las ampliaciones de capital de las sociedades anónimas.

Cuestión principal, a la que no se refiere el artículo 504 LSC, es si el concepto de «interés de la sociedad» a que se refiere el artículo 308.1 LSC como justificativo de la supresión total o parcial del derecho de suscripción preferente, debe interpretarse del mismo modo en las sociedades cotizadas que en las que no lo son. Hay que entender que, en términos generales, la justificación del interés de la sociedad, como causa de exclusión del referido derecho se define y estructura del mismo modo en todas las sociedades anónimas, sin diferenciar entre las que cotizan y las que no cotizan. Ahora bien, claro es que, también en términos generales, las sociedades cotizadas son más complejas que las que no lo son, tienen un mayor número de accionistas, accionistas que suelen estar más alejados de la vida social que los de las sociedades no cotizadas, siempre hablando en términos generales, más preocupados por los dividendos que por los derechos políticos, y además son unas sociedades que tienen una mayor necesidad de financiación, precisamente por eso cotizan, porque en un determinado momento apelaron al mercado para la obtención de fondos en forma de capital, y pueden seguir apelando de la misma manera mientras sigan cotizadas. Habrá que tomar en cuenta estas circunstancias a la hora de determinar si existe o no el interés social, y la forma de ponderar todas ellas será



diferente para cada sociedad, quizá sin que pueda categorizarse de forma diferente a las cotizadas y a las no cotizadas, por cuanto las circunstancias concurrentes lo son en cada sociedad y no en cada categoría. No obstante, en todo caso deberá existir una proporcionalidad entre la finalidad perseguida al suprimir el derecho de suscripción preferente y la privación de este derecho que se hace a los socios preexistentes, pero, una vez más, este es un principio aplicable a todo tipo de sociedad anónima.

## II. EL VALOR RAZONABLE

El valor razonable de una acción negociada en un mercado regulado o en un sistema multilateral de negociación no es siempre fácil de determinar. A veces no coincidirá con el valor del mercado, pudiendo ser dos valores completamente distintos, del mismo modo que valor razonable y valor de cotización también pueden diferir. Las normas técnicas del ICAC reflejan diversos posibles métodos de valoración, como son el del activo neto real, el de capitalización de resultados o el valor actual de flujos monetarios, señalando que no podría utilizarse este valor de cotización como única base de medición a utilizar respecto de sociedades cotizadas, cuando la falta de profundidad en el mercado pueda justificar que el valor de cotización de las acciones no es representativo del valor de mercado de la entidad en su conjunto. Igualmente, en la norma técnica de auditoría sobre el valor razonable, aprobada por resolución de 7 de octubre de 2010 del ICAC, ya se hace notar que el concepto de valor razonable está sujeto a interpretaciones. Precisamente para evitar esta dificultad es por lo que ahora la norma legal se decanta por la utilización de un criterio objetivo y fácil de hallar cual es el de valor de cotización.

La Ley no establece cuál ha de ser el valor razonable en los supuestos distintos al que se aplica la presunción de que éste sea el de cotización, ni en el artículo 308 LSC ni en el 504 LSC. Tampoco las normas técnicas de auditoría del ICAC delimitan de forma clara y terminante qué se entiende por valor razonable. Valor razonable será aquél, cuando tratamos de sociedades cotizadas, al que las nuevas acciones puedan suscribirse de mejor manera en el mercado, a la vez que el precio de suscripción ha de ser lo más alto que el propio mercado admita. Esto supone que, por regla general, como el artículo 504 LSC establece como presunción respecto de las emisiones que no superen el veinte por ciento del capital, el valor de mercado deberá establecerse por referencia a la cotización en bolsa, siendo así éste el valor razonable. Pero, como como la experiencia enseña que esto no es necesariamente siempre de esta manera, se permite que se emita a otro valor distinto del valor de cotización entendido como valor de mercado en los raros casos en que el valor de cotización no es el valor razonable, siendo posible hacerlo libremente cuando la diferencia en menos no supere el diez por ciento, y requiriendo informe de experto independiente en el resto de los casos. Así pues, habría que interpretar que lo que la LSC establece en el precepto comentado es una regla especial frente al artículo 308 LSC, en el sentido de crear la presunción de que el valor razonable es el valor de mercado y que, a su vez, el valor de mercado será fijado por referencia a la cotización bursátil.

Para evitar discusiones y facilitar la emisión por las sociedades anónimas cotizadas o que tengan acciones admitidas a negociación en un sistema multilateral de negociación,



se presume valor razonable el valor de mercado establecido por referencia a la cotización bursátil siempre que no sea inferior en más de un diez por ciento al precio de cotización. O lo que es lo mismo, en las emisiones en que se excluya el derecho de suscripción preferente que no superen el veinte por ciento del capital y cuyo precio de emisión no sea inferior en más de un diez por ciento a la cotización bursátil de la acción, el valor razonable será el de esta cotización. Esta presunción parece ser absoluta, por lo que, en caso de que alguna parte interesada entienda que ha sufrido perjuicio o que lo ha sufrido la sociedad, sólo podrá acudir al remedio de las acciones de responsabilidad contra los administradores, pero no parece que el acuerdo de aumento o su ejecución sean impugnables por el sólo motivo del precio de emisión, cuando se haya cumplido con los requisitos del precepto comentado.

No nos dice la norma cómo se ha de calcular este valor de cotización bursátil. Ateniéndonos a las recomendaciones del ICAC, el valor de cotización debe hacerse con una medición razonable de los precios del último trimestre, salvo justificación en contrario, tomando además en cuenta la última cotización disponible anterior a la fecha del informe del experto independiente (que como en este caso no existirá normalmente, habrá que referirlo al de administradores), y tomando también en consideración circunstancias tales como la frecuencia y el volumen de cotización y hacerlo siempre con referencia al mercado secundario más activo para las acciones objeto del informe.

### III. BIBLIOGRAFÍA

MARTÍ MOYA, V. (2016), *Tipos especiales I. Sociedades Cotizadas*, VV.AA., Introducción al Derecho de Sociedades de Capital, J. M. Embid Irujo (Dir.), Madrid.

PALAU, F. (2010), *La Exclusión del Derecho de Suscripción Preferente en las Sociedades Cotizadas* en Estudios de Derecho del Mercado Financiero – Homenaje al Profesor Vicente Cuñat Edo, Valencia.

RODRÍGUEZ GONZÁLEZ, A. (274/2009), *El Principio de Igualdad de los Accionistas y Exclusión del Derecho de Suscripción Preferente*, RDM, pp. 1.469 a 1.498.

VAQUERIZO ALONSO, A. (66-2022), «La nueva regulación de la exclusión del derecho de suscripción preferente en las sociedades anónimas cotizadas. A propósito de la reforma introducida por la Ley 5/2021, de 12 de abril, por la que se modifica el Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital», RDS.

MARTÍNEZ MARTÍNEZ, M. T. (2024), «El aumento de capital con cargo a aportaciones dinerarias. Derecho de preferencia», *Estudios sobre el aumento y la reducción del capital en las sociedades anónimas y limitadas*, Ed. Tirant lo Blanch, pp. 95-164.

GÓMEZ ASENSIO, C. (2023), «Los derechos de adquisición preferente en el ámbito societario», *Derechos reales. (Tratado práctico interdisciplinar)*, Ed. Tirant lo Blanch, pp. 931-952.

ALONSO LEDESMA, C. (2022), «Algunas cuestiones sobre el aumento de capital en la sociedad cotizada con exclusión del derecho de suscripción preferente», *Derecho de sociedades, concursal y de los mercados financieros. Libro homenaje al profesor Adolfo Sequeira Martín*, Ed. Sepin, pp. 169-183.



**Artículo 505. Determinación del precio y demás condiciones de emisión en aumentos de capital con exclusión del derecho de suscripción preferente.**

El acuerdo de aumento de capital con exclusión del derecho de suscripción adoptado por la junta general podrá fijar la fecha, precio y demás condiciones de la emisión o delegar su fijación en el consejo de administración. Este, por su parte, podrá determinar directamente el precio de emisión o establecer el procedimiento para su determinación que considere razonable, siempre y cuando sea adecuado, de acuerdo con las prácticas aceptadas del mercado, para asegurar que el precio de emisión resultante se corresponde con el valor razonable.

Por Emilio Díaz Ruiz

**SUMARIO:** I. ACUERDO DE LA JUNTA GENERAL. II. DELEGACIÓN DE LA EJECUCIÓN DEL ACUERDO. III. BIBLIOGRAFÍA.

### I. ACUERDO DE LA JUNTA GENERAL

Este precepto se limita a modificar ligeramente las previsiones de los artículos 296, 297.1 y 308.1 LSC, ya que no estamos en el supuesto de capital autorizado, que se contempla en el artículo siguiente, 506 LSC, sino en el de mera delegación de la ejecución del acuerdo de aumento de capital. Por un lado, se establece que la junta general que acuerde el aumento de capital con exclusión del derecho de suscripción preferente habrá de fijar la fecha, precio y demás condiciones de la emisión, si bien puede delegar estas funciones en los administradores, aunque posiblemente para hacer énfasis en la capacidad delegatoria diga que la junta general *podrá* hacerlo o delegarlo.

En realidad, la capacidad para decidir el aumento sigue residiendo en la Junta General, tanto en la dicción del artículo 505 LSC como en el 296 LSC de aplicación general a todo tipo de sociedades anónimas, y tanto cuando hay exclusión del derecho de suscripción preferente como cuando esto no sucede (el art. 308.1 LSC no altera, para las no cotizadas, este régimen). Por su parte, el artículo 297.1 LSC permite a la junta general delegar en los administradores la facultad de fijar la fecha efectiva del aumento y las condiciones de éste que la propia junta general no haya fijado (pero no la fijación del precio, que es competencia exclusiva de la junta en el régimen general de sociedades anónimas, incluso en el caso de exclusión del derecho de suscripción preferente, conforme al artículo 296.1 LSC y se deriva de lo dispuesto en el 308.2 LSC). Lo que ahora permite el art. 505 LSC es que los administradores fijen también el precio, lo que en cualquier caso no es baladí, y supone flexibilizar enormemente los aumentos de capital, pero sólo cuando se haya excluido el derecho de preferencia. La razón está en que, cuando este derecho no se suprime, se entiende que el aumento no se hace por oportunidad de mercado, de tal manera que, aunque el plazo general para ejercitar el derecho se reduce a los catorce días, como en los supuestos en que el derecho de preferencia se excluye, sin embargo, la junta general deberá fijar el precio, sin que ello suponga perjuicio para la sociedad. En cualquier caso, la junta general puede, incluso en los supuestos en que el derecho de suscripción preferente se excluya, delegar solamente la facultad



de fijar fecha y demás condiciones, pero reservarse la de fijar el precio, que se incluirá en el acuerdo de emisión, por cuanto la Ley no obliga a delegarlo todo, sino que posibilita a la junta a hacer la delegación, hay que entender que total o parcial.

## II. DELEGACIÓN DE LA EJECUCIÓN DEL ACUERDO

La parte más sustancial del precepto es la que permite a la junta general delegar los administradores la ejecución del acuerdo, pero fijando no sólo fecha y demás condiciones, sino también el precio. Pero es más, se faculta a los administradores (cosa que, en la dicción literal del precepto, no puede hacer la junta) para fijar el precio directamente, o alternativamente fijar un procedimiento razonable y adecuado para su determinación, de tal manera que conforme a las prácticas del mercado el precio de emisión sea el valor razonable. Parece, sin embargo, que si la junta puede delegar en los administradores que la fijación del precio se haga conforme al procedimiento que se menciona, aquélla, que es la delegante, también podrá hacerlo por sí misma (es decir, establecer un procedimiento, sin dejar fijado el precio) en el acuerdo de aumento, delegando solamente las otras facultades.

Se trata de una facultad tendente a ahondar en la flexibilidad que se concede a la sociedad cotizada para captar fondos del público, permitiendo que no sean la junta general ni los administradores quienes fijen exactamente el precio de emisión, sino que este se determine por medio de un procedimiento que permita alcanzar un precio atractivo para los eventuales suscriptores a la vez que sea el valor del mercado. Se trata de facilitar técnicas como las del *book building* —normalmente, hoy, en la forma de *accelerated book building*— o la *equity line*, que en unos casos permiten hacer sondeos de mercado para ver el interés que la emisión del nuevo capital despierta en los inversores y determinar, a la vista de éste y de otras circunstancias, como la propia evolución de la cotización de las acciones viejas, cuál es el precio óptimo para que el aumento de capital resulte plenamente suscrito en el plazo de tiempo más corto y en las condiciones de precio más altas y en otros posibilitar a la sociedad disponer de fondos que amortizan mediante la entrega de acciones nuevas.

No se establece plazo alguno especial para ejecutar el acuerdo de delegación, por lo que habrá que aplicar el general de un año que se contempla en el art. 297.1.a) LSC.

## III. BIBLIOGRAFÍA

GARCÍA DE ENTERRÍA, J. (2003), *Sociedades Cotizadas, Aumentos de Capital y de Derecho de Suscripción Preferente. Una Consideración Económica*, Civitas, Madrid.

GARCÍA GREWE, C. (2014), *El Derecho de Suscripción Preferente. Exclusión, Inexistencia y Configuración Estatutaria*, Aranzadi, Cizur Menor.

IGLESIAS, J. L. y PAZ-ARES, C. (1/2007), *Obligaciones Convertibles Exclusión del Derecho de Suscripción Preferente*, Indret.

LARA, R. (2011), *Comentario de La Ley de Sociedades de Capital*, A. Rojo y E. Beltrán (Dirs.), Aranzadi, Cizur Menor.



PALAU, F. (2010), La Exclusión del Derecho de Suscripción Preferente en las Sociedades Cotizadas en Estudios de Derecho de Mercado Financiero. Homenaje al Profesor Vicente Cuñat Edo, Valencia.

VIVES, F. y LÓPEZ-JORRÍN, A. (2010), El Derecho Suscripción Preferente y su Exclusión en las Sociedades Cotizadas, La Ley, Madrid.

ALONSO LEDESMA, C. (2022), «Algunas cuestiones sobre el aumento de capital en la sociedad cotizada con exclusión del derecho de suscripción preferente», *Derecho de sociedades, concursal y de los mercados financieros. Libro homenaje al profesor Adolfo Sequeira Martín*, Ed. Sepin, pp. 169-183.

VAQUERIZO ALONSO, A. (66-2022), «La nueva regulación de la exclusión del derecho de suscripción preferente en las sociedades anónimas cotizadas. A propósito de la reforma introducida por la Ley 5/2021, de 12 de abril, por la que se modifica el Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital», RDS.

**Artículo 506. Delegación de la facultad de excluir el derecho de suscripción preferente en caso de emisión de nuevas acciones.**

1. Cuando la junta general delegue en los administradores la facultad de aumentar el capital social podrá atribuirles también la facultad de excluir el derecho de suscripción preferente en relación con las emisiones de acciones que sean objeto de delegación si el interés de la sociedad así lo exigiera. La delegación para aumentar el capital con exclusión del derecho de suscripción preferente no podrá referirse a más del veinte por ciento del capital de la sociedad en el momento de la autorización.

2. El anuncio de convocatoria de la junta general en el que figure la propuesta de delegar en los administradores la facultad de aumentar el capital social deberá, en su caso, contener expresamente la autorización a los mismos para excluir el derecho de suscripción preferente. Desde la convocatoria de la junta general se pondrá a disposición de los accionistas un informe de los administradores en el que se justifique la propuesta de delegación de esa facultad.

3. El acuerdo de ampliación adoptado con base en la delegación de la junta deberá acompañarse del correspondiente informe justificativo de los administradores. Asimismo, la sociedad podrá obtener voluntariamente el informe de experto independiente previsto en el artículo 308.

4. El valor nominal de las acciones a emitir, más, en su caso, el importe de la prima de emisión deberá corresponder al valor razonable en los términos previstos en el apartado 3 del artículo 504. El informe de los administradores será puesto a disposición de los accionistas y comunicado a la primera junta general que se celebre tras el acuerdo de ampliación.

Por Emilio Díaz Ruiz

**SUMARIO:** I. CAPITAL AUTORIZADO. II. INFORMACIÓN A LOS ACCIONISTAS. III. VALOR RAZONABLE. IV. BIBLIOGRAFÍA.



## I. CAPITAL AUTORIZADO

La redacción del artículo 506 LSC introducida por la Ley 5/2021 modifica sustancialmente el mecanismo de emisión de nuevas acciones por las sociedades cotizadas, al facultar a los administradores no sólo a hacerlo, sino a excluir el derecho de suscripción de los socios, incluso evitando el informe de experto independiente cuando se cumplan los requisitos que veíamos al comentar el artículo 504 LSC.

Así, si el artículo precedente regulaba la delegación la ejecución del acuerdo de la junta general de aumento de capital en los administradores, el precepto comentado establece las especialidades del capital autorizado de las sociedades cotizadas (y aunque no lo repitamos continuamente, debe quedar claramente entendido que también para las sociedades anónimas con acciones admitidas a cotización en un sistema multilateral de negociación).

El régimen general del capital autorizado impone como límite máximo la mitad del capital de la sociedad en el momento de la autorización, exige su ejercicio en un plazo máximo de cinco años desde el acuerdo de la junta y su desembolso necesariamente mediante aportaciones dinerarias y no contempla la delegación en los administradores de la facultad de decidir si se excluye el derecho de suscripción preferente. El art. 506 LSC altera el límite cuantitativo de la emisión para las sociedades cotizadas y permite a la junta delegar no sólo la decisión sobre el aumento, sino también sobre la exclusión del derecho de suscripción preferente. No obstante, hay que tener en cuenta que, en los temas no contemplados en este artículo, serán de aplicación las disposiciones de los artículos 297.1.b) y 308 LSC (hay que entender que los requisitos aplicables al acuerdo de exclusión por la junta general son aplicables a los administradores, porque la junta delegante no puede conferir más facultades a los administradores que las que ella misma tiene) por resultar aplicables con carácter general a todas las sociedades anónimas en la medida en que no sean excluidas por las normas especiales de las sociedades cotizadas. Se mantiene, sin embargo, el plazo de cinco años para el ejercicio de la delegación.

Como se acaba de indicar, la primera gran modificación del régimen del capital autorizado de las sociedades cotizadas es que se permite a la junta general delegar en los administradores la facultad de excluir el derecho de suscripción preferente cuando exista un acuerdo de capital autorizado por el que éstos puedan decidir por sí solos cuándo aumentar el capital social, siempre que ello sea en consonancia con el interés social. Se impone, no obstante, una limitación respecto del importe de la emisión, que no podrá superar el veinte por ciento del capital de la sociedad en el momento en que se dio la autorización por la junta general (siguiendo aquí el principio quinto del Código de Buen Gobierno de las sociedades cotizadas, que aconseja limitar a este porcentaje el capital autorizado), frente al cincuenta por ciento que es el límite general.

La razón, de nuevo, la encontramos en la necesidad que tienen las sociedades cotizadas de ser más ágiles en los aumentos de capital que las que no lo son. No parece que deba exigirse que el interés social sea de tal forma y tan exigente que no haya otra manera de cubrirlo que mediante la exclusión del derecho de suscripción preferente, debiendo bastar que sea razonable esta exclusión para favorecer los



intereses de la sociedad, sopesando las ventajas e inconvenientes para ésta, que no tanto para los socios, de esta exclusión (SAP Madrid, sec. 13.ª, de 31 de enero de 2003). En cualquier caso, si se delega en los administradores la facultad de aumentar, precisamente para dar más agilidad a estas operaciones de aumento en la sociedad cotizada, es aún más lógico que se les pueda delegar, aunque no sea necesario hacerlo, esta facultad de supresión del derecho de suscripción preferente, a fin no sólo de hacer ágil el aumento, sino de asegurar su éxito [SAP Barcelona, sec. 15.ª, de 9 de mayo de 2012 (JUR 2012, 262913)].

Cabría plantearse si esto supone que, cuando un acuerdo de delegación autorice la exclusión del derecho de suscripción preferente, deberá la delegación limitarse a ese veinte por ciento, o si cabría que se mantuviera en el cincuenta por ciento, pero limitando la posibilidad de exclusión a un veinte por ciento del capital social. Creo que la respuesta es que no es preciso limitar la delegación al veinte por ciento; podrá perfectamente delegarse la posibilidad de aumento hasta el cincuenta por ciento, pero si se incluye la posibilidad de excluir el derecho de suscripción preferente, el acuerdo de la Junta deberá dejar claro que esa posibilidad sólo podrá aplicarse hasta el veinte por ciento. Así, podría existir un acuerdo de delegación por hasta el cincuenta por ciento que luego se ejercitara mediante un aumento sin exclusión del derecho por hasta el treinta por ciento y con exclusión por hasta el veinte, y ello en dos o más ocasiones, o incluso en un mismo acuerdo de aumento en el que una parte de las nuevas acciones pudieran ser suscritas con preferencia por los socios y otra parte, no, estructurando la emisión en tramos, ya que nada se opone a ello (ni las previsiones del art. 297.1.b) ni las del art. 506 LSC contienen limitaciones en este sentido, ya que lo que este último precepto indica es que la delegación para ampliar el capital con exclusión de ese derecho no podrá referirse a más del veinte por ciento del existente en el momento del acuerdo, y el art. 297.1 prevé que puede delegarse hasta la mitad, por lo que pueden combinarse las autorizaciones, de tal manera que no se exceda en total la mitad del capital, y se limite al veinte por ciento las ampliaciones que pueden llevarse a cabo excluyendo el derecho de suscripción preferente). Es incluso posible que, cuando la autorización se limite al veinte por ciento con facultad de exclusión del derecho de suscripción preferente, los administradores hagan varios aumentos y unas veces lo excluyan y otras, no, ya que no tienen por qué seguir siempre las mismas pautas. Cuando exista un interés social, podrán aumentar capital excluyendo el derecho de suscripción preferente, y en un aumento posterior, siempre haciendo uso de la misma facultad de aumento de capital autorizado, al no existir el interés social que exija la exclusión del derecho, decidir y ejecutar el aumento sin que se excluya. Todo lo anterior, naturalmente, siempre que la junta general no haya modalizado la delegación, ya que tampoco nada impide que, al aprobar el capital autorizado, la junta general haya impuesto limitaciones o condiciones a la forma del ejercicio de esta facultad por los administradores.

## II. INFORMACIÓN A LOS ACCIONISTAS

Es preciso que en el anuncio de la convocatoria de la junta general en que se incluya el acuerdo de delegación, se indique expresamente la intención de atribuir a los administradores la facultad de exclusión del derecho de suscripción preferente y desde la convocatoria de la Junta se tiene que poner a disposición de los accionistas



un informe de los administradores en que se justifique la propuesta de delegar esta facultad de exclusión, pero que no es preciso que contenga las explicaciones que exige el art. 308.2.a) LSC, ya que no se dispondrá de la información suficiente para poder incluirlas en este informe.

El informe a que este último precepto se refiere habrá de elaborarse por los administradores, conforme establece el núm. 3 del art. 506 LSC, para acompañarlo al acuerdo de ampliación que los administradores adopten en ejercicio del acuerdo de delegación de la Junta. Insiste el art. 506.3 LSC *in fine* en que la sociedad puede solicitar voluntariamente el informe de experto independiente, tal como hacía el art. 504.1 LSC, lo que como ya se dijo al comentar ese precepto, resulta superfluo. Además, este informe de administradores también debe ser puesto a disposición de los accionistas y comunicado a la primera junta general que se celebre después del acuerdo de ampliación, debe entenderse, que aunque éste esté todavía en proceso de ejecución. La forma de comunicación a la junta general se hará mediante la información a ésta de la existencia del informe, porque no parece que tenga sentido que se lea íntegramente en la Junta, cuando se han puesto a disposición de los accionistas con carácter previo, sin perjuicio de que, si algún accionista lo requiere, pueda examinarse en ella. El plazo de puesta a disposición debería razonablemente ser el mismo de la convocatoria de Junta, es decir, cuando se convoque la siguiente junta general deberá, en esa misma fecha, ponerse a disposición de los accionistas el informe.

### III. VALOR RAZONABLE

Se exige también que el aumento de capital (sumado el nominal de las acciones y la prima de emisión) se haga al valor razonable, calculado en los términos del artículo 504. 3 LSC, es decir, el valor de cotización bursátil, salvo que se justifique que debe ser otro en los mismos términos que ya se vieron al comentar ese precepto. Esto hará que, si el valor de emisión no se corresponde con el valor razonable calculado conforme a lo allí dispuesto, sea preciso informe de experto independiente, por la remisión que al artículo 504 LSC hace el precepto comentado, debiendo entenderse permitido que los administradores lleven a cabo el aumento a precio distinto del valor razonable, pero con el soporte del informe del experto independiente.

### IV. BIBLIOGRAFÍA

LARA, R. (2011), Especialidades en Materia de Suscripción de Acciones, en Comentario de la Ley de Sociedades de Capital, Tomo II, A. Rojo y E. Beltrán (Dirs.), Cizur Menor.

PALAU, F. (2010), La Exclusión del Derecho de Suscripción Preferente en las Sociedades Cotizadas en Estudios de Derecho de Mercado Financiero. Homenaje al Profesor Vicente Cuñat Edo, Valencia.

VAQUERIZO ALONSO, A. (66-2022), «La nueva regulación de la exclusión del derecho de suscripción preferente en las sociedades anónimas cotizadas. A propósito de la reforma introducida por la Ley 5/2021, de 12 de abril, por la que se modifica el Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital», RDS.



GÓMEZ ASENSIO, C. (2023), «Los derechos de adquisición preferente en el ámbito societario», *Derechos reales. (Tratado práctico interdisciplinar)*, Ed. Tirant lo Blanch, pp. 931-952.

ALONSO LEDESMA, C. (2022), «Algunas cuestiones sobre el aumento de capital en la sociedad cotizada con exclusión del derecho de suscripción preferente», *Derecho de sociedades, concursal y de los mercados financieros. Libro homenaje al profesor Adolfo Sequeira Martín*, Ed. Sepin, pp. 169-183.

ECHENAGUSIA LÓPEZ, I., «Agilización de los procesos de captación de capital en sociedades cotizadas y sociedades con acciones admitidas a negociación en sistemas multilaterales de negociación», *Implicación a largo plazo de los accionistas en sociedades cotizadas. Comentarios a la Ley 5/2021*, Ed. Tirant lo Blanch, 2022, pp. 189-204.

### **Artículo 507. Suscripción incompleta.**

**Salvo que el acuerdo prevea lo contrario, el aumento de capital será eficaz aunque la suscripción no haya sido completa.**

**Por Pilar Perales Viscasillas y Tatiana Arroyo Vendrell**

**SUMARIO:** I. ANTECEDENTES Y MODIFICACIÓN A TRAVÉS DE LA LEY 5/2021. II. LOS INTERESES EN JUEGO Y LOS RIESGOS DE LA OPERACIÓN DE AUMENTO DE CAPITAL SOCIAL. III. LA EFICACIA DE LA SUSCRIPCIÓN INCOMPLETA COMO REGLA GENERAL Y LA RUPTURA CON LA REGLA PREEXISTENTE. IV. FLEXIBILIZACIÓN DE LA OPERACIÓN DE AUMENTO DE CAPITAL VS. TRANSPARENCIA INFORMATIVA PARA EL INVERSOR. V. BIBLIOGRAFÍA.

### **I. ANTECEDENTES Y MODIFICACIÓN A TRAVÉS DE LA LEY 5/2021**

El antecedente de esta disposición establecía que en los supuestos de suscripción incompleta el fracaso total o parcial del aumento de capital se habría de comunicar a la Comisión Nacional del Mercado de Valores, siempre y cuando ésta hubiese intervenido en la verificación inicial de la operación. Así, la norma aplicable únicamente a las sociedades anónimas cotizadas preveía exclusivamente un requisito de información: la comunicación ante el organismo supervisor, la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV), cuando ésta hubiera intervenido en la verificación inicial de una operación de aumento del capital de sociedad cotizada con emisión de nuevas acciones.

Por su parte, por «fracaso total o parcial del aumento del capital», según la terminología empleada por legislador, se entendía la ineficacia total o eficacia parcial de la operación de aumento (ALFARO, El contrato de suscripción de un aumento del capital, blog Almacén de Derecho; CASTELLANO, Artículo 507, pp. 3310-3311).

No se enumeraban los motivos que provocan el fracaso de la operación, siendo indiferente si se trataba de un aumento incompleto originario o sobrevenido que es la división dogmática establecida por la doctrina mercantilista para referirse a la



suscripción incompleta (CASTELLANO, Comentario, pp. 412-414, quien ilustra las diferentes causas).

El ex art. 507 LSC al no especificar más requisito que el de información indicado hacía necesario estar a la regla prevista para las sociedades anónimas, párr. 1 del art. 311 LSC, que proclama, aún hoy, la eficacia de la suscripción incompleta, «si las condiciones de la emisión hubieran previsto expresamente esta posibilidad». Partía así de la regla de ineficacia de la suscripción parcial del régimen general de las sociedades anónimas.

El régimen aplicable a la suscripción incompleta de las sociedades anónimas cotizadas ha sufrido un cambio que afecta tanto en el presente art. 507 LSC, así como el siguiente, el art. 508 de la LSC, con el que está directamente vinculado.

Esta reforma introducida mediante Ley 5/2021, de 12 de abril, por la que se modifica el Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital, aprobado por el Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, y otras normas financieras, en lo que respecta al fomento de la implicación a largo plazo de los accionistas en las sociedades cotizadas (BOE, núm. 88, de 13 de abril de 2021).

Estamos ante una modificación con efectos en el régimen jurídico de la ejecución del aumento del capital social (art. 507 LSC) y su necesaria formalización posterior, incluida la entrega e inicio de la negociación de las nuevas accesiones (art. 508 LSC) en el contexto de las sociedades anónimas cotizadas. Además, se incorpora el término de «suscripción incompleta».

Cabe no obstante resaltar que el origen de la Ley 5/2021 es en esencia otro: se encuentra en la transposición de la Directiva (UE) 2017/828, por la que se modifica la Directiva 2007/36/CE en lo que respecta al fomento de la implicación a largo plazo de los accionistas de las sociedades cotizadas. El legislador ha aprovechado esa ocasión para incorporar otras modificaciones, como son las del art. 507 LSC, que no guardan relación con la citada Directiva. Como señala en la Exposición de Motivos (*vid.* VIII) «Finalmente, se ha considerado oportuno aprovechar esta Ley para introducir, al margen de la Directiva, otras mejoras normativas en materia de gobierno corporativo y de funcionamiento de los mercados de capitales»... «con el objetivo principal de hacer más simples y ágiles los procesos de captación de capital en el mercado por parte de sociedades cotizadas y de compañías con acciones admitidas a negociación en sistemas multilaterales de negociación». En el marco del presente artículo parte de la decisión legislativa de suprimir «para las sociedades cotizadas la necesidad de hacer constar en el acuerdo de emisión la posibilidad de suscripción incompleta como requisito para la eficacia del aumento» (*vid.* Exp. de Motivos).

Se puede concluir que estamos ante cambios legislativos que no hacen, sino obedecer a la idea expresada de flexibilización de nuestro derecho de sociedades para erradicar los obstáculos a la captación de capital en el mercado como señala la doctrina mercantilista (ALONSO LEDESMA, La reforma de los aumentos de capital (formato electrónico), p. 1, y en el que la CNMV ha tenido mucho que ver en las reformas introducidas en este campo).



Antes de adentrarnos en el análisis del nuevo art. 507 LSC, debe recordarse que el nuevo régimen no solo se aplica a las sociedades cotizadas, sino que con ocasión de las reformas de los últimos años, se extiende a los valores, acciones, admitidas a negociación en sistemas multilaterales de negociación (*vid.* disposición adicional decimotercera y decimocuarta de la LSC incorporada por la Ley 5/2021, así como Ley 6/2023, de 17 de marzo, de los Mercados de Valores y de los Servicios de Inversión (BOE, núm. 66, de 18 de marzo de 2023).

## II. LOS INTERESES EN JUEGO Y LOS RIESGOS DE LA OPERACIÓN DE AUMENTO DE CAPITAL SOCIAL

En el escenario de los aumentos de capital entran en juego los intereses de la sociedad emisora, los de los inversores, tanto los que ya son socios como otros terceros, antiguos y nuevos inversores, unos y otros podrán a su vez tener intereses no coincidentes.

La operación a su vez no está exenta de riesgos. De un lado, el efecto en la cotización de las acciones preexistentes con motivo de la oferta de las nuevas acciones. De otro lado, el interés de los antiguos socios de no verse perjudicados en caso de exclusión del derecho de suscripción preferente y sufrir el consabido efecto dilución. Por otro, el interés de la sociedad emisora, de las entidades que participan en la colocación y de los inversores que acuden a la operación tanto de finalizar la operación con la mayor agilidad (ALONSO LEDESMA, La reforma de los aumentos de capital (formato electrónico), p. 2) y evitar el período de iliquidez de las acciones, que media mientras no da comienzo la cotización de las nuevas acciones (CASTELLANO, La ejecución del aumento (formato electrónico), pp. 4 y ss.), como de lograr el máximo beneficio económico; interés genuino de la sociedad emisora. No puede dejarse de mencionar, el riesgo por la incertidumbre respecto al buen fin o fracaso de la operación.

Se entremezclan así los intereses de cada uno de los que intervienen directamente o que se ven afectados indirectamente, se suma el efecto nocivo de los plazos legales que necesariamente se deben cumplir y los costes de la operación, así como los mencionados riesgos de la doble y paralela negociación (antiguas y nuevas acciones).

En este sentido, la operación de aumento de capital no suspende la cotización de las acciones preexistentes que siguen negociándose en el mercado secundario. Las nuevas acciones mientras tanto son objeto de intento de colocación en el mercado primario. Siendo además la fijación del precio de emisión de las nuevas acciones objeto crucial de la operación con la finalidad de obtener el objetivo económico pretendido, sin perjudicar el valor de cotización de las antiguas acciones. A lo anterior se añade que cuanto más se dilate el plazo de suscripción mayor será el riesgo de volatilidad de las antiguas acciones. El ejercicio de un derecho de exclusión preferente que impone cumplir con el plazo legal mínimo, actualmente de 14 días, *vid.* art. 503 LSC, si no se excluye, conlleva en la práctica, para evitar riesgos, aplicar descuentos al precio de la emisión de las nuevas acciones en interés de los nuevos inversores relegando a un segundo plano el efecto que tenga en la cotización de las antiguas acciones (MARTÍNEZ-ECHEVARRÍA, El aumento de capital de la Sociedad



Cotizada, pp. 43 y ss. sobre la importancia en este ámbito de agilizar la operación de aumento de capital social).

Sin menoscabar el interés de realizar aumentos de capital con derecho de suscripción preferente en determinadas sociedades, este problema clásico derivado por la paralela negociación (ALONSO LEDESMA, La reforma de los aumentos de capital (formato electrónico), se ha intentado resolver excluyendo este derecho para así reducir la posible pérdida económica derivada por la obligación de atender a plazos más largos [VAQUERIZO ALONSO, La nueva regulación de la exclusión del derecho de suscripción preferente (formato electrónico)]. No puede extrañar, que se haya extendido la práctica de realizar los llamados «aumentos de capital acelerados» o el empleo de técnicas de *book-building* (el uso de estas prácticas está sujeto al tipo de destinatario, inversores cualificados o minoristas o ambos, al tipo de colocación pública o privada, y que consiste en una prospección de la demanda que puede prolongarse entre 2-3 semanas, *vid.* ALONSO LEDESMA, La reforma de los aumentos de capital (formato electrónico), pp. 3 y ss.) para garantizar el buen fin de la operación o reducir el riesgo de que la operación de aumento de capital no se complete. El efecto de esta situación genera mayores costes e impide que la sociedad emisora pueda obtener el máximo resultado económico; la fijación de precios de emisión inferiores, también afecta lógicamente al capital finalmente obtenido.

### III. LA EFICACIA DE LA SUSCRIPCIÓN INCOMPLETA COMO REGLA GENERAL Y LA RUPTURA CON LA REGLA PREEXISTENTE

El nuevo enunciado del art. 507 LSC establece que el aumento de capital es eficaz, incluso si la suscripción es incompleta, siempre y cuando no se haya previsto acuerdo en contrario. Se establece en definitiva como regla general la eficacia de la suscripción incompleta, siendo la excepción el acuerdo en contrario. Por suscripción incompleta debe entenderse cuando media una discordancia entre la cifra acordada en el aumento de capital y las suscripciones efectivamente realizadas una vez finalizada esta fase de la operación (el período de suscripción).

Como indicábamos al comienzo, antes de la reforma sólo se establecía un requisito de información y se debía estar al régimen general del párr. 1 art. 311 LSC aplicable a las sociedades anónimas al no contemplar el art. 507 LSC ninguna especialidad adicional al respecto. Conforme al régimen general de las sociedades anónimas (art. 311.1 LSC) no cotizadas, que no ha sufrido cambio con motivo de las reformas introducidas por la citada Ley 5/2021, si una vez finalizado el plazo fijado para la suscripción el aumento de capital previsto este no se hubiera suscrito íntegramente, el capital se incrementará en la cuantía de las suscripciones de acciones efectivamente realizadas, si la suscripción parcial está recogida en las condiciones de emisión de forma expresa. Dicho de otro modo, se propugna en el párr. 1 art. 311 LSC a la contra del nuevo art. 507 LSC la ineficacia de la suscripción incompleta.

Obsérvese, así como de acuerdo con al enunciado actual del art. 507 LSC: en primer lugar, se establece una regla específica para las sociedades anónimas cotizadas, que es en segundo lugar, la contraria a la regla general del párr. 1 art. 311 LSC, la relativa a las sociedades anónimas. La nueva regla del art. 507 LSC es además semejante a la aplicable a las sociedades limitadas, dado que en virtud del párr. 1



de art. 310 LSC declara su eficacia, «salvo que en el acuerdo se hubiera previsto que el aumento quedaría sin efecto en caso de desembolso incompleto».

Tampoco puede obviarse el efecto de la inversión de la regla. Con la nueva redacción del art. 507 LSC si la regla es la eficacia de la suscripción incompleta, su consecuencia es que, en tal caso, se elimina el derecho de restitución de los inversores que participaron en la suscripción.

Si a la contra, poco probable en las sociedades cotizadas a la vista de la práctica, la voluntad social se manifiesta a través de la inversión de la regla de la eficacia de la suscripción incompleta y decidiera hacer uso de la excepción, esto es acordar la ineficacia si la suscripción no se completara, el art. 507 LSC no prevé expresamente las consecuencias de la ineficacia del aumento. En ese caso se deberá estar a lo dispuesto en el párr. 2 del art. 311 LSC para las sociedades anónimas. Si el aumento debe quedar sin efecto, los administradores están obligados a proceder con la restitución de las aportaciones realizadas dentro del mes siguiente al vencimiento del plazo establecido para el desembolso. Si las aportaciones han sido dinerarias se consignará el importe a nombre de los aportantes en entidad de crédito correspondiente al domicilio de la sociedad y se les comunicará por escrito tanto la fecha de consignación como la entidad depositaria.

Ha sido objeto de crítica por parte de nuestra doctrina (CASTELLANO, La ejecución del aumento (formato electrónico), pp. 4 y ss.) que el legislador con ocasión de esta reforma no haya establecido un régimen de devolución de las aportaciones adaptado a las especialidades de las sociedades cotizadas. Consideran que el motivo de su ausencia se debe a que su aplicación en la práctica será algo excepcional.

De vuelta a la modificación incorporada en el art. 507 LSC y para entender la ruptura con la regla de las sociedades anónimas es necesario recurrir a los orígenes del art. 311 LSC.

La regla general aplicable a las sociedades anónimas trae su origen en el art. 28 de la Segunda Directiva en materia de sociedades (Directiva 77/91/CEE, de 13 de diciembre de 1976, derogada con efecto desde el 6 de diciembre de 2012). Directiva que conforme a su ámbito de aplicación subjetivo resultaba de aplicación a todas las sociedades anónimas (también las cotizadas, en cuanto no estaban excluidas). Norma que fue trasladada primero a la LSA y después a la LSC: actual art. 311.1 LSC.

El citado precepto parecía reflejar la por entonces doctrina alemana (CASTELLANO, La ejecución del aumento (formato electrónico), pp. 4 y ss.) que defendía como regla general la ineficacia de la suscripción incompleta, y la excepcionalidad, cuando se hubiera pactado expresamente la eficacia en caso de suscripción incompleta. Esta decisión representaba a su vez una postura intermedia entre la regla francesa que por entonces declaraba la ineficacia sin excepción de la suscripción incompleta y la regla italiana favorable a la eficacia de la suscripción parcial del aumento.

El art. 28 de la Segunda Directiva (hoy derogada) se conserva actualmente en el art. 71 de la Directiva (UE) 2017/1132 del Parlamento europeo y del Consejo de 14 de junio de 2017 sobre determinados aspectos del Derecho de sociedades. Se enfrenta de este modo la decisión legislativa adoptada en el art. 507 LSC conforme



a nuestra doctrina (CASTELLANO, La ejecución del aumento (formato electrónico), pp. 4 y ss.) a la vulneración de la normativa comunitaria de obligada trasposición, de carácter imperativo; según su literal no deja margen en su elección ni establece excepción (conforme al art. 44 de la citada Directiva con la salvedad de las SICAVs y las cooperativas constituidas bajo una de las formas de sociedad que figuran en el anexo I de la Directiva), tampoco su literal puede llevar a equívocos.

#### **IV. FLEXIBILIZACIÓN DE LA OPERACIÓN DE AUMENTO DE CAPITAL VS. TRANSPARENCIA INFORMATIVA PARA EL INVERSOR**

La ruptura con la regla comunitaria traspuesta literalmente en el párr. 1 del art. 311 LSC, pero aplicable exclusivamente a las sociedades anónimas no cotizadas afecta a los siguientes elementos configuradores del régimen: en primer lugar, la ineficacia, salvo que se prevea expresamente la posibilidad de la suscripción incompleta; en segundo lugar, exige que dicha posibilidad se exprese en las «condiciones de emisión» (expresión relevante como se verá a continuación); en tercer lugar, merece destacar el requisito de establecer «expresamente» esta elección, debiendo entender que debe figurar de forma clara (CASTELLANO, La ejecución del aumento (formato electrónico), pp. 4 y ss.).

El elemento que merece mayor valor es el relativo a requerir que la eficacia de la suscripción parcial quede constatada en las «condiciones de emisión». Al dejar de ser requisito en el caso de las sociedades anónimas cotizadas conforme al nuevo art. 507 LSC, se llevará a cabo la suscripción incompleta, sin previo aviso o conocimiento por parte de los suscriptores. Puede percibirse que el objetivo del legislador europeo es informar a los inversores para que puedan conocer que en caso de una suscripción incompleta no podrán ejercer el derecho a la restitución de las aportaciones realizadas, incluso si finalmente no se han captado fondos suficientes o que, con ocasión de la falta de colocación de las nuevas acciones, las acciones por ellos suscritas sufran una pérdida de valor por el fracaso de la emisión. Este objetivo legislativo, esté o no justificado en este punto, guarda consonancia con las demás previsiones adoptadas por esta Directiva y la finalidad de establecer garantías dirigidas a proteger los intereses de los socios y terceros.

No puede omitirse, sin embargo, que los suscriptores, máxime de ofertas públicas o admisión a cotización de valores en un mercado regulado, y en consecuencia, suscriptores-inversores minoristas a los que va dirigida la protección descrita están protegidos por otras normas comunitarias y nacionales, entre otras las relativas al folleto (por ej. en la nota de síntesis del folleto conforme al art. 7 del Reglamento (UE) 2017/1129 del Parlamento Europeo y del Consejo de 14 de junio de 2017 sobre el folleto que debe publicarse en caso de oferta pública o admisión a cotización de valores en un mercado regulado y por el que se deroga la Directiva 2003/71/CE, se exige que deberá contener dicha nota: «una breve descripción de los motivos de la oferta o admisión a cotización en un mercado regulado, así como, cuando proceda, i) el destino que se dará a los fondos captados y el importe neto estimado de los mismos, ii) y una indicación de si la oferta está sujeta a un acuerdo de suscripción sobre la base de una suscripción en firme, declarando si alguna parte no está cubierta,...»).



A la contra las ventajas de flexibilización que genera eficacia de la suscripción incompleta del art. 507 LSC con la modificación introducida en el art. 508 LSC, en relación con la formalización y la transmisión de las acciones que deben ser objeto de lectura conjunta, redundante en la protección de los intereses de los intervinientes en la operación y reduce los riesgos descritos en el epígrafe II (*vid. infra*).

Desde una perspectiva dogmática, se ha venido a justificar la regla de la ineficacia de la suscripción parcial a través de otros argumentos (CASTELLANO, La ejecución del aumento (formato electrónico), pp. 4 y ss. da cuenta de los diferentes argumentos a favor y en contra). De un lado se ha recurrido a la causa del aumento. Se parte de la presunción de que el acuerdo del aumento del capital obedece a motivos concretos (por ej. obtener fondos para financiar proyectos o una determinada operación, amortizar un préstamo para mitigar un elevado endeudamiento...). En estos supuestos se entiende que la cifra del aumento representa elemento esencial de la voluntad social y el fracaso de la suscripción completa trae consigo la pérdida de la causa del negocio jurídico. La justificación de la regla de la ineficacia parece partir de la presunción de que el aumento se corresponde con una determinada finalidad específica y que el fracaso parcial contraviene esa voluntad de sociedad. El sujeto de protección según este argumento estaría no en proteger al nuevo inversor, sino a los inversores actualmente socios de la sociedad. Este argumento da la espalda si bien a la realidad práctica (como señala nuestra doctrina CASTELLANO, La ejecución del aumento (formato electrónico), pp. 4 y ss.), en la que con frecuencia los aumentos de capital tienen como objeto motivos inconcretos, que no quedan afectados en su caso por la suscripción parcial. No se puede olvidar tampoco que en las sociedades anónimas cotizadas es muy común realizar estas operaciones por los administradores con ocasión de un aumento de capital previamente autorizado (*vid. art. 297 LSC*), generalmente con la finalidad de obtener fondos para inversiones o planes futuros o beneficiarse de la situación del mercado. En unos u otros casos, la suscripción incompleta no contradice la voluntad negocial. Además, el hecho de invertir la regla, de la ineficacia a la eficacia del aumento, no cercena la voluntad de los socios. En el marco de la regla de la eficacia de la suscripción incompleta, cabe su inversión para aquellos casos en que de acuerdo con la voluntad de los socios el buen fin de la suscripción sea esencial.

Otro argumento esbozado a favor de la regla de la ineficacia se ubica en la búsqueda de la satisfacción del interés social (CASTELLANO, La ejecución del aumento (formato electrónico), pp. 4 y ss.). Este fundamento, sin embargo, entra en contradicción con el régimen aplicable a las sociedades de responsabilidad limitada. Para este tipo societario el legislador de acuerdo con el art. 310 LSC, recordemos, incorpora la regla de la eficacia salvo acuerdo en contrario. Es por ello, que, si la ineficacia de la suscripción parcial no es la regla para la sociedad de responsabilidad limitada, sino la contraria, siendo igual el interés social para cualquier tipo de sociedad de capital, no parece ser argumento suficiente. Este argumento de hecho, también sería aplicable al anterior: no contradecir la voluntad social de aumentar el capital social por una determinada cuantía, la prevista en la operación de aumento. Motivo por el que, si en la sociedad de responsabilidad limitada no parece afectar a la causa del acuerdo, tampoco debiera hacerlo en el caso de la sociedad anónima.



Empero debe ser objeto de mención que la regla de eficacia de la suscripción incompleta aplicable a la sociedad de responsabilidad limitada, prevista en el art. 310 LSC (anteriormente con igual enunciado en el ex. art. 77 LSRL) trae su origen en la decisión del legislador español, no en el europeo. Partió nuestro legislador de las dificultades que debe enfrentar la sociedad de responsabilidad limitada para obtener fondos y ante la ausencia de imposición comunitaria a este tipo societario, la SRL, decidió invertir la regla.

Lo que es indiscutible, es que el legislador español con la reforma del art. 507 LSC ha querido posicionarse a favor de la flexibilización (algo que venía reclamando la doctrina mercantilista desde hace más de 10 años, MARTÍNEZ-ECHEVARRÍA, El aumento de capital de la Sociedad Cotizada, pp. 28 y ss.), entre otras por razones de eficiencia, al tiempo que se atiende a las reclamaciones de los operadores del mercado. No en vano, en las sociedades anónimas cotizadas se suman diversos intereses, riesgos, sin olvidar los gastos de la operación (*vid. infra* epígrafe II) tanto de su preparación como de su ejecución; máxime si se trata de una oferta pública de suscripción. La suscripción, aunque sea incompleta ayudará a cubrir cuanto menos los gastos. Pero si la operación se declara ineficaz la sociedad emisora se verá obligada a restituir las aportaciones a los suscriptores, generando este proceso un incremento aún mayor de los gastos. Todos estos costes son considerablemente superiores, cuando se está ante una sociedad anónima cotizada.

En suma, la modificación del art. 507 LSC y la incorporación de la regla de la eficacia de la suscripción incompleta no hace, sino refrendar la práctica en las emisiones de acciones de sociedades anónimas cotizadas, que hasta el momento se ejercían de forma reiterada mediante previsión expresa de la eficacia de la suscripción incompleta mediante las correspondientes cláusulas.

## V. BIBLIOGRAFÍA

ALFARO ÁGUILA-REAL, J., «El contrato de suscripción de un aumento del capital», blog *Almacén de Derecho*, entrada de fecha 22.9.2017, <https://almacendederecho.org/contrato-suscripcion-aumento-capital>

ALONSO LEDESMA, C., «La reforma de los aumentos de capital con exclusión del derecho de suscripción preferente en las sociedades cotizadas», en *Revista de Derecho del Mercado de Valores*, núm. 27, 2020 (formato electrónico).

GARCÍA DE ENTERRÍA, J., *Sociedades cotizadas, aumento de capital y derecho de suscripción preferente. Una consideración económica*, ed. Civitas, 2003.

CASTELLANO RAMÍREZ, M.<sup>a</sup> J., Comentario al artículo 161 LSA. En Comentario al régimen legal de las Sociedades Mercantiles. Dirigido por Rodrigo Uría, Aurelio Menéndez y Manuel Olivencia. Tomo VII. Modificación de estatutos en la sociedad anónima, aumento y reducción del capital. Vol. 2.º. El aumento del capital. Thomson/Civitas, 2006, pp. 405-447.

CASTELLANO RAMÍREZ, M.<sup>a</sup> J., Artículo 507. Comentario de la Ley de Sociedades de Capital. Tomo II. Directores: Ángel Rojo y Emilio Beltrán. Civitas-Thomson Reuters, 2011.



CASTELLANO RAMÍREZ, M.<sup>a</sup> J., «La ejecución del aumento del capital de las sociedades cotizadas tras la Ley 5/2021, de 12 de abril», en *Revista de derecho mercantil*, Núm. 326, 2022 (formato electrónico).

CASTELLANO RAMÍREZ, M.<sup>a</sup> J., *La suscripción incompleta del aumento del capital social en la Sociedad Anónima*, Madrid: Thomson-Civitas, 2004.

MARTÍNEZ-ECHEVARRÍA Y GARCÍA DE DUEÑAS, A., *El aumento de capital de la sociedad cotizada*, Madrid: Civitas, 2006.

PERDICES HUETOS, A., «Intransmisibilidad de participaciones y acciones antes de la inscripción», entrada blog *Almacén de Derecho* de fecha 1.10.2020 (<https://almacenederecho.org/intransmisibilidad-de-participaciones-y-acciones-antes-de-la-inscripcion>).

TREROTOLA, L., «La aplicación de las normas de la Ley de sociedades de capital de sociedades cotizadas a las operaciones de financiación de sociedades admitidas en BME GROWTH: en el proyecto de modificación de la Ley de sociedades de capital y otras normas financieras, que se tramita de urgencia en el senado», en *Diario La Ley*, núm. 9815, de 22 de marzo de 2021, núm. 9815 (formato electrónico).

VAQUERIZO ALONSO, A., «La nueva regulación de la exclusión del derecho de suscripción preferente en las sociedades anónimas cotizadas. A propósito de la reforma introducida por la Ley 5/2021, de 12 de abril, por la que se modifica el Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital», en *Revista de Derecho de Sociedades*, núm. 66, 2022 (formato electrónico).

### **Artículo 508. Entrega de las acciones en los aumentos de capital.**

**1. En las sociedades cotizadas, el acuerdo de aumento de capital podrá inscribirse en el Registro Mercantil antes de su ejecución, salvo que se hubiera excluido la posibilidad de suscripción incompleta.**

**2. Sin perjuicio de lo previsto en el artículo 34 para la constitución de la sociedad, en el supuesto de aumento de capital, una vez inscrito el acuerdo de aumento de capital de conformidad con el apartado anterior y otorgada la escritura de ejecución del aumento de capital, las acciones podrán ser entregadas y transmitidas.**

**La escritura de ejecución fijará el importe final del aumento de capital sin necesidad de detallar la identidad de los suscriptores y se presentará a inscripción dentro de los cinco días siguientes a la fecha de su otorgamiento.**

**En el supuesto de que se entreguen las acciones no serán aplicables el artículo 316 ni el artículo 309.1.f).**

**Por Pilar Perales Viscasillas y Tatiana Arroyo Vendrell**

**SUMARIO:** I. LA NUEVA FORMULACIÓN DEL ART. 508 LSC. II. LA FORMALIZACIÓN DEL AUMENTO DEL CAPITAL SOCIAL. 1. La doble inscripción registral sucesiva. 2. Requisitos de contenido y de plazo. III. LA ENTREGA Y LA TRANSMISIÓN DE LAS NUEVAS ACCIONES. IV. LA ELIMINACIÓN DEL DERECHO A LA



## RESTITUCIÓN DE LAS APORTACIONES (EX. ART. 508 LSC) POR LA DEMORA EN LA INSCRIPCIÓN DE LA EJECUCIÓN DEL AUMENTO DE CAPITAL EN EL REGISTRO MERCANTIL. V. BIBLIOGRAFÍA.

### I. LA NUEVA FORMULACIÓN DEL ART. 508 LSC

Con ocasión de la necesaria transposición de la Directiva (UE) 2017/828, por la que se modifica la Directiva 2007/36/CE en lo que respecta al fomento de la implicación a largo plazo de los accionistas de las sociedades cotizadas, el legislador español promulgó la Ley 5/2021, de 12 de abril, por la que se modifica el Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital, aprobado por el Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, y otras normas financieras, en lo que respecta al fomento de la implicación a largo plazo de los accionistas en las sociedades cotizadas (BOE, núm. 88, de 13 de abril de 2021).

Al margen de los cambios normativos que requería la citada Directiva (2017/828) el legislador español decidió incorporar otras modificaciones (*vid.* al respecto comentario al art. anterior, 507 LSC), una de ellas afecta al presente artículo, el 508 LSC, que ha sido objeto de una nueva formulación y que guarda relación con las novedades introducidas en el art. 507 LSC (*vid.* comentario sobre el art. 507 LSC).

Comenzando su análisis de más a menos, los elementos principales que contiene el nuevo enunciado se circunscriben a dos: la formalización del aumento del capital social (objeto de desarrollo en el epígrafe II) así como; la entrega y la transmisión de las nuevas acciones (*vid.* su análisis *infra* epígrafe III). Se une un tercer elemento a resaltar de forma separada en este momento por el hecho de haber sido eliminado del actual art. 508 LSC, como es la supresión del derecho a la restitución de las aportaciones por la no presentación a la inscripción de la escritura de ejecución del aumento en el plazo de un año desde la finalización del período de suscripción (que será abordado en el epígrafe IV).

### II. LA FORMALIZACIÓN DEL AUMENTO DEL CAPITAL SOCIAL

El nuevo literal del art. 508 LSC tiene efecto en la «formalización» de la operación y con ello, en los actos que lo componen. Con este sentir predica el nuevo enunciado en su párr. 1 que «el acuerdo de aumento de capital podrá inscribirse en el Registro Mercantil antes de su ejecución, salvo que se hubiera excluido la posibilidad de suscripción incompleta». Su virtud radica en permitir la inscripción del acuerdo de aumento antes de la inscripción de su ejecución. Adicionalmente, este nuevo predicamento se complementa en su párr. 2 en este ámbito de los actos de formalización por requerir: i. que la escritura de ejecución fije el importe final del aumento del capital social; ii. sin necesidad de identificar a sus suscriptores, así como; iii. la presentación para su inscripción en plazo de los cinco días siguientes a la fecha del otorgamiento de la citada escritura.

#### 1. LA DOBLE INSCRIPCIÓN REGISTRAL SUCESIVA

Comenzando por el primero de los aspectos recién descritos, «la inscripción del acuerdo de aumento antes de la inscripción de su ejecución», nos enfrentamos ante la dicotomía entre la doble inscripción registral simultánea y sucesiva (*vid.* por todos, desarrollo detallado en MARTÍNEZ-ECHEVARRÍA, El aumento de capital de la



Sociedad Cotizada, pp. 57 y ss., así como pp. 74 y ss.). Conforme a la primera, el acuerdo del aumento y su ejecución deben inscribirse en el Registro Mercantil de forma simultánea. Según la segunda, se autoriza inscribir primero el acuerdo del aumento y *a posteriori*, inscribir su ejecución.

La instauración en dos fases de inscripción sucesivas en relación con los aumentos de capital de una sociedad anónima cotizada ya estaba prevista antes de la reforma en el párr. 2 del art. 315 LSC para las sociedades anónimas cotizadas. Por entonces ya era posible que el acuerdo de aumento del capital de la sociedad anónima pudiera inscribirse en el Registro Mercantil antes de la ejecución de dicho acuerdo de forma, si bien limitada, únicamente cuando concurriesen las dos circunstancias siguientes: i) cuando en el acuerdo de aumento del capital social se hubiera previsto expresamente la suscripción incompleta, y ii) cuando la emisión de las nuevas acciones hubiera sido autorizada o verificada por la Comisión Nacional del Mercado de Valores. Ahora y consonancia con el régimen de doble inscripción sucesiva del art. 508 LSC se ha eliminado lo previsto en el art. 315.2 LSC y ha quedado reducido su contenido a recoger la inscripción simultánea, aplicable para la SA y la SRL.

Se confirma un régimen general, la doble inscripción simultánea para las sociedades de capital que no sean sociedades anónimas cotizadas y un régimen especial, la doble inscripción o inscripción diferida (según los términos expresados por CASTELLANO, La ejecución del aumento (formato electrónico), pp. 7 y ss.) o doble inscripción sucesiva (MARTÍNEZ-ECHEVARRÍA, El aumento de capital de la Sociedad Cotizada, pp. 57 y ss.) para las sociedades anónimas cotizadas y no olvidemos, conforme a la Ley 5/2021 (*vid.* disposición adicional decimotercera y decimocuarta de la LSC) para las acciones admitidas a negociación en sistemas multilaterales de negociación.

Por tanto, la doble inscripción sucesiva ya se venía aplicando a las sociedades anónimas cotizadas. Mas tras la reforma se traslada al art. 508 LSC y se elimina el requisito de la verificación de la emisión ante la CNMV.

La inscripción sucesiva se aplica ahora como regla general para los valores de estas sociedades y solo encuentra una excepción, cuando se haya acordado invertir la regla de la eficacia de la suscripción incompleta de acuerdo con lo establecido en el también modificado art. 507 LSC (*vid.* comentario al art. 507 LSC).

En ámbito material como es lógico, se aplica a los aumentos de capital y no a la operación contraria como es la reducción del capital social, que igualmente requiere de la modificación de los estatutos, así como su inscripción.

Si nos remontamos a sus orígenes, el art. 25.2 la Segunda Directiva de 1976 sobre sociedades (Directiva 77/91/CEE su art. 25.2 establecía la doble inscripción simultánea: «Todo aumento del capital deberá ser decidido por la junta general. *Esta decisión, así como la realización del aumento del capital suscrito, serán objeto de una publicidad efectuada según las formas previstas por la legislación de cada Estado miembro...*» —la cursiva es nuestra—), actualmente se mantiene sin cambios relevantes en el art. 68.1 de la Directiva (UE) 2017/1132. En el marco de los aumentos de capital se amplía a los actos de ejecución de la operación por razones de segu-



ridad jurídica para garantizar lo efectivamente ejecutado y proteger los intereses de los terceros (también entre ellos acreedores) a razón de la función de garantía del capital social. Mientras tanto hasta la aprobación de la Segunda Directiva nuestra Ley de Sociedades Anónimas de 1951 sólo requería una única inscripción la del acuerdo del aumento del capital (sobre el sistema de inscripción registral único *vid.* MARTÍNEZ-ECHEVARRÍA, El aumento de capital de la Sociedad Cotizada, p. 58).

Es posible extraer de la dicción de la normativa comunitaria citada, que el legislador europeo no ha entrado a determinar si la inscripción de la ejecución de la operación debía llevarse a cabo de forma simultánea o sucesiva. Fue decisión del legislador español introducir primero la inscripción simultánea, a raíz de la transposición de la Segunda Directiva con la Ley 19/1989 y trasladada al Texto Refundido de la ley de Sociedades Anónimas por RD 1564/1989). No fue hasta 1998, mediante la Ley 37/1998 cuando se introdujo la previsión de la inscripción sucesiva (por entonces, párr. 2 del art. 162 LSA), de su dicción se interpretaba conforme a la doctrina autorizada (MARTÍNEZ-ECHEVARRÍA, El aumento de capital de la Sociedad Cotizada, pp. 59 y 61) y por todos, al no referirse a las sociedades anónimas cotizadas como un «sistema facultativo de inscripción simultánea o sucesiva» para este tipo de sociedades.

Según la doctrina (CASTELLANO, Comentario, pp. 453-455; CÁBANAS, pp. 729 y ss.) esta sustancial diferencia con el régimen de las sociedades no cotizadas que desde el texto de 1989 se rigen por el sistema de doble inscripción, y a saber el acuerdo de aumento de capital y su ejecución (art. 315.1 LSC), frente a la LSA de 1951, provocó el pernicioso efecto de dar publicidad a aumentos de capital que podían truncarse si no se ejecutaban total o parcialmente. Resultaba del todo evidente los diversos problemas de índole jurídica que se derivan de la cotización de acciones antes incluso de su propia existencia jurídica, y los problemas de articulación tuitiva para los suscriptores originales y terceros (YANES, Ejecución demorada del aumento de capital y desistimiento unilateral del suscriptor, p. 175). Por ello, no es de extrañar que la incorporación de la inscripción sucesiva fue objeto de crítica por la doctrina mercantilista (SÁNCHEZ ANDRÉS, Sociedad Anónima Modelo 1998. Reforma (parcial y crítica total, pp. 154 y ss.).

Sin embargo, para otra parte de la doctrina (por todos, MARTÍNEZ-ECHEVARRÍA, El aumento de capital de la Sociedad Cotizada, pp. 57 y ss.) la doble inscripción sucesiva se venía reclamando por la práctica y las instituciones, como ha confirmado ahora el legislador, que además dando un paso más ha dejado constancia de la posibilidad de negociar y transmitir las acciones antes de la inscripción de la ejecución del aumento de capital.

No puede negarse además (CASTELLANO, La ejecución del aumento (formato electrónico), pp. 7 y ss.) que con su introducción se atiende a la necesidad de agilizar el proceso de admisión a cotización de las acciones y el inicio de su negociabilidad incluso antes de haber inscrito la ejecución del aumento del capital social. Esta elección permite a su vez reducir los riesgos nocivos de la volatilidad del mercado y reducir el período de iliquidez derivado por la inviabilidad de negociación de las



acciones hasta que hubiera finalizado el proceso completo. Con la doble inscripción sucesiva se permite la admisión sin la inscripción de la ejecución, claro está una vez culmine el plazo de suscripción de la emisión de acciones y se otorgue la escritura de ejecución del aumento.

## 2. REQUISITOS DE CONTENIDO Y DE PLAZO

Como hemos indicado líneas atrás, el nuevo art. 508 LSC establece dos requisitos: de un lado, que la escritura de ejecución contenga el importe final del aumento, sin necesidad de identificar a sus suscriptores; de otro lado, que la presentación para su inscripción se realice en el plazo de los cinco días siguientes a la fecha del otorgamiento de la citada escritura.

La exigencia de la determinación de la cuantía del aumento deriva de la lógica de determinar la cifra definitiva del aumento de capital, en la medida que al permitirse ahora como regla general (*vid.* comentario sobre el art. 507 LSC) la suscripción incompleta, solo al contener su cuantía se podrá conocer si la suscripción es completa o total (conforme a la cuantía establecida en el acuerdo de aumento de capital) o incompleta o parcial. Este requisito no es nuevo, ya estaba previsto en el apartado 1.º párr. 4 del art. 166 del RRM (actualmente vigente).

En cuanto a la no exigencia de proceder con la identificación de los suscriptores (apartado 2.º del párr. 2 art. 508 LSC) no es algo nuevo, por interpretación *a sensu contrario* del art. 314 LSC (disposición que requiere la identificación de los socios para las SRL y SA no cotizadas). La mención expresa ahora contenida no es por tanto necesaria para las sociedades anónimas cotizadas. Según la doctrina (CASTELLANO, La ejecución del aumento (formato electrónico), pp. 7 y ss.) se introduce para extender a los valores admitidos o negociados en sistemas multilaterales de negociación. No obstante, no creemos que fuera necesaria su inclusión para la aplicación de los valores de dichos mercados, siendo suficiente con la disposición adicional decimotercera y decimocuarta de la LSC.

Es nuevo el plazo de cinco días. Con anterioridad a las modificaciones introducidas mediante la Ley 5/2021 no se determinaba un plazo. El derecho de restitución previsto en el ex. art. 508 LSC (junto con la posibilidad de reclamar el interés legal) una vez transcurrido el plazo de 1 año, permitía establecer el plazo máximo. Con todo, en el propio interés de las sociedades anónimas cotizadas convenía proceder con la inscripción a la mayor brevedad posible.

La fijación actual de un plazo breve de cinco días, según la doctrina actual (CASTELLANO, La ejecución del aumento (formato electrónico), pp. 7 y ss.) tiene la virtud de extremar la diligencia en la procedencia de concluir la operación de aumento de capital sin demora y sirve para preservar los intereses de los nuevos suscriptores de obtener la condición de socio sin dilación. Pero no olvidemos, que conforme al nuevo art. 508 LSC las nuevas acciones pueden ser objeto de transmisión del momento del otorgamiento de la escritura de ejecución.

## III. LA ENTREGA Y LA TRANSMISIÓN DE LAS NUEVAS ACCIONES

La verdadera originalidad del nuevo art. 508 LSC reside en permitir de forma expresa la entrega y la transmisión de las acciones desde la fecha del otorgamiento



de la escritura de ejecución del aumento del capital, aun cuando no se haya presentado a su inscripción en el Registro Mercantil.

Se introduce así una excepción a la prohibición de entrega y transmisión de las acciones y participaciones: art. 34 LSC (PERDICES, «Intransmisibilidad de participaciones y acciones antes de la inscripción», entrada blog Almacén de Derecho). Esta excepción si bien no resultará de aplicación en el caso de la constitución de la sociedad, como se encarga de resaltar al indicar al inicio del párr. 2 del art. 508 LSC «sin perjuicio de lo previsto en el artículo 34 para la constitución de la sociedad». En la práctica tendrá poca repercusión para las sociedades anónimas cotizadas, pues solo quedarán sometidas a la prohibición cuando estemos ante las primeras acciones de una sociedad de recién constitución.

En el marco de la LSA y a la luz del ex. art. 62 LSA y ex art. 162 LSA en su versión original no parecía posible conforme a nuestra doctrina mercantilista (MARTÍNEZ-ECHEVARRÍA, El aumento de capital de la Sociedad Cotizada, pp. 103 y ss.) proceder con la transmisión de las acciones antes de la inscripción de la ejecución del aumento de capital social. Opinión que se mantiene incluso tras la modificación del art. 162 LSA (la incorporación entre otros del párr. 2) a través de la disposición adicional decimoquinta de la Ley 37/1998, de 16 de noviembre de reforma de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores (BOE, núm. 275, de 17 de noviembre, hoy derogada), que se corresponde tras la aprobación de la LSC, sin cambios relevantes con el art. 34 LSC y art. 315 LSC (respectivamente), en base a que la prohibición contenida en el ex art. 62 LSA conlleva que la «inscripción registral que surte efectos constitutivos con relación a las acciones integrantes del aumento no es la inscripción del acuerdo de aumento, sino la inscripción de la ejecución del mismo» (MARTÍNEZ-ECHEVARRÍA, El aumento de capital de la Sociedad Cotizada, p. 103). Empero los cambios introducidos en el art. 162 LSA a través de la Ley 37/1998 (arriba citada) facilita una interpretación del art. 62 LSA más permisiva respecto de su negociación (especialmente, en cuanto a la tramitación de la admisión de las acciones en el mercado secundario), pero no impide la imposibilidad de la entrega y transmisión de las acciones mientras no se haya inscrito la ejecución del aumento (MARTÍNEZ-ECHEVARRÍA, El aumento de capital de la Sociedad Cotizada, p. 105). No obstante, esta interpretación no impedía en la práctica, emplear fórmulas para enajenar acciones antes de haber efectuado la correspondiente inscripción: por ej. la compraventa de cosa futura (art. 1271 CC) so pena de los riesgos que puedan acarrear si finalmente no se inscribe la ejecución (MARTÍNEZ-ECHEVARRÍA, El aumento de capital de la Sociedad Cotizada, pp. 106-110).

Para otra parte de la doctrina, especialmente a luz de la LSC, la nueva previsión expresa de la entrega y transmisión de las acciones del art. 508 LSC, es una novedad más legislativa, que real, dado que conforme a esta interpretación era posible la entrega y transmisión de las acciones antes de la inscripción del acto de ejecución, sin que por ello se entendiera contradicha lo dispuesto en el art. 34 LSC ateniéndonos a su literal. En especial, se considera que en sentido estricto la prohibición del art. 34 LSC en el caso de aumento de capital (no de constitución de la sociedad) se refiere a la prohibición de la entrega o transmisión de las acciones hasta la «inscripción del acuerdo de aumento de capital social» y, por tanto, no exige la inscripción de la



ejecución. En el marco de las sociedades anónimas cotizadas que disponen de la posibilidad de la inscripción en dos fases sucesivas (ex párr. 2 del art. 315 LSC y ex párr. 2 del art. 162 LSA), se cumple con el requisito desde que se inscribe el aumento, aun cuando no se haya inscrito su ejecución. Para el resto de sociedades (SA no cotizadas y SL) se aplica la prohibición del art. 34 LSC en la medida que están sometidas a la inscripción simultánea y no podrán entregarse las acciones o participaciones antes de la inscripción del aumento y de su ejecución (CASTELLANO, La ejecución del aumento (formato electrónico), pp. 7 y ss.).

Con independencia de la interpretación que se dé a dicha prohibición, lo cierto es, que la incorporación de la inscripción sucesiva levantó ampollas entre la doctrina mercantilista tanto en relación con la política jurídica de la reforma (SÁNCHEZ ANDRÉS, Sociedad Anónima Modelo 1998. Reforma (parcial y crítica total, pp. 154 y ss.), como por lo que respecta a la naturaleza jurídica, constitutiva o declarativa, de la inscripción del aumento (CASTELLANO, Comentario, pp. 495-500 y MARTÍNEZ-ECHEVARRÍA, El aumento de capital de la Sociedad Cotizada, pp. 66-70, quienes recogen las diversas posiciones tanto doctrinales como jurisprudenciales). Con la nueva redacción (CASTELLANO, La ejecución del aumento (formato electrónico), pp. 7 y ss.) cabe apuntalar, como ya hacía la doctrina (MARTÍNEZ-ECHEVARRÍA, El aumento de capital de la Sociedad Cotizada, pp. 66-70), así como un elevado número de sentencias y resoluciones (actual, Dirección General de Seguridad Jurídica y Fe Pública) el carácter declarativo del aumento del capital social (*vid.* también, ALFARO, «El contrato de suscripción de un aumento del capital», blog Almacén de Derecho). No obstante, una doctrina minoritaria y algunas resoluciones y sentencias abogaban, por la declarar el carácter constitutivo de la inscripción del aumento, en base principal a la prohibición contenida en el art. 34 LSC. Ahora a la luz del nuevo art. 508 LSC, queda confirmada el carácter declarativo de dicha inscripción.

#### **IV. LA ELIMINACIÓN DEL DERECHO A LA RESTITUCIÓN DE LAS APORTACIONES (EX. ART. 508 LSC) POR LA DEMORA EN LA INSCRIPCIÓN DE LA EJECUCIÓN DEL AUMENTO DE CAPITAL EN EL REGISTRO MERCANTIL**

El ex. art. 508 LSC preveía el derecho de la restitución de las aportaciones cuando hubiera transcurrido un año desde la conclusión del período de suscripción sin que se hubiera presentado a inscripción en el Registro Mercantil la escritura de ejecución del acuerdo.

Dicho derecho podía ser ejercido por el registrador, de oficio, o a solicitud de cualquier interesado, procediéndose con la cancelación de la inscripción del acuerdo de aumento del capital social, remitiendo la certificación a la propia sociedad y a la Comisión Nacional del Mercado de Valores. A su vez el efecto de la cancelación de la inscripción del aumento, como no podía ser de otro modo, era el derecho de los titulares de las nuevas acciones a exigir la restitución de las aportaciones realizadas. Si, además, la cancelación trae su origen en causa imputable a la sociedad, dichos titulares podrán igualmente exigir el interés legal.

El ex artículo 508 LSC encontraba su antecedente inmediato en el artículo 162 apartados 4 y 5 de la LSA en su modificación dada por la disposición adicional



decimoquinta de la Ley 37/1998, de 16 de noviembre de reforma de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores (BOE, núm. 275, de 17 de noviembre, hoy derogada). Su objetivo era ofrecer una normativa más atractiva y ágil a los inversores que implicara acelerar el proceso de negociación de las nuevas acciones, como ha destacado oportunamente la doctrina mercantilista (MARTÍNEZ-ECHEVARRÍA, El aumento de capital de la Sociedad Cotizada, p. 31, CASTELLANO, Comentario, pp. 463-468 quienes detallan el proceso y los compromisos en cuanto a la elaboración de la citada Ley 37/1998; y MACHADO PLAZAS, Artículos 161-162, p. 1845).

La norma resultaba de aplicación únicamente en el caso de sociedades cotizadas siempre y cuando la nueva emisión hubiera pasado para la verificación de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, despejando así las dudas que ofrecía la antigua redacción de este precepto en el artículo 162 LSA y que fue interpretado de «forma correctora» por un sector de la doctrina en el sentido de entender que los aumentos de capital de sociedades no cotizadas también estaban incluidos en su ámbito de aplicación (CASTELLANO, Comentario, p. 487).

Articulaba las consecuencias del transcurso del tiempo entre la primera y la segunda inscripción, de tal forma que transcurrido un año desde la conclusión del período de suscripción sin que se hubiera presentado la escritura de ejecución del acuerdo a inscripción en el Registro Mercantil, el registrador, de oficio, o a solicitud de cualquier interesado, procedería a la cancelación de la inscripción del acuerdo de aumento del capital social; contrastando este plazo con el régimen general de los seis meses (art. 316.1 LSC); plazo que se cuenta desde la conclusión del plazo acordado para completar la suscripción (STS (Sala de lo Civil), sentencia núm. 1168/2002 de 28 noviembre (RJ 2002, 10396). No se ocupaba la norma de otras hipótesis, singularmente aquellas en que se adopta el acuerdo de aumento de capital, pero éste no llega a inscribirse.

Respecto a los legitimados, la norma se refería con carácter amplio a «cualquier interesado», lo que daba lugar a varios posibles legitimados activamente y no únicamente a los titulares de las nuevas acciones a que se refiere el párrafo 2.º, aunque lo normal era que fueran éstos los que solicitaran la cancelación por su propio interés en la restitución.

Circunscrita la norma a regular los casos en donde se ha producido inscripción de la ampliación, pero no de la ejecución del acuerdo, la norma instauraba un control en el proceso de ampliación de capital por emisión de nuevas acciones evitando ampliaciones de capital que habiendo sido inscritas en el Registro Mercantil no lleguen a ejecutarse en el plazo del año indicado, cuyo *dies a quo* viene establecido en la misma norma: *desde la conclusión del período de suscripción*. En ese plazo del año es cuando deberán producirse las operaciones necesarias para su completitud, es decir, la suscripción, el desembolso y adjudicación de los valores, elevación a público de la escritura de ejecución del acuerdo, posterior inscripción y publicación en el BORME. Por ello, si mediando sólo parte de las operaciones no se completa el proceso de inscripción se cancelará la primera inscripción realizada.

Es precisamente a la luz de lo anterior, y considerando el tenor literal del ex art. 508 LSC, que se recogía el derecho a exigir la restitución de las aportaciones reali-



zadas tras la cancelación a los titulares de las nuevas acciones emitidas, por lo que podía concluirse que las acciones (a decir por un sector cualificado «algo que ha estado cotizando en falso»: SÁNCHEZ ANDRÉS, Sociedad Anónima Modelo 1998. Reforma (parcial y crítica total, p. 156) pueden haberse negociado en ese período transitorio (a esta conclusión llegaba también: CASTELLANO, Comentario, p. 490). Cuestión, sin embargo, más compleja, y ahora resuelta con el nuevo enunciado del art. 508 LSC, era la de determinar si se pueden entregar, entendiéndose en el caso de valores anotados en cuenta si pueden transferirse contablemente las acciones, existiendo a estos efectos posturas discrepantes. Existía coincidencia de la doctrina en posibilitar (*vid.* arriba epígrafe III) la negociación de las acciones en los casos de aumentos de capital antes de la inscripción registral de la ejecución del aumento siquiera sea otorgando un efecto «permisivo de la negociación de las acciones, aunque declarativo de la imposibilidad de tradición de esos valores mientras que la inscripción de la ejecución del aumento no se haya realizado» (MARTÍNEZ-ECHEVARRÍA, El aumento de capital de la Sociedad Cotizada, p. 105).

Era el registrador mercantil el encargado del control de dicha «operación societaria compleja» (en este sentido, *vid.* MARTÍNEZ-ECHEVARRÍA, El aumento de capital de la Sociedad Cotizada, pp. 54-55), aunque puede actuar de oficio o a instancia de cualquier interesado, salvaguardando así la coherencia entre la realidad registral y la extrarregistral y en pro del principio de seguridad jurídica al tutelar el interés público (CASTELLANO, Comentario, p. 486 y pp. 494-495). No obstante, como bien advirtió la doctrina, lo habitual sería que sea a instancia de parte, pues no será fácil que el Registrador advierta el incumplimiento del plazo (CASTELLANO, Comentario, p. 489).

El Registrador estaba también a cargo de remitir la certificación de la cancelación de la inscripción tanto a la propia Sociedad como a la CNMV, sin que la norma requiera comunicación a los titulares de las nuevas acciones, lo que ha sido acertadamente criticado (CASTELLANO, Comentario, p. 491). Por su parte, los administradores de la sociedad son los encargados de presentar a inscripción en el Registro Mercantil la escritura de ejecución del acuerdo, por lo que su omisión podía desencadenar su responsabilidad, aunque de forma amplia algunos autores se refieren a los emisores (SÁNCHEZ ANDRÉS, Sociedad Anónima Modelo 1998. Reforma (parcial y crítica total, p. 158, y MARTÍNEZ-ECHEVARRÍA, El aumento de capital de la Sociedad Cotizada, p. 109).

La norma establecía igualmente los derechos de los titulares de las nuevas acciones emitidas que hubieran realizado aportaciones y que se concretan en la importante y lógica consecuencia de la restitución de las aportaciones realizadas, así como el poder exigir el interés legal si la causa de la cancelación fuera imputable a la sociedad (STS 12 abril 2006 [R] 2006, 5110), estableciendo así consecuencias similares a las todavía hoy previstas en otros preceptos de la LSC en las que se frustra el fin negocial, como el art. 55 LSC para el caso de la no inscripción en los supuestos de fundación sucesiva de la sociedad anónima, en el art. 311 LSC o en el art. 316 LSC para el caso de que hubieran transcurrido seis meses desde la apertura del plazo para el ejercicio de derecho de preferencia sin que se hubieran presentado para su inscripción en el Registro los documentos acreditativos de la ejecución del aumento



del capital; norma que incluso en el caso de una SRL se ha extendido a la obligación de devolución de cantidades desembolsadas en el aumento si el desembolso se realizó a cuenta de futuros aumentos de capital que no llegaron a aprobarse, salvo pacto en contrario (STS 27 febrero 2013, Roj: STS 850/2013 – ECLI:ES:TS:2013:850). No cabe como, sin embargo, fue admitido por la jurisprudencia con anterioridad a la normativa objeto de comentario forzar la inscripción del aumento fuera de plazo (SÁNCHEZ ANDRÉS, Sociedad Anónima Modelo 1998. Reforma (parcial y crítica total, p. 158 con apoyo en la STS 30 marzo 1999).

Nótese que se disponían consecuencias similares a las previstas en las normas de teoría general de los contratos sobre ineficacia de los negocios jurídicos (arts. 1295 y 1303 Código Civil, *vid.* CASTELLANO, Comentario, p. 422) del que el ex art. 508 LSC parece ser su trasunto societario, y en relación con los intereses su exigencia queda supeditada a que la cancelación sea imputable a la sociedad, por lo que parece derivarse un cierto juicio de imputación de responsabilidad basado en la culpa o negligencia que también se deriva de otras normas como la del art. 316 LSC actualmente vigente.

Por lo demás, la norma no establecía un derecho automático, sino que queda supeditado a que se cancele la inscripción del aumento y se solicite por los titulares de las nuevas acciones, por lo que se trata de un derecho potestativo de los titulares (CASTELLANO, Comentario, pp. 452-453), frente a otros preceptos como el del art. 316 LSC que establece una devolución automática, lo que fue interpretado en el sentido de esconder un modelo cuasiautomático de ineficacia del aumento basado en el mero transcurso del plazo legal (sobre ello, con ulteriores citas: CASTELLANO, Comentario, pp. 493-494).

La devolución se entendía que habría de ser directamente realizada al titular mediante el ingreso del importe, lo que será el supuesto normal en estas ampliaciones de capital. En cuanto al plazo de prescripción, podía aplicarse por analogía lo dispuesto en el art. 947 tercer apartado del Código de Comercio, por lo que los titulares cuentan con cinco años para solicitar la devolución de las aportaciones que se cuentan desde la cancelación (DE LA CÁMARA, El capital social en la Sociedad Anónima, su aumento y disminución, p. 503 lo entiende así en relación con el derogado art. 162 LSA).

Aunque se han ensayado diversas fórmulas por la doctrina mercantilista ((MARTÍNEZ-ECHEVARRÍA, El aumento de capital de la Sociedad Cotizada, pp. 109 y ss.), que sin duda resultan muy interesantes desde el plano dogmático-jurídico, para elaborar las distintas vías por las que se podrían negociar las acciones en el período transitorio objeto de atención a la vista del ex artículo 508 LSC, así como de analizar los diferentes riesgos que se dan en dicho período, lo cierto es que esa misma doctrina se encargó de resaltar la irrelevancia práctica del supuesto normado aportando al efecto dos argumentos diferentes:

— Por un lado, por la implementación práctica del sistema, destacando el Protocolo de Acuerdo para la agilización del procedimiento de admisión a negociación en bolsa de los aumentos de capital de 6 de mayo de 1999, que por entonces poserga el alta de las acciones en el registro de anotaciones en cuenta hasta después



de que se haya realizado la inscripción de la escritura de ejecución en el Registro Mercantil pese a lo dispuesto por entonces en el ex art. 9.5 del Real Decreto 1310/2005, de 4 de noviembre, por el que se desarrolla parcialmente la ex. Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, en materia de admisión a negociación de valores en mercados secundarios oficiales, de ofertas públicas de venta o suscripción y del folleto exigible a tales efectos, que, sin embargo, parecía posibilitarlo al señalar que «Cuando se realice una oferta pública con carácter previo a la admisión de los valores, la primera admisión no podrá realizarse antes de que finalice el período de suscripción» (CASTELLANO, Comentario, p. 467).

— Por otro lado, porque resultaba impensable que no llegase a inscribirse registralmente la ejecución del aumento de capital pues el propio mercado impide que los emisores pudieran actuar de esa manera (MARTÍNEZ-ECHEVARRÍA, El aumento de capital de la Sociedad Cotizada, p. 109), o porque precisamente por virtud del mencionado Protocolo era ya por entonces casi imposible que una sociedad requiriese un plazo tan amplio para realizar los trámites dirigidos a la inscripción de la ejecución del aumento (CASTELLANO, Comentario, p. 488; y Artículo 508, pp. 3317-3318, y con mayor detalle analizando el indicado protocolo: *vid.* MARTÍNEZ-ECHEVARRÍA, El aumento de capital de la Sociedad Cotizada, pp. 91 y ss.).

— Para finalizar, la práctica más habitual era la admisión a negociación tras la inscripción de la ejecución del acuerdo, como se derivaba de las comunicaciones efectuadas a la CNMC a tenor del ex art. 228 LMV.

La falta de relevancia práctica de este derecho, se confirma a la vista del literal del apartado final del nuevo art. 508 LSC: «En el supuesto de que se entreguen las acciones no serán aplicables el artículo 316 ni el artículo 309.1.f)». No es posible ejercer el derecho de restitución cuando las acciones han sido ya entregadas. El motivo de esta decisión debe conectarse, como vimos líneas atrás, con la previsión que ahora expresamente autoriza la entrega y transmisión de las acciones, que deja sin efecto a su vez la prohibición del art. 34 LSC. Desde el momento que se hace entrega de las acciones (y en consecuencia, se ha procedido previamente a su registro como anotación en cuenta) las acciones pueden ser objeto de transmisión, circulación en el mercado y carece de sentido que conserven dicho derecho (CASTELLANO, La ejecución del aumento (formato electrónico), pp. 7 y ss.) y; según ALONSO LEDESMA, La reforma de los aumentos de capital (formato electrónico), pp. 2 y ss., tras el control de legalidad material realizada por el notario no hay motivo para exigir su inscripción, si bien, no por ello se puede ocultar que se elimina de nuestro derecho una garantía de seguridad preventiva).

La doctrina mercantilista se sitúa ante la tesitura muy improbable de la calificación negativa no subsanable de la inscripción de ejecución del aumento de capital, poco verosímil teniendo en cuenta que con anterioridad se ha debido inscribir el aumento del capital social y por tanto, ha estado sometido al control registral y; que la entrega y transmisión de las acciones no puede realizarse mientras no se otorgue su correspondiente escritura, habiendo pasado así por el control de legalidad ante el notario (CASTELLANO, La ejecución del aumento (formato electrónico), pp. 7 y ss.). Aun en el hipotético caso de que resulte insubsanable dicha inscripción, como



apunta la doctrina, la consecuencia de la nulidad, no debiera conllevar la nulidad de la cadena de transmisiones, sino que debería resolverse mediante la adquisición por parte de la sociedad de las acciones para proceder a continuación con la amortización y reducción del capital en la proporción del capital afectado (*vid.* también GARCÍA DE ENTERRÍA, «Los efectos de la declaración de nulidad de los acuerdos sociales, pp. 159-160; M. SÁNCHEZ RUIZ, *Acuerdos impugnables y responsabilidad de la sociedad*, p. 137; PERDICES, "Intransmisibilidad de participaciones y acciones antes de la inscripción", entrada blog *Almacén de Derecho*) a favor de restringir el efecto jurídico en general de los acuerdos sociales impugnados»).

## V. BIBLIOGRAFÍA

ALONSO LEDESMA, C., «La reforma de los aumentos de capital con exclusión del derecho de suscripción preferente en las sociedades cotizadas», en *Revista de Derecho del Mercado de Valores*, núm. 27, julio de 2020 (formato electrónico).

DE LA CÁMARA ÁLVAREZ, M., «El capital social en la Sociedad Anónima, su aumento y disminución», en Colegio Notariales de España, 1996.

CABANAS TREJO, R., «La suscripción incompleta del aumento de capital», en *Revista de Derecho Mercantil*, núm. 198, octubre-diciembre 1990, pp. 729-798.

CASTELLANO RAMÍREZ, M.<sup>a</sup> J., «Comentario al artículo 162 LSA», en *Comentario al régimen legal de las Sociedades Mercantiles*, dirigido por Rodrigo Uría, Aurelio Menéndez y Manuel Olivencia. Tomo VII. Modificación de estatutos en la sociedad anónima, aumento y reducción del capital. Vol. 2.º. El aumento del capital. Thomson/Civitas, 2006, pp. 441-500.

CASTELLANO RAMÍREZ, M.<sup>a</sup> J., «Artículo 508», en *Comentario de la Ley de Sociedades de Capital*. Tomo II. Directores: Ángel Rojo y Emilio Beltrán. Civitas-Thomson Reuters, 2011.

MACHADO PLAZAS, J., «Artículos 161-162», en *Comentarios a la Ley de Sociedades Anónimas*, Coordinadores: Ignacio Arroyo, José Miguel Embid y Carlos Górriz. Madrid: Tecnos, vol. II, 2009.

MARTÍNEZ-ECHEVARRÍA Y GARCÍA DUEÑAS, A., *El aumento de capital de la Sociedad Cotizada*, Thomson/Civitas, 2006.

PERDICES HUETOS, A., «Intransmisibilidad de participaciones y acciones antes de la inscripción», entrada blog *Almacén de Derecho* de fecha 1.10.2020 (<https://almacenederecho.org/intransmisibilidad-de-participaciones-y-acciones-antes-de-la-inscripcion>).

SÁNCHEZ ANDRÉS, A., *Sociedad Anónima Modelo 1998. Reforma (parcial y crítica total) de un texto legislativo reciente*, McGraw Hill, 1999.

YANES YANES, P., «Ejecución demorada del aumento de capital y desistimiento unilateral del suscriptor (A propósito de la STS (Sala 1.<sup>a</sup>) de 28 noviembre 2002)», en *Revista de Derecho de Sociedades*, 1, núm. 20, 2003, pp. 171-180.



## CAPÍTULO IV

### Límite máximo de la autocartera

#### Artículo 509. Límite máximo de la autocartera.

Salvo en los supuestos de libre adquisición de las propias acciones, en las sociedades cotizadas el valor nominal de las acciones propias adquiridas directa o indirectamente por la sociedad, sumándose al de las que ya posean la sociedad adquirente y sus filiales y, en su caso, la sociedad dominante y sus filiales, no podrá ser superior al diez por ciento del capital suscrito.

Por Guillermo Guerra Martín

**SUMARIO:** I. LAS SOCIEDADES COTIZADAS Y LA AUTOCARTERA. II. EL LÍMITE MÁXIMO DE AUTOCARTERA EN LAS SOCIEDADES COTIZADAS.

#### I. Las sociedades cotizadas y la autocartera

En el caso de las sociedades anónimas cotizadas, la autocartera es objeto de una atención específica, tanto por el legislador a través de distintas disposiciones normativas como por la Comisión Nacional del Mercado de Valores («CNMV») en el ámbito de sus competencias de supervisión, inspección y sanción.

Así, además de resultarles aplicables los preceptos incluidos en el Capítulo VI del Título IV («Los negocios sobre las propias participaciones y acciones») del *Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital aprobado por Real Decreto Legislativo 1/2012, de 2 de julio* («Ley de Sociedades de Capital» o «LSC»), que con carácter general tienen como destinatarias a las sociedades anónimas, las sociedades cotizadas deben cumplir en materia de autocartera o acciones propias con otra serie de normas y criterios específicos para este tipo de entidades, recogidos en la propia Ley de Sociedades de Capital y en la normativa sectorial sobre el mercado de valores.

En el ámbito societario, el Capítulo XIV de la LSC («Sociedades Anónimas Cotizadas») incluye un Capítulo IV («Límite máximo de la autocartera») en el que se incluye a su vez un único precepto, el 509, que es objeto del presente comentario y en el que como veremos a continuación se establece un porcentaje máximo de autocartera para las sociedades cotizadas (el 10 por ciento) inferior al establecido con carácter general para las sociedades anónimas no cotizadas (que es del 20 por ciento, según lo dispuesto en el artículo 146.2 LSC).

Además, en la normativa sobre mercado de valores, cabe también destacar la existencia de un régimen especial de transparencia para las operaciones de autocartera. Así, de conformidad con el artículo 106 de la *Ley 6/2023, de 17 de marzo, de los Mercados de Valores y de los Servicios de Inversión* («LMVSI»), en el *Real Decreto 1362/2007, de 19 de octubre, por el que se desarrolla la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, en relación con los requisitos de transparencia relativos a la información sobre los emisores cuyos valores estén admitidos a negociación en un mercado secundario oficial o en otro mercado regulado de la Unión Europea* se contiene un Capítulo relativo a la «Información sobre autocartera»



COLECCIÓN  
GRANDES TRATADOS  
ARANZADI

La Ley de Sociedades de Capital es uno de los pilares fundamentales del ordenamiento mercantil español. El derecho societario es, además, una materia relevante por su carácter transversal a todos los sectores del mercado. En esta obra colectiva se realiza un comentario artículo por artículo de esta importante norma, en la que se regulan los principales tipos societarios mercantiles como la sociedad anónima y la sociedad de responsabilidad limitada, así como la comanditaria por acciones y algunas sociedades especiales como la sociedad anónima europea y la sociedad cotizada.

Desde la promulgación de la Ley de Sociedades de Capital en 2010 hasta la fecha de publicación de la primera edición de esta obra, en julio de 2017, se ejercieron más de diez modificaciones en esta norma. Desde entonces hasta la fecha de la segunda edición que ahora ve la luz, se han realizado numerosas nuevas reformas de la Ley de Sociedades de Capital, afectando a materias como la información no financiera, las operaciones vinculadas, el gobierno corporativo, las modificaciones estructurales, la protección de los socios y los acreedores y el derecho de separación del socio. Estas reformas se deben, en buena medida, a la obligación de trasponer a nuestro ordenamiento las Directivas de la Unión Europea y a la necesidad de reacción frente a las situaciones de crisis económica que se han producido en este período.

El enfoque de este comentario es al mismo tiempo práctico y de gran altura jurídica, lo cual viene avalado por el perfil profesional de sus autores, que son magistrados, notarios, registradores, catedráticos y profesores de universidad y abogados de grandes despachos nacionales e internacionales.

Esta obra es una puerta de acceso y una fuente privilegiada de consulta del derecho español de sociedades de capital.

**Si quieres adquirir esta obra haz click aquí**

