

Boletín de Sociedades

Sección elaborada por el Área Mercantil de GA_P



Sumario

Análisis	4
▶ Cláusulas de reembolso de retribuciones ya satisfechas o « <i>clawback clauses</i> » en los contratos de administración	4
▶ Cómo actuar en caso de fallecimiento de un socio.	12
Práctica Societaria	17
▶ Legislación.	17
— Refundición de Directivas en materia de sociedades	17
▶ Autocartera	18
— Aplicación analógica de la normativa sobre autocartera al usufructo con derecho de voto	18
— Saneamiento de autocartera constituida en contravención de las prohibiciones, requisitos y limitaciones legales	19
▶ Estatutos	21
— Regulación estatutaria del voto a distancia en las juntas generales de socios y en las sesiones del consejo de administración	21
▶ Junta general	23
— Algunas cuestiones sobre la convocatoria de la junta general de socios	23
▶ Administradores	24
— Daños de cuota y acción individual	24
— Administración de hecho y prescripción de la acción social	25
▶ Ampliación y reducción de capital social	25
— Reducción de capital con devolución de aportaciones: ¿responsabilidad solidaria o reserva indisponible?	25

▶ Disolución y liquidación.	28
— «Concurso exprés» y liquidación.	28
▶ Modificaciones estructurales.	29
— ¿Hace falta informe de experto en la transformación de sociedad de responsabilidad limitada en sociedad anónima?	29
— Fusión de sociedades unipersonales directamente participadas por el mismo socio.	30
▶ Sociedades cotizadas.	31
— El nuevo artículo 234.2 p) de la Ley del Mercado de Valores: suspensión del ejercicio del derecho de voto de las acciones de emisores cuando no se hubieran comunicado adquisiciones de participaciones significativas.	31

© Gómez-Acebo & Pombo Abogados, 2017. Todos los derechos reservados.

Advertencia legal: Este boletín sólo contiene información general y no se refiere a un supuesto en particular. Su contenido no se puede considerar en ningún caso recomendación o asesoramiento legal sobre cuestión alguna.

N. de la C.: En las citas literales se ha rectificado en lo posible —sin afectar al sentido— la grafía de ciertos elementos (acentos, mayúsculas, símbolos, abreviaturas, cursivas...) para adecuarlos a las normas tipográficas utilizadas en el resto del texto.

Coordinadora: Estibaliz Aranburu Uribarri • Diseño y maquetación: José Á. Rodríguez y Ángela Brea

Análisis

Cláusulas de reembolso de retribuciones ya satisfechas o «*clawback clauses*» en los contratos de administración

Carolina Posse

Abogada del Área Mercantil, Fusiones y Adquisiciones de GA_P

1. Introducción

El sistema de remuneración de administradores de las sociedades de capital en general, de las sociedades cotizadas y de las entidades de crédito, tanto a nivel estatal como comunitario, ha sido objeto de una profunda revisión y remodelación normativa en los últimos años, siendo especialmente relevante la proliferación de reformas legislativas y la adopción de normas de gobierno corporativo en este sentido durante los años 2014 y 2015. Se trata de un proceso que continúa en vigor, como lo demuestran las normas sobre retribución de los administradores que incorpora la Directiva 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 (**Directiva 2017/828**).

Como es sabido, la necesidad de llevar a cabo dicha reforma nace, entre otras, de las graves deficiencias en la regulación y supervisión de esta materia detectadas durante la crisis financiera que demostraron, entre otras, la evidente desalineación entre los intereses de los administradores con los de la sociedad o el patrimonio administrados.

En particular, corroboraron de forma significativa a dicha disparidad las retribuciones variables que tenían fijadas los administradores y altos ejecutivos con independencia de su actuación, y que dieron lugar a situaciones tan bochornosas como la del pago de cantidades desmesuradas en concepto de «*bonus*» aún cuando las sociedades o entidades que administraban acusaban cuantiosas pérdidas, que dieron lugar incluso en algunos casos al rescate financiero por parte de los respectivos gobiernos.

El objeto de este análisis es arrojar luz sobre las cláusulas de reembolso de retribuciones ya satisfechas o «*clawback clauses*», como se denominan en el sistema anglosajón, que se pueden (e incluso se deben) incluir en los contratos con administradores de sociedades de capital y entidades de crédito para intentar reducir o disuadir la asunción de riesgos excesivos por su parte, ya que de lo contrario y como ha ocurrido, las retribuciones variables generan un retorno económico significativo a corto plazo para el administrador, pero perjudican los intereses de la sociedad o entidad administrada a largo plazo.

2. Principio general de retribución adecuada

Hay que partir de la idea de que el régimen legal de retribución de los administradores de sociedades de capital parte de un *principio de retribución adecuada*, del que, como veremos, se derivan ciertas limitaciones al principio de libre autonomía de la voluntad en lo que se refiere a la fijación de la retribución de los administradores, así como la necesidad de incluir cláusulas de reembolso de retribuciones ya satisfechas o «*clawback clauses*» en los contratos de administración.

Desde 2014 esta libertad dispositiva del socio o accionista para fijar la retribución de sus administradores está limitada conforme se expresa a continuación:

2.1. Sociedades de capital en general

La modificación de la Ley de Sociedades de Capital para la mejora del gobierno corporativo introducida por la Ley 31/2014, de 3 de diciembre, incluyó dos nuevos apartados en el artículo 217 relativo a la remuneración de los administradores, que exigen:

- a) Por un lado —en el apartado tercero—, tener en cuenta «*las funciones y responsabilidades atribuidas a cada consejero*» a la hora de fijar la remuneración de los miembros del consejo de administración, por parte de dicho órgano, y
- b) Por otro lado —en el apartado cuarto que recoge dicho principio consagrado de forma más exhaustiva— que «*la remuneración de los administradores [debe] en todo caso guardar una proporción razonable con la importancia de la sociedad, la situación económica que tuviera en cada momento y los estándares de mercado de empresas comparables. El sistema de remuneración establecido [debe] estar orientado a promover la rentabilidad y sostenibilidad a largo plazo de la sociedad e incorporar las cautelas necesarias para evitar la asunción excesiva de riesgos y la recompensa de resultados desfavorables*».

2.2. Sociedades cotizadas

Adicionalmente al régimen general antes expuesto, la Ley de Sociedades de Capital (**LSC**) incluye una sección entera a partir del artículo 529 sexdecies destinada a las

«especialidades de la remuneración de consejeros» en sociedades cotizadas, que exige dar cumplimiento a lo previsto en los artículos 217.3 y 271.4 LSC antes referidos.

Además, las sociedades cotizadas deberán tener en cuenta el principio 25 del Código de Buen Gobierno de las Sociedades Cotizadas (2015) (**CBG**) que establece que «la remuneración del consejo de administración será la adecuada para atraer y retener a los consejeros del perfil deseado y retribuir la dedicación, cualificación y responsabilidad que exija el cargo [...], con la intención de promover la consecución del interés social [...]».

2.3. Entidades de crédito

Sin ánimo de entrar en la extensa regulación prevista para las entidades de crédito respecto a las políticas de remuneración, nos remitimos a lo previsto en los artículos 32 a 35 de la Ley 10/2014, de 26 de junio, de ordenación, supervisión y solvencia de entidades de crédito (**LOSSEC**), que según lo previsto en el artículo 33.1.a) y b) LOSSEC en conjunción con el artículo 29.1. LOSSEC debe promover y «*ser compatible con una gestión adecuada y eficaz de los riesgos y no ofrecerá incentivos para asumir riesgos que rebasen el nivel tolerado por la entidad*» y, además, «*será compatible con la estrategia empresarial, los objetivos, los valores y los intereses a largo plazo de la entidad e incluirá medidas para evitar los conflictos de intereses*».

Por otro lado, las entidades de crédito deben respetar también las Directrices de la Autoridad Bancaria Europea (ABE) sobre políticas de remuneración adecuadas en virtud de los artículos 74, apartado 3, y 75, apartado 2, de la Directiva 2013/36/UE —traspuesta en nuestro ordenamiento con la LOSSEC— y la divulgación de información en virtud del artículo 450 del Reglamento (UE) n.º 575/2013 (**Directrices ABE**), que exigen un principio de proporcionalidad entre la remuneración y «*el perfil de riesgo individual [del administrador o personal identificado], la propensión al riesgo y la estrategia de la entidad, de forma que se cumplan efectivamente los objetivos de las obligaciones [de la entidad y del administrador o personal identificado]*», así como lo previsto en los artículos 36 a 40 del Real Decreto 84/2015, de 13 de febrero, que desarrolla la LOSSEC y en la Circular 2/2016, de 2 de febrero, sobre supervisión y solvencia, que completa la adaptación al ordenamiento jurídico español a la Directiva 2013/36/UE y al Reglamento (UE) n.º 575/2013 (**Circular 2/2016**).

Conviene tener en cuenta, además, para todos los tipos de sociedades y, necesariamente, para las sociedades cotizadas y entidades de crédito, lo previsto en la Directiva 2017/828 aprobada el pasado 17 de mayo de 2017 que probablemente supondrá, en su transposición en España, la modificación de la normativa antes referenciada, en el sentido de adaptar las políticas de retribución de administradores a las exigencias previstas en el artículo 9 bis que se incorpora a la Directiva 2007/36/CE.

3. Concepto y origen de las cláusulas de reembolso de retribuciones ya satisfechas o «*clawback clauses*»

En línea con la Recomendación 63 del CBG a la que nos referiremos más adelante, podríamos definir las cláusulas de reembolso de retribuciones ya satisfechas o «*clawback clauses*» como aquellos mecanismos contractuales de ajuste por riesgos que permiten a la sociedad o entidad en cuestión reclamar a la persona remunerada el reembolso de retribuciones ya satisfechas cuando el pago no haya estado ajustado a las condiciones de rendimiento o cuando se hayan abonado atendiendo a datos cuya inexactitud quede acreditada con posterioridad.

4. Normativa de aplicación en España que contempla la inclusión de cláusulas de reembolso o «*clawback clauses*»

La necesidad de incluir cláusulas de reembolso de retribuciones ya satisfechas o «*clawback clauses*» en el Derecho español se deduce de las siguiente regulación:

a) LSC

Si bien el apartado cuarto del artículo 217 LSC no recoge explícitamente la inclusión necesaria de este tipo de cláusulas, puede afirmarse que la inclusión de las mismas en contratos de administración resultaría de la exigencia de incorporar «*las cautelas necesarias para evitar la asunción excesiva de riesgos y la recompensa de resultados desfavorables*».

b) CBG

A lo anterior hay que añadir tanto el Principio 25 como la Recomendación 63, que, en desarrollo de la citada normativa legal, sugiere expresamente «*que los acuerdos contractuales incluyan una cláusula que permita a la sociedad reclamar el reembolso de los componentes variables de la remuneración cuando el pago no haya estado ajustado a las condiciones de rendimiento o cuando se hayan abonado atendiendo a datos cuya inexactitud quede acreditada con posterioridad*».

c) LOSSEC

En el ámbito de la normativa aplicable a las entidades de crédito españolas, encontramos el artículo 34.1.n) LOSSEC, que dispone: «*[...] sin perjuicio de la aplicación de los principios generales del derecho en materia contractual y laboral, la remuneración variable total [de las categorías de personal cuyas actividades profesionales incidan de manera significativa en el riesgo de la entidad], se reducirá de forma considerable cuando la entidad obtenga unos resultados financieros poco brillantes o negativos, teniendo en cuenta tanto la remuneración actual como las reducciones en los pagos de cantidades*

previamente devengadas, en su caso, a través de cláusulas de reducción de la remuneración o de recuperación de retribuciones ya satisfechas».

Asimismo, el párrafo siguiente del citado artículo establece que «hasta el cien por cien de la remuneración variable total estará sometida a cláusulas de reducción de la remuneración o de recuperación de las remuneraciones ya satisfechas. Las entidades establecerán criterios específicos para la aplicación de las cláusulas de reducción de la remuneración o de recuperación de las remuneraciones ya satisfechas. En dichos criterios se recogerán, en particular, situaciones en las que el empleado haya participado o sea responsable de conductas que hubieran generado importantes pérdidas para la entidad y en las que incumpla las oportunas exigencias de idoneidad y corrección».

d) Directrices ABE

Las Directrices ABE, formuladas para dar cumplimiento a la directiva y reglamento europeos mencionados en el apartado 2.3 anterior, regulan extensamente en el punto 15.7.1. la tipología de cláusulas que nos ocupa y nos ofrecen una guía de actuación clara para su redacción. Transcribimos a continuación y de forma parcial los preceptos más relevantes en este sentido:

«269. Sin perjuicio de los principios generales de la legislación nacional laboral o contractual, las entidades deben poder aplicar cláusulas de reducción de la remuneración o de recuperación de remuneraciones ya satisfechas hasta el 100 % de la remuneración variable total [...], independientemente del método utilizado para el pago [...].

272. Cuando las entidades establezcan los criterios para la aplicación de una cláusula de reducción de la remuneración o de recuperación de remuneraciones ya satisfechas de acuerdo con el artículo 94, apartado 1, letra n) de la Directiva 2013/36/UE, también fijarán su periodo de aplicación. [...] La cláusula de recuperación de remuneraciones ya satisfechas se aplicará, en particular, cuando el miembro del personal identificado haya contribuido significativamente a la obtención de resultados financieros deficientes o negativos, así como en casos de fraude o de otra conducta dolosa o de negligencia grave que provoque pérdidas significativas.

273. Las entidades usarán, al menos, los criterios de resultados y de riesgo aplicados inicialmente para asegurar un vínculo entre la evaluación inicial de los resultados y sus pruebas retrospectivas. Además de los criterios establecidos en el artículo 94, apartado 1, letra n) incisos i) y ii), de la Directiva 2013/36/UE, las entidades utilizarán criterios específicos, incluyendo: (a) prueba de mala conducta o de error grave por parte del empleado (por ejemplo, incumplimiento del código de conducta y de otras normas internas, que afecten especialmente a los riesgos);

(b) si los resultados financieros de la entidad y/o la unidad de negocio (por ejemplo, indicadores de negocio específicos) sufren posteriormente una caída significativa; (c) si la entidad y/o la unidad de negocio en la que trabaja el empleado identificado comete un fallo importante en la gestión de riesgos; (d) aumentos significativos de la base de capital regulatorio o económico de la unidad de negocio o la entidad; (e) sanciones reglamentarias a las que haya contribuido la conducta del empleado identificado».

e) Circular 2/2016

En términos similares a las Directrices ABE, la Circular 2/2016 recoge en su Norma 39.5 que *«las entidades incorporarán en su política remuneratoria cláusulas [...] de recuperación de la remuneración ya satisfecha, ligadas [...] a un deficiente desempeño financiero de la entidad en su conjunto o de una división o área concreta de esta o de las exposiciones generadas por esa persona. A estos efectos, las entidades compararán la evaluación del desempeño realizada con el comportamiento a posteriori de algunas de las variables que contribuyeron a conseguir los objetivos. Entre los factores que se han de tener en cuenta deberán considerarse, al menos: (a) los fallos significativos en la gestión del riesgo cometidos por la entidad, o por una unidad de negocio o de control del riesgo; (b) el incremento sufrido por la entidad o por una unidad de negocio de sus necesidades de capital, no previstas en el momento de generación de las exposiciones; (c) las sanciones regulatorias o condenas judiciales por hechos que pudieran ser imputables a la unidad o al personal responsable de aquellos. Asimismo, el incumplimiento de códigos de conducta internos de la entidad, y (d) las conductas irregulares, ya sean individuales o colectivas. Se considerarán especialmente los efectos negativos derivados de la comercialización de productos inadecuados y las responsabilidades de las personas u órganos que tomaron esas decisiones».*

f) Directiva 2017/828

Pendiente de la transposición que se realice en España de la Directiva 2017/828 aprobada el pasado 17 de mayo de 2017, conviene tener en cuenta la inserción de un nuevo artículo 9 bis en la Directiva 2007/36/CE que establece lo siguiente: *«cuando una sociedad conceda remuneración variable, la política de remuneración [...] informará [...] sobre la posibilidad que tenga la sociedad de exigir la devolución de la remuneración variable».*

4. Recomendaciones a tener en cuenta en la redacción de cláusulas de reembolso de retribuciones ya satisfechas o «clawback clauses»

Resulta imposible abarcar en este trabajo la amplia casuística de las cláusulas de reembolso de retribuciones ya satisfechas o «clawback clause», así como el detalle de las mismas, pues dependerá en todo caso de la sociedad o entidad en cuestión, de sus riesgos y del sistema de

remuneración que libremente fije la junta general o, en su caso, el consejo de administración o altos directivos, cuando estén habilitados para ello.

No obstante, identificamos a continuación una serie de aspectos que recomendamos tener en cuenta a la hora de redactar este tipo de cláusulas en los sistemas de remuneración de sociedades de capital o entidades de crédito:

- a) Identificación del colectivo: con carácter previo, debe identificarse al colectivo al que deberán aplicarse este tipo de cláusulas de reembolso o «*clawback clause*» en función del nivel de riesgo que dicha remuneración pueda suponer para los intereses de la sociedad en contraposición a los de la persona remunerada.

En la mayoría de sociedades de capital, este tipo de cláusulas podría limitarse a los administradores y altos directivos, mientras que en entidades de crédito deberá estarse a lo dispuesto en la normativa específica respecto a las personas identificadas como personal cuyas actividades podrían incidir de manera significativa en el perfil de riesgo de la entidad.

- b) Tipo de remuneración sujeta a reembolso: en general, las cláusulas de reembolso o «*clawback clauses*» serán de aplicación únicamente a las retribuciones variables —y no fijas— que perciba el colectivo identificado en función del nivel de cumplimiento de determinados objetivos.

Deberá valorarse, en caso de que se fijen distintos objetivos, si sólo se aplicarán a la remuneración variable obtenida como consecución de objetivos fijados a largo plazo (esto es, por períodos superiores a un año), o a corto plazo (esto es, períodos de un año o inferiores). En términos generales, se recomienda que se apliquen a ambos tipos de objetivos, pues de lo contrario el efecto disuasorio para la realización de determinados actos perjudiciales para la sociedad pero beneficiosos para la persona remunerada no se vería logrado.

Adicionalmente y en línea con lo anterior, recomendamos determinar si la cláusula debe aplicarse a cualquier remuneración percibida por la persona remunerada desde el inicio de su relación con la sociedad o entidad, o si por el contrario debe limitarse a la remuneración recibida en períodos concretos.

- c) Circunstancias que desencadenen la aplicación de las cláusulas de reembolso o «*clawback clauses*»: deberán establecerse con claridad las circunstancias que permitan a la sociedad o entidad en cuestión solicitar el reembolso de las remuneraciones ya satisfechas. La casuística en este sentido es más que amplia, si bien nos referimos a lo dispuesto en los apartados 272 y 273 de las Directrices de la ABE y en la Norma 39.5 de la Circular 2/2016 antes transcritos, como un punto de partida indispensable para su fijación.

- d) Conductas que den lugar a las circunstancias que desencadenen la aplicación de las cláusulas de reembolso o «*clawback clauses*»: será necesario determinar si se quiere limitar la aplicación de las cláusulas de reembolso o «*clawback clauses*» cuando haya habido una conducta dolosa o negligente por parte de la persona remunerada que haya contribuido a la aparición de las circunstancias desencadenantes fijadas según lo previsto en el apartado b) anterior o si, por el contrario, prefiere no limitarse de forma que éstas se apliquen con independencia de la conducta de la persona remunerada.

5. Conclusiones

Como puede inferirse de los apartados anteriores, la inclusión de cláusulas de reembolso de retribuciones ya satisfechas o «*clawback clauses*» en los contratos con administradores y altos directivos sirve para:

- a) dar cumplimiento al principio general de retribución adecuada previsto en la LSC, en el CBG y en la normativa sectorial antes referenciada;
- b) responder a buenas prácticas en materia de gobierno corporativo;
- c) alinear los intereses de la persona remunerada y la sociedad o patrimonio que administra o gestiona, disuadiéndolo así de adoptar excesivos riesgos para lograr objetivos a corto plazo, y
- d) dotar a la sociedad o entidad en cuestión de un remedio contractual contra la remuneración recibida de forma injusta por la persona remunerada, evitando tener que acudir a la reclamación vía «enriquecimiento injusto» que requiere una carga probatoria mucho más elevada.

Por consiguiente, recomendamos valorar la inserción de esta tipología de cláusulas en los contratos de administración y, cuando resulte de aplicación, en los contratos con altos directivos y otras personas identificadas en el colectivo, teniendo en cuenta para ello la normativa, directrices y recomendaciones prácticas mencionadas en los apartados anteriores de este artículo.

Cómo actuar en caso de fallecimiento de un socio

Fernando Marín de la Bárcena

Profesor titular de Derecho Mercantil de la Universidad Complutense de Madrid

Consejero académico de GA_P

1. Introducción

En las líneas que siguen, analizaremos algunas de las cuestiones prácticas que plantea el reconocimiento de la titularidad y legitimación para el ejercicio de los derechos de socio en caso de fallecimiento del titular de acciones o participaciones de una sociedad de capital.

Se trata de un análisis realizado desde el punto de vista de la asesoría interna de la sociedad.

Efectivamente, el órgano de administración deberá decidir sobre qué anotaciones se han de practicar en el libro registro de acciones nominativas o, en su caso, en el libro registro de socios, advertir si concurren derechos de adquisición preferente o rescate de las acciones o participaciones en caso de transmisión mortis causa y definir quién estará legitimado para el ejercicio de los derechos de socio inherentes a la posición de socio.

El planteamiento que aquí se hace es general y hay que advertir de que existen posiciones divergentes en la doctrina sobre algunas de las cuestiones tratadas que, además, no están del todo resueltas por la jurisprudencia de los Tribunales. Es conveniente por ello analizar cuidadosamente las especialidades que puedan concurrir en cada caso concreto.

Es preciso señalar, por último, que dejaremos al margen los conflictos que pueden surgir entre los herederos o entre éstos y los legatarios o usufructuarios de parte de la herencia, que han de resolverse conforme a las reglas generales y sin afectar al funcionamiento de la sociedad.

2. Herencia yacente.

En el caso de la herencia yacente, un patrimonio sin titularidad en el que estarán interesados todos los llamados a la herencia, se suelen plantear dos situaciones:

- a) Si el causante ha designado a una persona (o a varias) para que se encargue de la administración de sus bienes en el propio testamento (albacea testamentario) será ésta la persona legitimada para el ejercicio de los derechos políticos y económicos correspondientes a las participaciones o acciones (arts. 892, 898, 901 Código Civil (**CC**)). El representante o albacea acreditará su legitimación mediante una copia del testamento en el que figure la disposición testamentaria en la que se le nombra como tal. El legado sobre acciones o participaciones se considera realizado sobre cosa concreta y determinada y, por tanto, el ejercicio de los derechos de socio corresponde al legatario desde el fallecimiento del causante (Sentencia de la Audiencia Provincial de Madrid núm. 197/2015 de 10 julio [JUR 2015\203275]).
- b) Si no existe testamento o el causante no hubiese dispuesto nada al respecto en el suyo, es posible que, en los casos previstos para la intervención judicial de las herencias (arts. 790 y ss. Ley Enjuiciamiento Civil), el juez designe un administrador para los bienes hereditarios. Según el artículo 795: «*se nombrará administrador al viudo o viuda y, en su defecto, al heredero o legatario de parte alícuota que tuviere mayor parte en la herencia*» y, respecto a la forma de acreditar esta condición, hay que estar a lo dispuesto en el artículo 797 del mismo texto legal: «*Para que pueda acreditar su representación el Secretario judicial le dará testimonio, en que conste su nombramiento y que se halla en posesión del cargo*».

Es posible que los interesados en la herencia designen un representante conforme a una regla de mayoría (*arg. anal.* art. 398 CC), si bien podrá considerarse este un acto de aceptación tácita de la herencia que implicará la constatación de una situación de comunidad hereditaria. En este caso y en cualesquiera otros de aceptación de la herencia por uno o varios herederos, que no sea a beneficio de inventario, quedará terminada la situación de herencia yacente. Este será el momento de comprobar si, conforme a los estatutos, existen derechos de adquisición preferente (o rescate) frente a los nuevos socios (arts. 110, 124 LSC) o cualesquiera otras disposiciones válidas para este tipo de supuestos que puedan ser ejercitados por los distintos interesados (v.gr. derechos de compra forzosa a favor del heredero).

La transmisión *mortis causa* que sea eficaz frente a la sociedad implicará el reconocimiento a los herederos de la condición de socio, en cuyo caso pueden darse dos supuestos distintos, dependiendo de si ya se ha realizado la partición hereditaria o no y que analizaremos seguidamente.

3. Comunidad hereditaria

A los efectos de este trabajo, sin entrar en cuestiones relativas a su naturaleza jurídica, existe conformidad en afirmar que las acciones o participaciones se encuentran en una situación de cotitularidad, sujeta a las normas previstas para la comunidad de bienes en el CC y que establecen una regla de mayorías para la realización de actos de administración relativos a esos bienes (arts. 392, 398 CC).

En este sentido, la sentencia del Tribunal Supremo núm.1082/2004 de 5 noviembre [RJ 2004\6780], en un razonamiento que trata de facilitar una solución para los problemas dogmáticos irresueltos en toda esta materia, sostuvo que la comunidad hereditaria *«implica que cada sucesor, miembro de la misma, tiene derecho al conjunto que integra el contenido de la herencia, pero no sobre los bienes hereditarios concretos; es decir, en el presente caso, cada coheredero, como el demandante, no es titular de acciones, sino titular junto con los demás coherederos, del patrimonio del que forma parte el conjunto de acciones; así, el accionista no es el coheredero, sino la comunidad»*. En consecuencia, el miembro de la comunidad hereditaria carece de legitimación para el ejercicio de los derechos inherentes a la condición de socio, ya que esta corresponde a la propia comunidad hereditaria: *«el demandante en la instancia y recurrente en casación no era accionista, era miembro de una comunidad que sí lo era y ésta podía exigir información, pero no aquél, que tampoco era la persona designada por la misma»*.

A su vez, la LSC establece sobre la comunidad hereditaria la carga de designar a una sola persona para el ejercicio de los derechos de socio (art. 126) y puede negarse legítimamente a que tales derechos sean ejercidos directamente por los herederos hasta que se haya producido y notificado válidamente a la sociedad tal elección. No hace falta señalar que dicho representante puede venir determinado por el testamento, como reconoce expresamente el artículo 188.5 2 Reglamento del Registro Mercantil (**RRM**).

La elección del representante no está sujeta a ningún requisito formal (cfr. STS 1ª de 11 de junio de 1982 [EDJ 1982/3857]), sino que, como se ha dicho, lo que ha de cumplirse es el requisito material de que sea fruto de la decisión de quienes representen una mayor «cantidad de intereses» en la herencia (art. 398 CC, STS 1ª núm. 383/2016 de 6 de junio [RJ 2016\2337]). Cuando llegar a tal acuerdo no sea posible, normalmente porque ningún heredero representa una mayor cantidad de intereses que otro, los afectados deberán acudir a la designación judicial de un administrador, lo mismo que ha de hacerse si el acuerdo o decisión de la mayoría de los partícipes sobre la persona del representante resulta perjudicial para los intereses de la herencia (art. 398.3 CC).

Aunque se trata de una cuestión discutida, el origen de esta representación es *legal* y, por consiguiente, no resultan aplicables a este representante las normas sobre representación

voluntaria del socio por tercero en las juntas generales (actúa más bien «*con la cualidad de accionista*» dice la STS 1ª núm. 74/2001 de 31 de enero, rec. 110/1996). Cosa distinta es que, a su vez, el representante legal válidamente designado por la comunidad hereditaria decida comparecer en la junta general representado por un tercero, para lo cual deberá cumplir los requisitos legales o estatutarios que procedan según el tipo de sociedad de que se trate (cfr. arts. 183, 184, 187 LSC).

En conclusión, en lo que se refiere a las relaciones corporativas, la sociedad debe asegurarse de que existe una situación de comunidad hereditaria (se acredita el fallecimiento del causante), de quiénes son los herederos legales y, en fin, de que el heredero o herederos con mayor cantidad de intereses son quienes han decidido la designación del representante. La sociedad podrá exigir que el representante acredite su condición mediante la presentación de un poder otorgado válidamente por la comunidad hereditaria en el que se le autorice para el ejercicio de los derechos de socio o, simplemente, se le designe como representante de la misma en la sociedad (arts. 1280.5, 1279 CC). La designación es inscribible en el libro registro de socios o acciones nominativas (arts. 114, 116 LSC).

Cabe señalar, por último, que la regla de designación de representante único (no varios, ni mancomunados ni solidarios) opera en beneficio de la sociedad, por lo que no existe inconveniente en que ésta, bajo su responsabilidad, acepte el ejercicio de los derechos inherentes a las acciones o participaciones mediante la participación directa en la junta de todos o de una mayoría de los integrantes de la comunidad hereditaria que declaren una voluntad unívoca, siempre que la sociedad se asegure de que quienes allí comparecen representan efectivamente una mayoría de intereses en la comunidad hereditaria (vid. SAP Madrid núm. 88/2012 de 13 marzo [AC 2012\763]). Igualmente, si la sociedad lo consiente y todos los herederos están conformes, no existe inconveniente en que cada uno de los herederos ejerza los derechos correspondientes a la parte «ideal» de las participaciones o acciones que les corresponderían en una situación de herencia partida de modo que cada uno vote con «sus» participaciones o acciones en el sentido que considere oportuno. Si esta forma de proceder constituye acto propio que vincule a la sociedad en el futuro dependerá de si concurren los presupuestos para proteger la confianza suscitada en los herederos de que se seguirá la misma conducta.

La cuestión del contenido del poder de representación es conflictiva. Si bien el ejercicio de los derechos de socio con carácter general es un acto de administración, lo cierto es que en algunos casos dicho ejercicio puede afectar de modo esencial a la acción o participación y tener una eficacia dispositiva (v.gr. reducción de la cifra de capital con amortización de las acciones o participaciones integradas en la comunidad hereditaria). En estos casos es evidente que el representante debe recabar el consentimiento unánime de todos los comuneros para votar a favor de la reducción de capital y que incurre en responsabilidad si no lo hace, pero es distinta la cuestión de si ese voto está válidamente emitido frente a la sociedad y, por consiguiente, si la voluntad social debe considerarse válidamente formada o no.

4. Herencia partida: el usufructo.

Una vez realizada la partición (voluntaria, judicial o mediante un contador – partidor), concluido el inventario y adjudicados los bienes hereditarios a sus herederos legítimos, estos deberán legitimarse frente a la sociedad mediante la presentación del cuaderno particional en el que se les adjudique la titularidad de las acciones o las participaciones y que normalmente harán saltar derechos de adquisición preferente o rescate pactados en los estatutos.

En relación con el ejercicio de los derechos de socio la situación se simplifica respecto de aquellas en las que existe cotitularidad, ya que la Ley atribuye el ejercicio de los derechos de socio al nudo propietario, salvo disposición contraria en los estatutos (art. 127 LSC), con las limitaciones inherentes a aquellos que puedan afectar al objeto del usufructo, como el ejercicio del derecho de separación o los acuerdos relativos a la amortización de las participaciones que impliquen actos de disposición. A la inversa, el usufructuario sólo podrá promover frente al nudo propietario acciones de indemnización de daños en caso de falta de distribución de dividendos con su voto determinante y sin cobertura en el interés social, pero no podrá ejercitar por sí mismo un derecho de separación ex artículo 348 bis LSC.

La única excepción se refiere al dividendo acordado por la junta general, que ha de entenderse nacido directamente en el patrimonio del usufructuario de modo que ésta podrá reclamarlo en caso de falta de pago y el derecho de enajenación o asunción preferente en los aumentos de capital cuando no lo ejerza el nudo propietario (art. 129.1 LSC). En lo demás, frente a la sociedad, sólo corresponderán al usufructuario derechos como tercero con interés legítimo (v.gr. solicitud de auditoría de cuentas de la sociedad ex art. 40 Código de Comercio; ejercicio de la acción individual de responsabilidad ex artículo 241 LSC o, en determinados casos, impugnación de los acuerdos sociales).

Práctica Societaria

Legislación

Refundición de Directivas en materia de sociedades

El Diario Oficial de la Unión Europea de 30 de junio de 2017 ha publicado la Directiva (UE) 2017/1132, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 17 de junio de 2017, sobre determinados aspectos del Derecho de sociedades.

Esta Directiva (que entra en vigor a los veinte días de su publicación en el DOUE: art. 167) ha venido a refundir en un sólo texto consolidado un conjunto de Directivas en materia de sociedades que, lógicamente, quedan derogadas (sin perjuicio de las obligaciones de los Estados miembros relativas a los plazos de transposición al Derecho interno y de las fechas de aplicación de las Directivas que se indican en el anexo III, parte B de la Directiva —plazos y fechas ya expirados y superadas, respectivamente, a día de hoy—).

Las Directivas refundidas (con sus modificaciones) y derogadas son las siguientes:

- a) Sexta Directiva 82/891/CEE del Consejo, de 17 de diciembre de 1982, basada en la letra g) del apartado 3 del artículo 54 del Tratado y *referente a la escisión de sociedades anónimas* (esta Directiva había sido sucesivamente modificada por las Directivas 2007/63/CE, 2009/109/CE y 2014/59/UE).
- b) Undécima Directiva 89/666/CEE del Consejo, de 21 de diciembre de 1989, *relativa a la publicidad de las sucursales constituidas en un Estado miembro por determinadas formas de sociedades sometidas al Derecho de otro Estado* (previamente modificada por la Directiva 2012/17/UE).
- c) Directiva 2005/56/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 26 de octubre de 2005, *relativa a las fusiones transfronterizas de las sociedades de capital* (anteriormente modificada por las Directivas 2009/109/CE, 2012/17/UE y 2014/59/UE).
- d) Directiva 2009/101/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 16 de septiembre de 2009, tendente a coordinar, para hacerlas equivalentes, las garantías exigidas en los Estados miembros a las sociedades definidas en el artículo 48, párrafo segundo, del Tratado, para proteger los intereses de socios y terceros (modificada por las Directivas 2012/17/UE y 2013/24/UE). Es importante recordar que, a su vez, la Directiva 2009/101/CE había ya procedido en su momento a refundir el texto de la *Primera Directiva* 68/151/CEE del Consejo, de 9 de marzo de 1968.
- e) Directiva 2011/35/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 5 de abril de 2011, *relativa a las fusiones de las sociedades anónimas* (que ya fue modificada por las Directivas 2013/24/UE

y 2014/59/UE). Esta Directiva de 2011 había sustituido a su vez a la *Tercera Directiva 78/855/CEE* del Consejo, de 9 de octubre de 1978, basada en la letra g) del apartado 3 del artículo 54 del Tratado y relativa a las *fusiones de las sociedades anónimas*.

- f) Directiva 2012/30/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 25 de octubre de 2012, tendente a coordinar, para hacerlas equivalentes, las garantías exigidas en los Estados miembros a las sociedades, definidas en el artículo 54, párrafo segundo, del Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea, con el fin de proteger los intereses de los socios y terceros, en lo relativo a la constitución de la sociedad anónima, así como al mantenimiento y modificaciones de su capital (previamente modificada por las Directivas 2013/24/UE y 2014/59/UE). Debe observarse que la Directiva 2012/30/UE contenía el texto consolidado de la *Segunda Directiva 77/91/CEE* del Consejo, de 13 de diciembre de 1976.

Hay que recordar, finalmente, que las referencias a las Directivas derogadas y refundidas se entenderán hechas a la nueva Directiva (UE) 2017/1132 con arreglo a la «tabla de correspondencias» que figura en el anexo IV de ésta (tabla que, indudablemente, facilitará sensiblemente el manejo del nuevo texto).

Autocartera

Aplicación analógica de la normativa sobre autocartera al usufructo con derecho de voto

1. Introducción.

Es sabido que el derecho de voto de las acciones (o participaciones) sobre las que se constituye un derecho de usufructo corresponde en principio al nudo propietario, a menos que el título constitutivo del usufructo establezca lo contrario y haga coincidir el derecho al dividendo con el derecho de voto y así lo prevean los estatutos (art. 127 LSC). En los casos en que la titular del usufructo es la propia sociedad se produce una situación muy parecida a aquella que tratan de prohibir las normas sobre autocartera: demasiado poder en el órgano de administración que se traduce en la suspensión del ejercicio, entre otros, del derecho de voto (arts. 142.1 y 148 LSC) y obligaciones de amortización forzosa en la sociedad de responsabilidad limitada (art. 141 LSC).

Como existe identidad de razón, las sentencias de la Audiencia Provincial de Zaragoza núm. 592/2010 de 11 octubre [JUR 2010\391907] y núm. 466/2012 de 12 septiembre [JUR 2012\319393] aplican por analogía las normas sobre autocartera a casos en los que la sociedad sea usufructuaria de las acciones con derechos de voto (de modo que el nudo propietario queda verdaderamente «desnudo»).

2. Doctrina del Tribunal Supremo.

La sentencia del Tribunal Supremo 1ª núm. 186 /2017 de 15 de marzo [RJ 2017\1144] comparte el razonamiento antes expuesto de la Audiencia Provincial de Zaragoza (la cursiva es nuestra):

«3.- Debe compartirse el criterio de la sentencia recurrida de que la normativa sobre participaciones propias (autocartera) está dirigida exclusivamente a la plena propiedad de parte del capital por la sociedad, no a la titularidad de otros derechos reales limitados, como el usufructo, *salvo que éste atribuya a la sociedad (usufructuaria) el derecho de voto, y afecta así al principio organizativo de la sociedad (...)* Y desde el punto de vista estatutario, *podría haber problema si se atribuyeran al usufructuario los derechos políticos, como hacía el artículo 7 de los estatutos. Pero dicha cuestión ya fue resuelta por la anterior sentencia de la Audiencia de Zaragoza y actualmente no hay autocartera en el sentido indicado, al estar suspendido el derecho de voto correspondiente a las participaciones propias*».

En otro caso, no se puede confundir la adquisición por la sociedad de derechos reales sobre acciones o participaciones con la adquisición de autocartera: *«En el caso de adquisición derivativa, que es la que tuvo lugar en el supuesto litigioso, el artículo 140 LSC siempre se refiere a adquisiciones a título de dominio, y no a otros derechos reales sobre las participaciones, como es el usufructo. De ahí que, como concluye la Audiencia Provincial, que la sociedad sea usufructuaria de un porcentaje de sus propias participaciones, sin ostentar los derechos de voto, no constituye propiamente autocartera, ni afecta a la integridad del capital social»*.

Saneamiento de autocartera constituida en contravención de las prohibiciones, requisitos y limitaciones legales

La resolución de la Dirección General de los Registros y del Notariado (**DGRN**) de 11 de mayo de 2017 [BOE núm. 127, de 29 de mayo] dispone que las adquisiciones de acciones propias por la sociedad, aún realizadas en contravención de las normas que las prohíben y condicionan, son válidas y producen la transmisión de su titularidad a la sociedad, si bien pueden constituir un ilícito administrativo y en todo caso legitiman el ejercicio por parte del accionista de la acción de responsabilidad frente a los administradores. Se exceptúan los supuestos de adquisición a título oneroso de acciones propias parcialmente desembolsadas y de adquisición, onerosa o gratuita, de acciones que lleven aparejada la obligación de realizar prestaciones accesorias, que se sancionan con la nulidad del negocio adquisitivo.

Una sociedad anónima otorga una escritura de elevación a público de acuerdos adoptados por la junta general de accionistas por los cuales se reduce el capital social mediante amortización de acciones propias de la sociedad, totalmente desembolsadas, que habían sido adquiridas por esta en virtud de escritura pública de permuta otorgada dos años antes sobre la base de la previa

autorización de la junta general. La reducción no entraña devolución de aportaciones y se efectúa sin exclusión del derecho de oposición de acreedores.

El registrador mercantil deniega la inscripción de la escritura de reducción de capital porque en su opinión, esta reducción de capital se realiza con base en el artículo 144 a) LSC (*cuando las acciones propias se adquieran en ejecución de un acuerdo de reducción del capital adoptado por la junta general de la sociedad*), de manera que la adquisición derivativa de las acciones propias por la sociedad mediante la permuta —que es la causa subyacente de la reducción de capital— y la correspondiente autorización de la junta general se enmarcan dentro de la operación de reducción de capital, y es necesaria la calificación conjunta de todos los acuerdos que forman parte de dicha operación. Calificación que no pudo efectuarse porque, aunque el registrador solicitó dichos documentos, no fueron aportados.

La resolución de la DGRN reseñada parte de la base de que existen diversos supuestos de adquisición a título oneroso de acciones propias y que, salvo en los supuestos de adquisición a título oneroso parcialmente desembolsadas y de adquisición, onerosa o gratuita, de acciones que lleven aparejada la obligación de realizar prestaciones accesorias, en que expresamente se sanciona la nulidad del negocio adquisitivo (art. 146.4 LSC), el resto de adquisiciones, aún realizadas en contravención de las normas que las prohíben y condicionan, son válidas y producen la transmisión de su titularidad a la sociedad. No cabe llegar a otra conclusión, toda vez que precisamente el régimen que prevé la ley en estos supuestos, es la venta o amortización forzosa de dichas acciones, que resultaría incompatible si la sanción fuese la nulidad de la previa adquisición de acciones propias.

La Dirección General manifiesta que la reducción de capital social mediante amortización de acciones propias puede efectuarse de dos maneras, (a) bien partiendo del acuerdo de reducción y, una vez adoptado, y en ejecución del mismo, procediendo a la adquisición de las acciones que se han de amortizar o (b) siguiendo el orden inverso, adquiriendo previamente las acciones propias y acordando, con posterioridad, la reducción de capital mediante su amortización. En este último supuesto el control registral únicamente puede referirse a la validez del acuerdo de reducción de capital en sí, pero sin que pueda extenderse a valorar el proceso previo de formación de la autocartera, pues, excepto en los supuestos descritos en el párrafo anterior (supuestos de adquisición a título oneroso parcialmente desembolsadas y de adquisición, onerosa o gratuita, de acciones que lleven aparejada la obligación de realizar prestaciones accesorias), la posible infracción de las normas a que ésta se sujeta no afecta a la validez del acuerdo. Por ello, la DGRN concluye que, a los efectos de la calificación de la reducción de capital, es irrelevante que la adquisición previa de las acciones sea regular —lícita—, o se haya realizado en contravención de lo dispuesto en los artículos 144 y 154 LSC (adquisición derivativa en los supuestos de libre adquisición) o artículos 146 y 147 LSC (adquisiciones derivativas condicionadas).

En todos los supuestos anteriores, procedería en todo caso la amortización de las acciones como alternativa a su enajenación y como mecanismo para regularizar la situación.

No obstante lo anterior, la inobservancia de las condiciones o límites impuestos por ley en la formación de la autocartera, incluso los posibles perjuicios ocasionados, legitiman el ejercicio de la acción de responsabilidad frente a los administradores, conforme al artículo 236 LSC, y ello sin perjuicio de las sanciones administrativas previstas en el artículo 157 LSC.

Estatutos

Regulación estatutaria del voto a distancia en las juntas generales de socios y en las sesiones del consejo de administración

La resolución de la DGRN de 25 de abril de 2017 [BOE núm. 116, de 16 de mayo] se pronuncia sobre la validez del voto a distancia en las juntas generales de socios y en las sesiones del consejo de administración de una sociedad de responsabilidad limitada, así como sobre las cláusulas estatutarias que regulan los sistemas de control y aceptación por parte de la junta general (y en su caso, por el consejo de administración) de los medios de comunicación a distancia que se utilicen.

1. El supuesto de hecho y su resolución.

Uno de los problemas centrales de la regulación estatutaria sobre participación a distancia en la junta general es la necesidad de que el medio de comunicación a distancia empleado garantice «debidamente» *la identidad del sujeto que vota* (art. 189.2 LSC) y la seguridad de las comunicaciones electrónicas (cfr. artículos 521 y 522 LSC para las cotizadas).

En el caso estudiado, la cláusula decía que «*será válido el voto ejercitado por el socio (o por el consejero, respecto de las reuniones del consejo de administración) por medio de escrito con firma legitimada, o por medio de documento remitido telemáticamente con su firma electrónica*», pero añade que «*no obstante la Junta (y en su caso el consejo, para las reuniones del consejo de administración) podrá aceptar dichos medios aun sin legitimación de firma ni firma electrónica*». En el caso de la junta, además, la cláusula añade que «*en ambos casos el voto deberá recibirse por la sociedad con un mínimo de 24 horas de antelación a la hora fijada para el comienzo de la junta*».

El registrador rechaza la posibilidad de que la junta (y por extensión, el consejo) pueda aceptar los medios de comunicación para la emisión del voto a distancia si no hay «legitimación de firma» o «firma electrónica», por considerar que de otro modo no se garantiza, conforme al artículo 189.2 LSC y por analogía con el artículo 522 LSC, «debidamente» la identidad del sujeto que ejerce el derecho de voto. Niega por tanto la inscripción de la segunda parte de la cláusula que atribuye a la junta (y al consejo) ese control de la identidad.

La Dirección General considera excesivo limitar «ex ante» el ámbito de actuación de la junta general prefijando de forma inexorable cómo puede realizar el control de los medios de comunicación a distancia, y por ello considera que es válida la cláusula estatutaria que atribuye a la propia junta aceptar los medios de comunicación a distancia para la emisión del derecho de voto que se utilicen en el futuro en cada caso concreto, aun sin legitimación de firma ni de firma electrónica.

2. Los «*obiter dicta*».

Sin perjuicio de la solución ofrecida al caso concreto, de esta resolución se pueden extraer otras conclusiones que es de interés reseñar:

- a) En cuanto a la asistencia telemática se afirma que la regulación estatutaria —prevista legalmente sólo para la sociedad anónima (arts. 182 y 189 LSC) pero aplicable también a la sociedad limitada— requiere que los asistentes remotos tengan noticia en tiempo real de lo que ocurre durante la celebración de la junta y deben poder intervenir en la misma, lo que supone la necesidad de utilizar mecanismos de comunicación bidireccionales (no precisa si es necesario utilizar medios que sirvan identificar la imagen de los asistentes e intervinientes).
- b) En cuanto a la posibilidad de utilizar medios de comunicación electrónica para conferir la representación en la junta general de la sociedad limitada se advierte que la Ley (183.2 LSC) sólo establece que ha de constar por escrito, pero ello 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.
- c) Por último, se considera conveniente establecer medidas que permitan verificar la identidad de los accionistas, como, por ejemplo, añadir la prevención de que el voto a distancia deba recibirse por la sociedad con un mínimo de 24 horas de antelación a la hora fijada para el comienzo de la junta. Esto no sería preciso para el consejo de administración, ya que se trata de un órgano que puede ser reducido en cuanto al número de sus integrantes y en el que es más fácil que los llamados a hacerlo puedan desplegar medidas de prevención y de control con más facilidad, por lo que no es necesario trasladar las prevenciones o cautelas que puedan preverse respecto a la junta general para el consejo de administración.

Junta general

Algunas cuestiones sobre la convocatoria de la junta general de socios

La resolución de la DGRN de 22 de mayo de 2017 [BOE núm. 137, de 9 de junio] se pronuncia sobre la validez de la convocatoria y posterior desconvocatoria de una junta general de socios realizada de forma distinta a la prevista en los estatutos y sobre la inadmisibilidad en sede de sociedades de responsabilidad limitada de la celebración de la junta en segunda convocatoria.

Las cuestiones que se plantean son dos:

En primer lugar, si es posible celebrar una junta que ha sido previamente desconvocada por el órgano de administración.

La respuesta es negativa porque, como quiera que la junta no puede suplir al órgano legitimado legalmente para convocar, debe entenderse inválidamente celebrada (dejando a salvo el supuesto de junta universal y sin perjuicio de la responsabilidad del administrador que acuerde la desconvocatoria). El hecho de que se hubiere convocado (y desconvocado) la junta mediante una forma distinta a la prevista en los estatutos es irrelevante porque el socio se dio por notificado y estas convocatorias (y desconvocatorias), contrarias a lo previsto en los estatutos, se consideran válidas siempre que se hayan cumplido las garantías de información que sobre la convocatoria se pretende asegurar por las normas legales y estatutarias.

En segundo lugar, si resulta válida la celebración de junta general en segunda convocatoria y la respuesta es, también, negativa. Por muy extendida que esté en la práctica la convocatoria de junta general en la sociedad limitada «en primera y segunda convocatoria» las juntas celebradas en la segunda son nulas porque: 1) el quórum previsto en el artículo 198 LSC para la válida adopción de acuerdos exigiría una previsión específica —que no se contempla— para el caso de que fuera posible una segunda celebración y 2) aceptar una segunda reunión no prevista legalmente implicaría atribuir al órgano de administración unas facultades discrecionales sin distinción del quórum requerido y sin limitación de fechas que conllevaría una pérdida de seguridad jurídica y una amenaza para los derechos del socio. Esta es una diferencia tipológica entre sociedad anónima y sociedad limitada que superó la refundición de sus leyes especiales operada mediante la LSC y no puede ser superada por analogía.

Administradores

Daños de cuota y acción individual

El Tribunal Supremo en su sentencia núm. 274/2017 de 5 mayo [RJ 2017\2391] admite una acción individual de responsabilidad, promovida por el acreedor de una sociedad insolvente, basada en *«la salida injustificada del activo social de una elevada suma (en relación con la cuantía del patrimonio de la sociedad), (...) en un contexto de liquidación de hecho»*, ya que, *«dicho abono inexplicado privó de facto a la sociedad de cualquier posibilidad de pagar el crédito de la demandante»*. En consecuencia, concurre *«una relación de causalidad entre la distracción de un activo para eludir el pago a los demás acreedores (la mencionada liquidación por vía de hecho) y el daño sufrido por la acreedora reclamante»*.

El Tribunal explica así la relación de causalidad: *«el pago injustificado e inexplicado de 83.000 € a un cliente supuso un perjuicio para los demás acreedores sociales (entre ellos, la demandante), pues privó a la sociedad de un activo (una elevada cantidad de numerario, como dice textualmente la sentencia) que podría haberse empleado en pagar el crédito de la demandante y que, al haber salido indebidamente del haber social, a modo de liquidación desordenada y por vía de hecho, impidió dicho abono»*.

La argumentación que emplea el Tribunal Supremo no es precisa. La lectura de la sentencia objeto de casación (de la Audiencia Provincial de Zaragoza) permite apreciar que existían dudas sobre la existencia y legitimidad de esa deuda: se trata de un pago «en efectivo» que se considera «inusual» contra la «caja» y por eso se considera una salida «injustificada» del activo. A la vista de su cuantía se encuadra en esos casos de liquidación de hecho de sociedades que permiten ejercer la acción individual de responsabilidad a los acreedores, a pesar de que los actos realizados por los administradores no causan daño directo, sino indirecto, por derivar de una lesión del patrimonio social.

En realidad, había un razonamiento mejor para condenar al administrador ex artículo 241 LSC. Se trata de la doctrina (elaborada hace tiempo por la jurisprudencia alemana) sobre los daños directos de cuota (*Quotenschaden*) como fundamento de la acción individual: si la totalidad del patrimonio social se destina a pagar a un acreedor determinado no se perjudica el patrimonio social (se reduce el activo en la misma medida que el pasivo), sino que se produce un «daño de cuota» a todos los acreedores (tanto por ciento de la deuda que habrían podido cobrar con cargo al activo) que constituye «daño directo» en el sentido del artículo 241 LSC.

Administración de hecho y prescripción de la acción social

La responsabilidad por daños de los administradores (hasta la reforma de 2014 que introduce el art. 241 bis LSC) prescribe a los cuatro años desde el cese en el desempeño del cargo. Así lo dispone el artículo 949 del Código de Comercio, que es el aplicable en el caso analizado por la sentencia

del Tribunal Supremo núm. 281/2017 de 10 mayo [RJ 2017\2190] por estar en vigor cuando se causó el daño y cuando se ejercitó la acción.

En este supuesto la administradora situaba el *dies a quo* para el cómputo del plazo de prescripción (de fecha a fecha ex art. 5.1 CC) en el momento en que fue cesada por acuerdo de la junta general, pero el Tribunal señala que, a pesar de dicho cese: *«siguió actuando en los meses sucesivos como administradora, y de hecho en calidad de tal, como administradora de hecho, concertó un contrato de alquiler del local que explotaba la sociedad, lo que impidió de facto que la sociedad pudiera hacerlo por ella misma»*. El inicio del plazo de prescripción se sitúa por tanto en la fecha de la firma de ese contrato en nombre de la sociedad que es el último día en que (probablemente) actuó como administradora de hecho.

En conclusión, se estima la acción social de responsabilidad por las siguientes razones: (1) en su condición de administradora de derecho, solicitar un préstamo en nombre de la sociedad y dejar de aplicar a los fines de la sociedad una parte de la suma prestada (32.197 euros); (2) como administradora de hecho aparente, concertar la cesión arrendaticia que impidió a la sociedad explotar por ella misma el local (71 meses de privación de su uso) y (3) propiciar que los proveedores pasaran a la sociedad las facturas generadas con esta explotación realizada por ella misma. Estas tres conductas constituyen ilícitos orgánicos claros, en cuanto que son manifestación de que la administradora se valió de su condición de representante de la sociedad para actuar en perjuicio de los intereses de la sociedad y en beneficio propio.

Ampliación y reducción de capital social

Reducción de capital con devolución de aportaciones: ¿responsabilidad solidaria o reserva indisponible?

El pasado 10 de mayo, la Dirección General de los Registros y del Notariado dictó una interesante resolución (RDGRN núm. 5935/2017 de 10 mayo [RJ 2017\2353]) en relación con la calificación negativa de una escritura de reducción de capital mediante restitución de aportaciones.

El supuesto de hecho que se plantea es sencillo: se procede a la reducción del capital social de una sociedad de responsabilidad limitada por medio de la restitución de aportaciones al socio único de la misma, materializándose la reducción por medio de dos transferencias bancarias que tienen lugar el mismo día. El Registrador Mercantil deniega la inscripción alegando dos motivos: en primer lugar, indica que para considerar ejecutado el acuerdo debe acreditarse debidamente la devolución de las aportaciones y, en segundo lugar, que ha de hacerse constar expresamente si la sociedad y el socio responderán solidariamente durante cinco años de las deudas previas (art. 331 LSC) o si, por el contrario, se ha optado por dotar la reserva indisponible a que hace referencia el artículo 332 LSC.

La notaria autorizante de la escritura decide interponer recurso frente a la calificación argumentando lo siguiente: en cuanto al primero de los motivos (del que finalmente desiste el registrador) indica que en el supuesto de reducciones de capital con devolución de aportaciones la ejecución de la operación consiste, efectivamente, en que se materialice la devolución, pero siendo responsabilidad del administrador la de certificar si el acuerdo ha sido ejecutado o no, lo que se hizo en el supuesto de hecho planteado. Lo que no es necesario, explica la notaria, es justificar documentalmente las transferencias, dado que esta exigencia no resulta de la normativa de aplicación, a diferencia de lo que sí ocurre en las ampliaciones de capital. No entra la Dirección General al estudio de este motivo puesto que, como avanzamos, a la luz de esta argumentación, el registrador, al elevar el recurso al centro administrativo, desistió del mismo.

En cuanto al segundo de los motivos, la notaria alega que el artículo 331 LSC viene a establecer el principio general de responsabilidad solidaria del socio que recibe la restitución de su aportación junto con la sociedad, mientras que el artículo 332 de la misma norma, lo que establece es, en cuanto a la constitución de una reserva indisponible, una excepción a dicho principio general. La resolución que comentamos entra al estudio de esta cuestión.

La DGRN entiende que el sistema legalmente establecido para la protección de los acreedores frente al riesgo que implica la disminución del patrimonio vinculado al capital social *«gira en torno a la imposición de una responsabilidad temporal y solidaria de los socios junta con la sociedad hasta el importe de las cantidades percibidas por las devoluciones de sus aportaciones»*. Sin perjuicio de esta previsión, establecida en el artículo 331 LSC, el Centro Directivo recuerda que existe una posibilidad de eludir esta responsabilidad y es ahí donde entra en juego el artículo 332 LSC, que da la opción de constituir una reserva no disponible (durante un plazo de cinco años) *«con cargo a beneficios o reservas libres por un importe igual al percibido por los socios en concepto de restitución de la aportación social»*.

Tal y como la entiende la Dirección General, de la normativa aplicable resulta *«inequívocamente»* que la responsabilidad de los socios resulta del sistema legalmente establecido, aunque con carácter dispositivo, puesto que la misma no surgirá en el caso de que al acordarse la reducción se dote la referida reserva con cargo a beneficios o reservas de libre disposición. Por ello, la propia resolución insiste en que en las reducciones de capital de esta naturaleza no es preciso hacer referencia a la responsabilidad de los socios. En este sentido, la DGRN va más allá y pone de manifiesto que *«resultaría improcedente una calificación registral que, constando la identidad de los socios perceptores, condicione la inscripción de dicha modificación estatutaria a la constitución de la reserva especial, toda vez que esta dotación no solo es una decisión puramente voluntaria de la sociedad, sino que está condicionada a la existencia de beneficios o reservas libres con cargo a las cuáles constituirla»*.

En definitiva, entiende el Centro Directivo que, salvo que pudieran generarse dudas de cuál es el mecanismo que la operación prevé utilizar para la salvaguarda de los acreedores, debe entenderse

que prima el sistema legal y que, por tanto, siempre que esté identificado el socio en este caso será responsable solidario junto con la sociedad durante el plazo de cinco años.

La resolución reseñada presenta interés además porque entra en una cuestión importantísima a la hora de decidir el sistema de protección de los acreedores que quiera utilizarse. Así, la DGRN establece y recuerda su criterio en cuanto al importe de la reserva que en su caso voluntariamente se constituya, dejando meridianamente claro que la misma debe constituirse *«únicamente por un importe equivalente al valor nominal de las participaciones amortizadas»* ya que de lo que se trata es de garantizar a los acreedores la existencia de *«una responsabilidad o vinculación de elementos patrimoniales equivalente a la cifra del capital anterior a la reducción cualquiera fue fuera el patrimonio social»*.

Igualmente, en el caso de la responsabilidad solidaria ha de tenerse en cuenta que esta tutela frente a los acreedores tiene unos límites, ya que, si bien el socio solo responderá por la parte recibida, en puridad solo lo hará por la parte recibida del valor nominal de las participaciones de su propiedad y no por todo lo recibido en concepto de aportación. En otras palabras, la responsabilidad del socio no se hará extensiva a aquellas cuantías que reciba en exceso sobre la aportación nominal que estrictamente en su día realizó al capital. Por otra parte, cuando la cantidad de nominal que se reduzca sea superior a la cantidad que el socio reciba (denominadas devoluciones «bajo la par»), la responsabilidad de este último quedará limitada a lo que realmente haya recibido (sin perjuicio de que en este caso deba dotarse una reserva por la diferencia, con cargo a reservas disponibles o beneficios para mantener frente a terceros la garantía íntegra del capital), salvo que se proceda voluntariamente a constituir la reserva indisponible del artículo 332 LSC, que deberá dotarse no sólo por el importe que hayan recibido de hecho los socios, sino hasta la totalidad de la suma del valor nominal. Cualquier otro sistema supondría no proteger adecuadamente a los acreedores sociales.

A modo de resumen, el juego de la reserva y de la responsabilidad se articularía de la siguiente manera:

- En caso de recibir los socios un importe igual al nominal (pongamos como ejemplo que el nominal es de 1.000.-€), la responsabilidad será por los 1.000.-€, y si se constituyese reserva, también lo sería por dicho importe.
- En caso de recibir los socios un importe superior al nominal (sobre la base de que el nominal nuevamente fuera de 1.000.-€), la responsabilidad alcanzaría solamente los 1.000.-€ y la reserva se constituiría, en su caso, también por la misma cuantía.
- Por último, en el caso de que el importe recibido por los socios fuera inferior al nominal de 1.000.-€ del presente ejemplo, la situación sería la siguiente: la reserva a constituir lo sería por el nominal de 1.000.-€, pero si se optara por aplicar la regla general, esto es, la responsabilidad

de los socios, éstos responderían únicamente por lo recibido y debería constituirse una reserva por la diferencia hasta el importe de 1.000.- € de nominal.

Sea como fuere, y teniendo en cuenta la vinculación del importe del nominal tanto con el alcance de la responsabilidad de los socios como con el del importe de la reserva, puede resultar conveniente, según los casos, proceder a constituir la reserva en el momento de acordar la reducción de capital de esta naturaleza. Es necesario tener en cuenta que, aunque la resolución de la Dirección General sitúa la responsabilidad de los socios en el importe del nominal, lo cierto es que el artículo 331.2 LSC establece que se responde por «*el importe de lo percibido en concepto de restitución de la aportación social*». Se trata de una cuestión que ha sido conflictiva en el seno de la doctrina científica y, si bien la doctrina del Centro Directivo es vinculante en su ámbito, no lo es en sede jurisdiccional. Resulta aconsejable por ello evitar de antemano que surja la responsabilidad de los socios frente a terceros con los inconvenientes e incertidumbres que de la misma pueden derivarse.

Disolución y liquidación

«Concurso exprés» y liquidación

La Resolución de la DGRN de 10 de marzo de 2017 [BOE núm. 70, de 23 de marzo] aborda, entre otras cuestiones, algunos de los problemas derivados de la aplicación del artículo 178.3 Ley Concursal (LC).

En el caso resuelto el Juzgado de lo Mercantil declaró en concurso a determinada sociedad y, al mismo tiempo, acordó la simultánea conclusión del mismo por insuficiencia de masa activa. En consecuencia, ordenó la extinción de la compañía y el cierre de su hoja registral. Posteriormente la sociedad concursada vendió una finca hipotecada de su propiedad a un tercero al mismo tiempo que entregaba la cantidad recibida en concepto de precio a un acreedor (prestamista) que gozaba de hipoteca sobre dicho inmueble quien, a su vez, otorgó carta de pago por la totalidad de la deuda (con correlativa cancelación de la inscripción de la garantía).

Presentada a inscripción en el Registro de la Propiedad la escritura de compraventa —que había sido otorgada por quien en su día fuera administrador solidario de la extinguida sociedad— el registrador denegó la inscripción por, entre otros defectos, «*no resultar acreditada la legitimación de los otorgantes ni la validez del acto dispositivo*». La citada resolución de 10 de marzo de 2017 estimó el recurso interpuesto por el Notario autorizante y revocó la nota de calificación del registrador.

El problema, según aprecia la DGRN, radica en que la LC no resuelve el problema que surge cuando la apertura y la conclusión del concurso se producen de manera simultánea (el llamado

«concurso exprés»), de forma que no hay administración concursal designada que pueda proceder a liquidar los activos que puedan existir. Recuérdese que, según la DGRN, la definitiva desaparición de la sociedad sólo se producirá cuando la cancelación registral prevista en el artículo 178.3 LC responda a la situación real; o sea, cuando la sociedad haya sido liquidada en forma y se haya satisfecho a los acreedores y no quede patrimonio sin repartir.

Después de un repaso a las diferentes soluciones propuestas en la literatura jurídica, la resolución reseñada insiste en que el vacío legal existente en torno a cómo proceder a la liquidación patrimonial en supuestos como el analizado requiere buscar una solución que salvaguarde, por un lado, los legítimos intereses de los acreedores y, por otro, los de los socios, facilitando al mismo tiempo la operatividad de la sociedad y su representación hasta la extinción material de la misma (todo ello teniendo en cuenta la dicción literal del art. 178.3 LC, que ordena la cancelación de la hoja de la sociedad con carácter imperativo y del que se infiere que la conclusión del concurso, la disolución de la sociedad concursada y su cancelación registral deben acordarse en la misma resolución judicial).

Pues bien, de acuerdo con la DGRN, en una situación de este tipo (con la sociedad disuelta, sin que el juez del concurso haya nombrado administrador concursal y habiendo cesado las limitaciones a las facultades patrimoniales del deudor), la situación resulta similar a la que se produce cuando la junta no ha designado liquidador alguno. La consecuencia ha de ser, por tanto, la conversión automática de los anteriores administradores en liquidadores, de forma que el último administrador con cargo inscrito sea quien, actuando como liquidador, mantenga su poder de representación (si bien limitado, como sucede con la personalidad de la sociedad, a las operaciones de liquidación). Para ello deberá proceder conforme a la LSC ya que, concluido el concurso, cesa la aplicación de los preceptos concursales.

Modificaciones estructurales

¿Hace falta informe de experto en la transformación de sociedad de responsabilidad limitada en sociedad anónima?

La DGRN ha declarado en varias ocasiones que, en los casos de transformación de sociedad limitada en sociedad anónima, si del balance se deduce la inexistencia de patrimonio no dinerario, no es necesario llevar a cabo el informe de experto independiente a que se refiere el artículo 18.3 Ley Modificaciones Estructurales (**LME**) en conexión con el art. 67 LSC (cfr. RRDGRN de 2 de junio de 2000 [BOE núm. 179, de 27 julio], 4 de febrero de 2014 [BOE núm. 50, de 27 febrero] y 19 de julio de 2016 [BOE núm. 226, de 19 de septiembre]).

El problema es definir cuándo no hay patrimonio no dinerario a los efectos de aplicar esta doctrina. El caso evidente es aquél en que sólo hay tesorería en el activo y, en el pasivo, capital

y reservas, pero a menudo ocurre que en el pasivo del balance constan otras deudas (v.gr. con la AEAT). Se puede defender que el informe tampoco es preciso en estos casos porque: 1) la remisión del artículo 18.3 LME lo es a las aportaciones *in natura* que necesariamente han de ser activos, se trate de bienes o derechos (67 LSC); y 2) cuando el legislador ha querido que se realice un informe sobre los «activos netos» (que requiere realizar una apreciación del pasivo y del dinerario a fin de obtener un neto) lo ha dicho expresamente (art. 475 LSC para la transformación de sociedad anónima en SAE). El argumento es de la resolución de la DGRN de 19 de julio de 2016 (pero es *obiter dicta*: en el caso no había ningún pasivo).

Con todo, en algunos registros mercantiles se exige el nombramiento siempre que en el pasivo aparezca cualquier deuda, por lo que, en tanto la DGRN no se pronuncie expresamente, puede resultar conveniente formular una consulta previa.

Fusión de sociedades unipersonales directamente participadas por el mismo socio

La resolución de la DGRN de 23 de mayo de 2017 [BOE núm. 140, de 13 de junio] confirma que la fusión de dos sociedades unipersonales que estén participadas por el mismo socio único es un supuesto asimilable a la fusión de sociedad íntegramente participada regulada en el artículo 52.1 LME.

Se plantea la fusión por absorción de dos sociedades que están íntegramente participadas por el mismo socio, con aplicación del artículo 49.1 LME, por remisión del artículo 52.1 LME. El Registrador Mercantil suspende la inscripción de la correspondiente escritura de fusión por entender que se trata de una fusión por absorción de sociedad indirectamente participada por la absorbente y que, para que pueda aplicarse el citado artículo 49.1, es necesario acreditar que el socio único de la sociedad absorbida está íntegramente participado por la sociedad absorbente.

La Dirección General estima el recurso contra la resolución del Registrador, ya que se trata de un supuesto del artículo 52.1 LME. La sociedad absorbida tiene el mismo socio que la absorbente y, por tanto es una «*fusión (...) de sociedades íntegramente participadas de forma directa (...) por el mismo socio*», y no de una fusión de sociedad indirectamente participada, por lo que resulta aplicable —por remisión— el artículo 49.1 LME sin necesidad de tener que manifestar, ni mucho menos acreditar, que el socio único de la sociedad absorbida esté íntegramente participado por la absorbente.

Sociedades cotizadas

El nuevo artículo 234.2 p) de la Ley del Mercado de Valores: suspensión del ejercicio del derecho de voto de las acciones de emisores cuando no se hubieran comunicado adquisiciones de participaciones significativas

El Real Decreto-ley 9/2017, de 26 de mayo recoge la (tardía) transposición de la Directiva 2013/50/UE de 22 de octubre de 2013, que regula los requisitos de transparencia relativos a la información sobre los emisores cuyos valores se admiten a negociación en un mercado regulado. Con esa finalidad, modifica el artículo 234.2 de la Ley del Mercado de Valores (**LMV**) que regula las facultades de supervisión e inspección de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (**CNMV**) en el sentido de añadir una nueva potestad que consiste en (apartado «p»): *«suspender cautelarmente el ejercicio de los derechos de voto asociados a las acciones adquiridas hasta que se constate el cumplimiento de las obligaciones de información establecidas en el artículo 125, en el momento de la incoación o en el transcurso de un expediente sancionador»*.

La suspensión de los derechos de voto es una medida utilizada ya en el ámbito del Derecho de sociedades (cfr. art. 83.1 LSC sobre mora en el desembolso de los dividendos pendientes o art. 152.2 LSC sobre infracción del régimen de participaciones recíprocas) y del Mercado de Valores (cfr. art. 17 RD 1066/2007, de 27 de julio, sobre OPAs), que en este caso trata de fomentar o más bien compeler al cumplimiento de las obligaciones de comunicación inherentes a la adquisición de participaciones significativas. Nótese que se trata de una medida *cautelar* que afecta sólo a los *derechos de voto* (no a todos los derechos políticos) *asociados a las acciones adquiridas* (no de todos los derechos de voto de los que disponga el infractor).

Salta a la vista que su implementación será conflictiva en la práctica, al menos respecto de las participaciones significativas del tramo no residente del emisor. La razón es que el denominado sistema de «doble escalón» no permite identificar al beneficiario final o propietario último de las acciones, sino sólo al titular formal.

En desarrollo del artículo 497 LSC, las sociedades cotizadas pueden llevar su propio registro de accionistas basado en los ficheros HTITU1 y HTITU2 (que reemplazaron a los ficheros X-20, X-23 y X-25), que permiten conocer los movimientos del capital diariamente o en un momento específico, respectivamente. A pesar de estos avances, la opacidad frente al beneficiario final del tramo no residente sigue existiendo, pues, salvo algunas excepciones, sólo es posible conocer el porcentaje del capital social agregado que «custodia» cada intermediario global. Sin esta información no parece posible suspender el derecho de voto del inversor no residente sujeto a la medida cautelar sin afectar de forma indiscriminada el ejercicio de los derechos de voto de otros inversores no residentes, que no han incurrido en falta alguna. Una solución podría pasar por adelantar la transposición de la Directiva (EU) 2017/828 y solicitar al custodio global el desglose individualizado de las posiciones, para que sea éste quien ejecute la sanción.

El segundo orden de problemas que planteará en la práctica el uso de esta facultad deriva precisamente de su carácter. Si, por ejemplo, se suspende el derecho de voto en el contexto de una (denominada) OPA hostil o un *proxy fight* y se constata posteriormente que no se han infringido los deberes de comunicación a que se refiere el artículo 125, las consecuencias económicas serán de importante calado. Es previsible pensar por ello que la CNMV hará uso de la misma con suma prudencia.

Para cualquier duda, por favor, póngase en contacto con alguno de los siguientes letrados:

Estibaliz Aranburu

Socio, Madrid
Tel.: (+34) 91 582 91 00
earanburu@ga-p.com

Fernando de las Cuevas

Socio, Madrid
Tel.: (+34) 91 582 91 00
fcuevas@ga-p.com

Íñigo Erlaiz

Socio, Madrid
Tel.: (+34) 91 582 91 00
ierlaiz@ga-p.com

Fernando Igartua

Socio, Madrid
Tel.: (+34) 91 582 91 00
figartua@ga-p.com

David Gonzalez

Socio, Madrid
Tel.: (+34) 91 582 91 00
dgonzalez@ga-p.com

Daniel Marín

Socio, Barcelona
Tel.: (+34) 93 415 74 00
dmarin@ga-p.com

Alfonso Areitio

Socio, Bilbao
Tel.: (+34) 94 415 70 15
aareitio@ga-p.com

Mónica Weimann

Socio, Londres
Tel.: +44 (0) 20 7329 5407
mweimann@ga-p.com

Francisco Fita

Socio, Valencia
Tel.: (+34) 96 351 38 35
ffita@ga-p.com

Para más información, consulte nuestra web www.ga-p.com, o diríjase al siguiente e-mail de contacto: info@ga-p.com.