

Boletín de Sociedades

Sección elaborada por

el Área Mercantil

de Gómez-Acebo & Pombo

N.º5 | 2017



Sumario

ANÁLISIS	2
▶ Deber de abstención y prohibición de voto en situaciones de conflicto de interés entre el socio proponente y la sociedad administrada	2
▶ Ejecución forzosa de acciones o participaciones sociales y precio a pagar en caso de ejercicio del derecho de rescate o de adquisición preferente	6
PRÁCTICA SOCIETARIA	10
▶ Estatutos	10
— Cláusulas sobre atribución del poder de representación	10
▶ Junta General	10
— Prohibición de voto del socio sólo en conflicto directo (STS 1ª núm. 68/2017 de 2 de febrero)	10
— Desatención de la solicitud de presencia de notario en la junta general	11
— Funciones del presidente de la junta general	12
▶ Administradores	13
— Presupuestos de la acción individual de responsabilidad (STS 1ª núm. 150/2017 de 2 marzo)	13
— Otorgamiento de poder a favor del presidente del consejo de administración	14
— La responsabilidad de los miembros de los consejos de administración de las sociedades mercantiles estatales designados por la Administración se excluye de la Ley de Sociedades de Capital	15
▶ Cuentas anuales	15
— Las entidades dadas de baja en la AEAT pueden presentar cuentas anuales	15
— Nombramiento de auditor para cuando resulte obligatorio	16
▶ Ampliaciones/reducciones de capital	16
— ¿Es posible aportar a una sociedad de capital otras «sociedades preconstituidas»?	16
▶ Disolución/Liquidación	17
— Responsabilidad de los administradores por no disolución temporánea de la sociedad: deudas anteriores a la concurrencia de la causa de disolución	17
— La situación de sociedad «en liquidación» se puede inscribir en el Registro de la Propiedad	17
▶ Modificaciones estructurales	17
— La sancionabilidad de las operaciones de reestructuración empresarial	17
▶ Sociedades cotizadas	19
— Reforma de la Directiva 2007/36/CE en lo que respecta al fomento de la implicación a largo plazo de los accionistas y la Directiva 2013/34/UE en lo que respecta a determinados elementos de la declaración sobre gobernanza empresarial	19

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.



ANÁLISIS

Deber de abstención y prohibición de voto en situaciones de conflicto de interés entre el socio proponente y la sociedad administrada

Estíbaliz Aranburu

Socia del Área Mercantil, Fusiones y Adquisiciones
de Gómez-Acebo & Pombo

Ignacio de la Fuente

Abogado del Área Mercantil, Fusiones y Adquisiciones
de Gómez-Acebo & Pombo

1. Introducción

En el marco de las discusiones sobre conflicto de intereses societarios, se produce el debate sobre el alcance del deber de abstención y la prohibición de voto de los administradores de sociedades de capital y, en particular, en aquellos casos en los que el potencial conflicto de intereses se produce entre el socio que ha propuesto el nombramiento del administrador y la sociedad administrada por éste.

En las líneas que siguen, analizaremos cómo han tratado los tribunales esta cuestión y las distintas interpretaciones que han dado al concepto de conflicto de intereses indirecto contenido en nuestra legislación societaria.

2. Concepto de conflicto de intereses indirecto

La principal referencia a los conflictos de intereses indirectos la encontramos en el artículo 228.c) del Real Decreto Legislativo 1/2010 de 2 de julio que aprueba el Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital («LSC») que, tras la reforma operada por la Ley 31/2014, de 3 de diciembre que modifica la LSC para la mejora del gobierno corporativo, establece que «...el deber de lealtad obliga al administrador a:

c) *Abstenerse de participar en la deliberación y votación de acuerdos o decisiones en las que él o una persona vinculada tenga un conflicto de intereses, directo o indirecto. Se excluirán de la anterior obligación de abstención los acuerdos o decisiones que le afecten en su condición de administrador, tales como su designación o revocación para cargos en el órgano de administración u otros de análogo significado».*

Antes de la reforma, la prohibición de participación venía recogida en el artículo 229 LSC, según el cual «los administradores deberán comunicar al consejo de administración y, en su defecto, a los otros administradores o, en caso de administrador único, a la junta general cualquier situación de conflicto, directo o indirecto, que pudieran tener con el interés de la sociedad. El administrador afectado se abstendrá de intervenir en los acuerdos o decisiones relativos a la operación a que el conflicto se refiera».

Como puede observarse, la reforma introdujo la referencia a los conflictos de intereses en sede de personas vinculadas como generadora del deber de abstención del administrador, pero el concepto de conflicto indirecto ya venía recogido con anterioridad. A pesar de esta modificación, el catálogo de personas vinculadas del artículo 231 LSC se mantuvo inalterado, dejando, por tanto, fuera del citado listado las situaciones en las que, por ejemplo, el administrador es empleado, directivo, consejero o accionista no dominante del socio proponente.

En efecto, de acuerdo con el artículo 231 LSC, tendrán la consideración de personas vinculadas a los administradores:

1. Tratándose de administrador persona física:

- a) El cónyuge o las personas con análoga relación de afectividad.
- b) Los ascendientes, descendientes y hermanos del administrador o del cónyuge del administrador.
- c) Los cónyuges de los ascendientes, de los descendientes y de los hermanos del administrador.



- d) Las sociedades en las que el administrador, por sí o por persona interpuesta, se encuentre en alguna de las situaciones contempladas en el apartado primero del artículo 42 del Código de Comercio.

2. Tratándose de administrador persona jurídica:

- a) Los socios que se encuentren, respecto del administrador persona jurídica, en alguna de las situaciones contempladas en el apartado primero del artículo 42 del Código de Comercio.
- b) Los administradores, de derecho o de hecho, los liquidadores, y los apoderados con poderes generales del administrador persona jurídica.
- c) Las sociedades que formen parte del mismo grupo y sus socios.
- d) Las personas que respecto del representante del administrador persona jurídica tengan la consideración de personas vinculadas a los administradores de conformidad con lo que se establece en el párrafo anterior.

Teniendo en cuenta que, de acuerdo con el artículo 231.1 LSC, la enumeración de las personas que deben considerarse vinculadas a los administradores se hace «a los efectos de los artículos anteriores», surge la cuestión de si el conflicto de intereses indirecto previsto en el artículo 228 LSC debe limitarse a los conflictos que afecten a personas vinculadas a los administradores o si, por el contrario, dicho concepto tiene un alcance mayor y disociado del citado artículo 231 LSC.

A este respecto, nos encontramos con pronunciamientos jurisprudenciales divergentes en los términos que siguen:

- 1) Por un lado, el Juzgado de lo Mercantil nº 3 de Madrid, en su sentencia de 30 de octubre de 2013 [AC 2013/2043], en la que se estaba enjuiciando si, en una sociedad conjunta participada al 50% por Gas Natural SDG, S.A. (**GNF**) y al 50% por ENI S.p.A. (**ENI**), los consejeros designados a propuesta de GNF estaban incurso en una situación de conflicto de intereses indirecto que les debería impedir votar sobre la posible invocación de una causa de fuerza mayor en relación con unos contratos firmados por determinadas sociedades del grupo GNF y una de las filiales de la sociedad conjunta, consideró que, efectivamente, existía conflicto indirecto por los siguientes motivos:
 - a) Las personas que pueden generar interés extrasocial en los administradores, susceptible de ocasionar conflicto de intereses, no son únicamente aquéllas que cita el artículo 231 LSC. Así, argumentaba que el artículo 229 LSC (en la redacción anterior a la reforma de 2014) «en ningún momento supedita el deber de abstención a que el conflicto lo hubiera generado precisamente una persona vinculada. ... A los efectos del deber de abstenerse de intervenir, lo relevante es la vinculación objetiva entre intereses y no entre personas...» Es decir, asumía que el concepto de conflicto de intereses indirecto no se refiere únicamente a aquellas situaciones en las que existe un concepto de intereses en persona vinculada, sino a una «vinculación objetiva» más amplia.
 - b) Los consejeros demandados eran altos directivos y estaban remunerados por GNF, por lo que ostentaban intereses financieros y funcionales que entraban en conflicto con el social de la sociedad conjunta.
- 2) En sentido diametralmente opuesto, el Juzgado de lo Mercantil nº 1 de Oviedo, en su sentencia de 9 de enero de 2015 [JUR 2015/102597], al enjuiciar un supuesto similar, donde el consejo de la sociedad Corporación Alimentaria Peñasanta, S.A. (**CAPSA**), participada por Central Lechera Asturiana, S.A.T. (**SAT**), con un 56,39% y por Compagnie Latière Européene (**CLE**), con un 27%, entre otros, aprobó, con el voto favorable de los consejeros designados por SAT y con el voto en contra o la abstención del resto de los miembros del consejo de administración, el incremento del canon que hasta entonces pagaba CAPSA a SAT por el uso de sus marcas, consideró que los consejeros de SAT no estaban afectados por un conflicto indirecto de intereses puesto que:
 - a) El artículo 231 LSC resulta de aplicación al artículo 229 LSC de acuerdo con una interpretación sistemática del texto legal.



- b) Teniendo en cuenta que el artículo 231 LSC es una norma de naturaleza prohibitiva, ésta debe ser interpretada restrictivamente y por tanto entender que la enumeración de supuestos contenida en la misma es *numerus clausus*.
- c) Por tanto, dado que el conflicto indirecto sólo incluye los intereses de las «personas vinculadas» a los administradores en los casos previstos en el artículo 231 LSC, entendió el juzgador que no existía conflicto de intereses, ni aun siquiera indirecto, en el supuesto de hecho.

El criterio del Juzgado, que parece seguir el de la sentencia del Juzgado de lo Mercantil de Málaga de 17 de marzo de 2006 [AC 2006/442], no está apoyado por la mayoría de la doctrina (como reconoce la propia sentencia del Juzgado de Oviedo) y parece contradictorio tanto con las conclusiones que podrían derivarse del artículo 529 ter. 1 h) LSC (que, aunque destinado a las sociedades cotizadas, podría servir de guía interpretativa) como con la respuesta dada por los tribunales a los conflictos de Acciona y FCC, por un lado, y ACS e Iberdrola, por otro, en los que se consideró que los consejeros nombrados por un competidor por el sistema de cooptación «*tenían intereses opuestos al de la sociedad*» (vid artículo 224 LSC).

La conclusión que parece más segura es que el concepto de conflicto indirecto en el artículo 228 c) LSC incluye los intereses de personas distintas de las previstas en el artículo 231 LSC.

Dicho esto, quedaría por dilucidar si en el caso concreto de que la sociedad proponente y la sociedad administrada fueran parte del mismo grupo de sociedades podría existir entre ellas un conflicto de intereses que impidiera votar a los consejeros nombrados a propuesta de la matriz. En otras palabras, **¿podemos hablar de conflicto entre los intereses de la matriz del grupo y la filial?**

3. Interés de la sociedad vs. interés del grupo

La sentencia del Juzgado de lo Mercantil de Madrid antes citada, no se pronunció sobre la disyuntiva entre interés de grupo e interés social ya que, al estar la sociedad conjunta participada al 50% por cada uno de los accionistas, no era objeto de control por ninguno de ellos. No obstante, la respuesta del Juzgado de lo Mercantil de Oviedo en la sentencia referida anteriormente fue clara. Consideró que, en casos de grupos, no se puede hablar de conflicto de intereses, para lo cual se basó en las siguientes consideraciones:

- 1) La situación de conflicto de intereses en caso de grupos de sociedades debe interpretarse de forma flexible a fin de no privarlos de operatividad.
- 2) Lo contrario implicaría la quiebra del principio mayoritario en aquellos casos puntuales (o no tanto) en que sea dable apreciar un conflicto matriz-filial, convirtiendo en mayoritarios a los consejeros designados por la minoría, lo que parece atentar, sin justificación aparente, contra uno de los principios configuradores de la sociedad de capital.
- 3) El administrador de una sociedad controlada que persigue el interés de su sociedad teniendo en cuenta la sinergia y la estrategia positiva del grupo, no es portador de un interés distinto, sino de un interés social reinterpretado y adecuado a un contexto de grupo.
- 4) El deber de abstención es eficaz cuando el conflicto es episódico, pero no cuando es la situación «normal».

Por tanto, de aceptarse la argumentación del Juzgado de Oviedo, no existiría deber de abstención y prohibición de voto para el administrador en caso de que la sociedad que lo hubiese propuesto, y la sociedad administrada por aquél, fueran parte del mismo grupo; y ello, no porque no se debiera entender que los conflictos de la sociedad que nombra al administrador no contaminen a éste, cuestión incluso debatible, sino porque se debería entender que en estos casos no existiría un verdadero conflicto de intereses.

Lo anterior no implicaría que los acuerdos adoptados con el voto favorable de los consejeros nombrados a propuesta de la matriz no fueran impugnables por lesión del interés social o, en su caso, que los consejeros no incurrieran en responsabilidad por los actos perjudiciales para la sociedad realizados en interés del grupo. De hecho, la sentencia del Juzgado de Oviedo anuló el acuerdo social que se impugnaba (aprobación de unos nuevos términos para la



licencia de marca otorgada por la sociedad matriz) por ser contrario al interés social (igual que en el caso analizado por la sentencia del Juzgado de lo Mercantil de Málaga, antes citada). Pero, lo interesante de esta sentencia es que la determinación de si había habido o no lesión al interés social se realizó tras ponderar si dicha lesión se veía compensada por las ventajas que la pertenencia al grupo pudiera aportar a la filial. La decisión se basaba, por tanto, en la doctrina de las ventajas compensatorias que, posteriormente, el Tribunal Supremo delimitó y desarrolló en su sentencia de 11 de diciembre de 2015 [RJ 2015\5440].

4. Breve referencia a regulación de las operaciones vinculadas aplicable a las sociedades cotizadas

Como antes hemos señalado, la regulación de las operaciones vinculadas aplicable a las sociedades cotizadas refuerza la conclusión de que el conflicto de intereses indirecto de los administradores no se limita al catálogo de personas vinculadas que consta en el artículo 231 LSC. En este sentido, el artículo 529 ter 1 h) LSC establece que existe deber de abstención de los consejeros por el sólo hecho de «representar» o «estar vinculados» al accionista significativo con quien se va a realizar la operación vinculada.

No obstante, no parece que esta regulación ni la recientemente aprobada Directiva 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 y la Directiva 2013/34/UE en lo que respecta a determinados elementos de la declaración sobre gobernanza empresarial* (la «nueva Directiva»), permitan derivar conclusiones que necesariamente invaliden el criterio del Juzgado Mercantil de Oviedo sobre la ausencia de conflictos de intereses en el seno de los grupos de sociedades que conlleven el deber de abstención de los administradores nombrados a instancia del socio mayoritario.

Es infrecuente que las sociedades cotizadas sean filiales de un grupo controlado por una compañía distinta que actúe como matriz. No obstante, el Principio 2 del Código de buen gobierno de las sociedades cotizadas, prevé el supuesto caso de que tanto la matriz como la filial estén cotizadas. El citado Principio reconoce que los grupos se caracterizan «por la unidad de dirección y por su estrategia natural de la maximización del interés del grupo», advirtiendo no obstante, que en ocasiones surgen conflictos de intereses y que este problema se «plantea especialmente con las operaciones vinculadas “intra-grupo”» cuando en la filial participan accionistas externos, distintos de la sociedad matriz. Por ello, se recomienda que «en caso de que coticen varias sociedades integradas en un mismo grupo se delimiten claramente las respectivas áreas de actividad de las distintas sociedades, se defina un protocolo para la aprobación de sus negocios mutuos y, en general, se cree un marco de reglas apto para atajar los potenciales conflictos». Como puede advertirse, del Código de buen gobierno de las sociedades cotizadas no se deduce, necesariamente, que todos los casos de operaciones vinculadas «intra-grupo» generen una situación de conflicto de intereses; o dicho de otra manera, del Código de buen gobierno de las sociedades cotizadas podría deducirse que, sólo en determinados casos, los negocios mutuos generan una situación de conflicto, si bien no se dan pautas para delimitar cuáles son estos supuestos.

Por su parte, la nueva Directiva permite a los Estados miembros establecer un régimen excepcional para la aprobación de operaciones vinculadas entre la sociedad y sus filiales (que no requiera anuncio público, informe de evaluación y abstención de los administradores o socios afectados) siempre que «estas (sic) sean íntegramente de su propiedad, que ninguna otra parte vinculada de la sociedad tenga intereses en la empresa filial, o que el Derecho nacional prevea una protección adecuada de los intereses de la sociedad, de la filial y de sus accionistas que no sean partes vinculadas, incluidos los accionistas minoritarios, en dichas operaciones». Es cierto que la nueva Directiva contempla el supuesto de que sea la matriz, y no la filial, la entidad cotizada. No obstante, a los efectos de este análisis basta con señalar que existe un reconocimiento expreso de que las operaciones vinculadas dentro de los grupos de sociedades pueden merecer un tratamiento diferenciado del resto de los supuestos. Habrá que ver, no obstante, si el legislador, al trasponer la nueva Directiva, establece o no un régimen excepcional para estos supuestos y, en su caso, si consagra la doctrina de las ventajas compensatorias como «protección adecuada de los intereses de la sociedad, de la filial y de sus accionistas que no sean partes vinculadas».

* En la fecha en la que preparó este documento de análisis aún no se había publicado el texto definitivo de la Directiva 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 y la Directiva 2013/34/UE en lo que respecta a determinados elementos de la declaración sobre gobernanza empresarial.



5. Conclusión

La mayoría de la doctrina y la jurisprudencia se inclina por entender que el concepto de conflicto indirecto de intereses no se limita a las situaciones en las que la contraposición de intereses surge entre la sociedad administrada y una persona vinculada al administrador (en el sentido del artículo 231 LSC), sino que se extendería también a los conflictos que pudieran surgir entre la sociedad administrada y el socio proponente del administrador (aunque éste no controlara al socio proponente en los términos del artículo 42 C.Com.).

En todo caso, a la luz de la incipiente doctrina jurisprudencial que empieza a reconocer la existencia de un interés de grupo diferenciado del individual de las distintas sociedades, podría entenderse que, dada la convergencia de los intereses del grupo y los intereses de las sociedades, no surgiría un verdadero conflicto de intereses que impidiera a los consejeros nombrados a propuesta de la matriz participar en las deliberaciones y votaciones de acuerdos o decisiones relativos al asunto en cuestión. No obstante lo anterior, a los efectos de obtener seguridad jurídica, podría ser recomendable elevar la cuestión a la junta de socios, al menos, cuando se trate de cuestiones que queden fuera del ámbito de lo que se conoce como dirección unitaria.

En todo caso, aún asumiendo la inexistencia de conflicto de intereses en los supuestos mencionados anteriormente, los consejeros de la compañía cuyos intereses se vean postergados en beneficio del grupo, deberán velar porque la sociedad administrada reciba una contrapartida suficiente mediante las denominadas «ventajas compensatorias», que podrán ser previas, coetáneas o futuras, pero que deberán tener valor económico y ser verificables, proporcionadas y justificadas de forma razonable y adecuada.

Ejecución forzosa de acciones o participaciones sociales y precio a pagar en caso de ejercicio del derecho de rescate o de adquisición preferente

Alberto Díaz Moreno

Catedrático de Derecho Mercantil de la Universidad de Sevilla
Consejero Académico de Gómez-Acebo & Pombo

El precio de remate o el valor de adjudicación en caso de ejecución forzosa de acciones o participaciones sociales puede no coincidir con el «valor razonable» de éstas (entendiendo por tal el determinado por un experto independiente). Siendo así las cosas debe analizarse qué precio habrá de pagarse al rematante o adjudicatario cuando se ejercite el derecho de rescate o de adquisición preferente al amparo del régimen (legal o estatutario) restrictivo de la transmisibilidad de dichas acciones o participaciones

1. Cuestión

Los artículos 109 y 125 LSC se ocupan, respectivamente, de cómo han de operar las restricciones a la transmisibilidad de participaciones y acciones en los supuestos de transmisiones forzosas. Sin perjuicio de lo que se aclarará más adelante, ha de tenerse en cuenta, ya desde un primer momento, que mientras el régimen de las sociedades anónimas prevé un sistema de doble transmisión (el rematante o adjudicatario adquiere las acciones nominativas y posteriormente la sociedad o los socios ejercen su derecho de rescate) en el supuesto de las sociedades limitadas el sistema funciona sobre la base de una única transmisión (ya que la adjudicación, sea judicial o extrajudicial, queda en suspenso y si los socios deciden ejercitar su derecho estatutario de adquisición preferente se «subrogan» en la posición del rematante).

El problema que se plantea hace referencia al precio a pagar si finalmente el beneficiario de la restricción a la transmisión decide ejercitar el correspondiente derecho. ¿Ha de coincidir con el valor de remate o de adjudicación o, por el contrario, puede ser otro establecido legalmente —*vid.* art. 125 LSC— o, incluso, en los estatutos? ¿La respuesta a esta pregunta depende en alguna medida de si el valor de remate o de adjudicación es superior o inferior al que derivaría de la aplicación de los criterios legales o estatutarios?



2. Sociedades anónimas

El artículo 125 LSC dispone que en el caso de que la adquisición de las acciones se haya producido como consecuencia de un procedimiento judicial o administrativo de ejecución se aplicará lo previsto para las transmisiones *mortis causa*. Lo cual parece significar, entre otras muchas cosas: (a) que las restricciones estatutarias sólo serán aplicables a las transmisiones forzosas cuando así se haya establecido en los propios estatutos (aunque autorizadamente se ha discutido esta conclusión argumentando que bastará con que estén restringidas las transmisiones *inter vivos*); (b) que el sistema es de doble transmisión puesto que ni la sociedad ni los socios interfieren en el procedimiento de realización forzosa; solo una vez finalizado este procedimiento puede ejercitarse el derecho de rescate estatutario frente al adjudicatario de las acciones (aunque, en rigor, no parece necesario esperar a que el adquirente solicite la inscripción de la transmisión en el libro-registro).

En lo que concierne al precio a pagar puede ser oportuno distinguir dos supuestos: (a) que los estatutos carezcan de norma especial sobre esta cuestión (supuesto al que debe asimilarse el caso de que simplemente reproduzcan el régimen legal); (b) que los estatutos contengan cláusula especial sobre la determinación del precio a pagar al rematante.

2.1. Ausencia en los estatutos de norma que se aparte de lo establecido legalmente

En esta situación podría dudarse si la remisión que el artículo 125 LSC realiza al artículo 124 LSC alcanza a la determinación del precio a pagar por acciones forzosamente transmitidas (que en el referido art. 124 LSC se identifica con su valor razonable, esto es, con el determinado por un experto independiente) o si, por el contrario, las peculiaridades del supuesto transmisivo permiten llegar a la conclusión de que debe tenerse en cuenta un valor diferente (señaladamente, el precio de remate).

Pues bien, la sentencia del Tribunal Supremo núm. 332/2012 de 29 mayo [RJ 2012\5267] consideró, en relación a un caso de ejecución notarial de una prenda sobre acciones, que debía aplicarse estrictamente el artículo 64.2 de la Ley de Sociedades Anónimas (equivalente al art. 124.2 LSC) y que, por ello, el socio que deseara ejercitar el derecho de rescate estatutario no estaba obligado a pagar el valor por el que el acreedor se había finalmente adjudicado las acciones pignoras sino su valor razonable.

En relación con este pronunciamiento del Tribunal Supremo deben formularse tres observaciones que han de tenerse en cuenta al valorar su contenido:

- a) La citada sentencia de 29 de mayo de 2012 se manifiesta en términos generales en la medida en que afirma que la imposición del criterio del «valor razonable» constituye una opción legislativa que alcanza tanto a los supuestos de ejecución como a las adquisiciones por causa de muerte. En principio, por tanto, el criterio mencionado se aplicará en ausencia de regla estatutaria sobre el precio a pagar al rematante.

No obstante, lo cierto es que en el concreto caso resuelto los estatutos sociales contemplaban conjuntamente las dos hipótesis de transmisión y, para ambas, se referían expresamente al «valor real» de las acciones (circunstancia que puso de manifiesto la Audiencia Provincial). De ello puede deducirse que la referencia específica en los estatutos al «valor razonable» en relación con todos los supuestos de transmisiones forzosas despejará cualquier duda que pudiera surgir sobre el valor a pagar*.

* Con respecto a este asunto debe recordarse que la DGRN había rechazado la inscripción de cláusulas estatutarias en las que se establecía que, en el caso de transmisiones forzosas, el derecho de adquisición preferente se ejercitaría por un valor distinto al de remate o de adjudicación (Res. DGRN de 27 de abril de 1990 [RJ 1990/2947], 2 de diciembre de 1991 [RJ 1991/9589]). Según la DGRN, «no puede dejarse al arbitrio de los demás socios o de la Sociedad sustituir el precio ya obtenido por otro inferior previsto en los Estatutos, de modo que en detrimento de los acreedores ejecutantes, quede en beneficio injustificado de los socios parte del valor de los bienes que responden de la deuda ejecutada; como tampoco cabe, sin norma especial que imponga otra cosa, que el ejercicio del derecho de retracto [sic] pueda significar perjuicio para el rematante».

Conviene observar que estas resoluciones se dictaron en aplicación de la Ley de Sociedades Anónimas de 1951 por lo que no se pudo discutir en los términos actuales la aplicabilidad del régimen previsto para las transmisiones por causa de muerte a las transmisiones



- b) El Tribunal Supremo no abordó la cuestión de si una subasta notarial encaja en el artículo 125 LSC, precepto que únicamente habla de procedimiento judicial o administrativo de ejecución (problema que sí llamó la atención, sin embargo, de la sentencia de primera instancia). Esta cuestión no parecía resultar demasiado relevante en el caso porque la regla estatutaria extendía el derecho de adquisición a los casos de procedimiento extrajudicial de ejecución. Con todo, el Tribunal Supremo parece asumir así que la regla legal ha de alcanzar a estos supuestos; y esta conclusión ha de considerarse perfectamente razonable ya que lo relevante para la aplicación del régimen del artículo 125 LSC debe ser que la transmisión sea forzosa y en atención al interés de un tercero. Ahora bien, para evitar cualquier duda puede resultar aconsejable asegurar este resultado incluyendo en los estatutos referencias específicas a estos procedimientos extrajudiciales no estrictamente administrativos.
- c) La sentencia del Tribunal Supremo de 29 de mayo de 2012 decidió el asunto sin conocer si el valor razonable sería inferior o superior al de adjudicación (aunque todo indicaba que sería inferior). Además, argumentó que el criterio legal («valor razonable») no carecía de racionalidad en la medida en que los estatutos sociales gozan de publicidad registral, por lo que el acreedor pignoraticio y el rematante están en condiciones de conocer los riesgos que asumen y, en concreto, el de verse obligados a transmitir las acciones adjudicadas a cambio de un precio menor (el «valor razonable») al precio de remate o al valor de adjudicación (de manera que el adjudicatario deberá asumir la «pérdida» correspondiente; ningún perjuicio derivará en cambio de esta circunstancia para el socio ejecutado, puesto que el precio de remate o el valor de adjudicación no se alterarán). Ahora bien, al fundamentar su decisión en este argumento el Tribunal Supremo está indicando, al mismo tiempo, que —a falta de previsión estatutaria en otro sentido— el criterio del «valor razonable» habrá de ser aplicado también cuando el precio de remate o el valor de adjudicación sean netamente inferiores a dicho valor razonable (beneficiándose así el adjudicatario de la diferencia). Y ello porque, evidentemente, si el acreedor pignoraticio y los eventuales rematantes han de conocer y asumir los riesgos, deben también ser tutelados en sus legítimas expectativas.

En suma: en ausencia de específica previsión estatutaria sobre el precio a pagar en caso de ejecución judicial o extrajudicial de acciones (y asumiendo como hipótesis que los estatutos hayan extendido las reglas restrictivas a las transmisiones forzosas) el accionista podrá ejercer su derecho de rescate pagando el «valor razonable» determinado por experto independiente (y no el precio de remate o el valor de adjudicación).

2.2. Existencia de específica previsión estatutaria

Las resoluciones de la Dirección General de los Registros y del Notariado («DGRN») de 9 de octubre de 1992 [RJ 1992/8305] y 23 de febrero de 1993 [RJ 1993/1360] admitieron la posibilidad de que en los estatutos se estableciera que el precio a pagar al rematante o ejecutante en caso de ejercicio del derecho de adquisición preferente fuera, precisamente, el «*resultante de un procedimiento judicial o administrativo de enajenación legalmente regulado*» (esto es, el precio del remate).

forzosas. Naturalmente, a la vista de la Sentencia del Tribunal Supremo de 29 de mayo de 2012, esta doctrina ha de entenderse hoy en día superada. Es curioso, con todo, que la resolución de la DGRN de 22 de octubre 1993 [RJ 1993\8024], que ya aplica el artículo 64 de la Ley de Sociedades Anónimas de 1989 (equivalente al art. 124.2 LSC) parece asumir, en principio, que en los estatutos puede fijarse como precio a pagar al adjudicatario de las acciones el mismo fijado para las transmisiones *mortis causa* (art. 64.2 LSA 1989; art. 124.2 LSC) o el de remate para luego, sin embargo, volver al camino señalado por las dos resoluciones previamente citadas al repetir las palabras antes reproducidas (de hecho, la última resolución citada afirma que, aun cuando la cláusula estatutaria no impida obtener el valor real —razonable— de las acciones, no será inscribible si «*no garantiza al acreedor la realización del íntegro valor en cambio de las acciones por ejecutar (que puede ser superior al valor potencial de las mismas determinado según el procedimiento estatutario que se cuestiona), tampoco asegura la indemnidad patrimonial del accionista cuyo derecho se ejecuta en caso de que se ejercite ese derecho de adquisición preferente, ni, en fin, impide a sus consocios y demás titulares de este derecho colocarse en una posición ventajosa frente a los demás postores a la hora de la subasta*»).



No parece que la Sentencia del Tribunal Supremo de 29 de mayo de 2012 prive de valor a esta doctrina porque dicha resolución judicial abordó el problema de si era aplicable el criterio del «valor razonable» en ausencia de específica regla estatutaria (o cuando la regulación estatutaria expresaba en sustancia esta misma norma) pero no la validez de una cláusula estatutaria que se apartara de esta regla. Y hay que tener en cuenta, como argumento en favor de la admisibilidad de optar por el precio de remate o el valor de adjudicación, que *«el precio de remate obtenido en los procedimientos judiciales o administrativos de ejecución es un fiel indicador del verdadero valor de los bienes enajenados debido a la objetividad e imparcialidad de los medios de tasación, así como a la publicidad y el carácter abierto de los cauces en que se desenvuelven estas enajenaciones»* (vid. las resoluciones antes citadas).

Cuestión diferente es que puedan establecerse reglas que prevean que el precio a abonar al rematante o adjudicatario será el menor entre el valor del remate y el valor razonable (entendiendo por tal el determinado por experto independiente). En su momento la DGRN rechazó tal posibilidad (Res. DGRN de 27 de abril de 1990 [RJ 1990/2947] y 2 de diciembre de 1991 [RJ 1991/9589]) aunque en aquel entonces la DGRN partía de la base de que se trataba del ejercicio de un derecho de retracto (concepción conforme a la cual el retrayente había de subrogarse en la posición del adquirente).

3. Sociedades de responsabilidad limitada

El artículo 109 LSC dispone que, en el marco de un procedimiento de ejecución forzosa sobre participaciones sociales, si el socio o la sociedad desean ejercer su derecho de adquisición preferente *«podrán subrogarse en lugar del rematante o, en su caso, del acreedor, mediante la aceptación expresa de todas las condiciones de la subasta y la consignación íntegra del importe del remate o, en su caso, de la adjudicación al acreedor y de todos los gastos causados»*.

Esta norma lleva a considerar que, como regla general, quien ejerza el derecho de adquisición preferente deberá abonar, precisamente, el precio de remate o el valor de adjudicación. Lo que significa que el adquirente de las participaciones no sufrirá daño alguno con independencia de cuál sea el «valor razonable», contable o cualquier otro de las participaciones (que, a su vez, pudiera determinar un experto independiente o cualquier tercero). Naturalmente, si el valor de remate es superior a dicho «valor razonable» el socio ejecutado habrá obtenido un «beneficio» en la medida en que se habrá obtenido por sus participaciones un valor superior al «razonable»; mientras que si la situación fuera la contraria será el socio (y el resto de sus acreedores) quien, como consecuencia del procedimiento de ejecución, sufrirá la correlativa «pérdida».

La cuestión inmediata es determinar si el artículo 109.3 LSC contiene una norma estrictamente imperativa o si, por el contrario, resulta lícito introducir en los estatutos una regla que prevea que los socios o la sociedad pueden adquirir las participaciones ejecutadas pagando el «valor razonable» en lugar del precio de remate.

El asunto es discutible, especialmente porque de admitirse que los estatutos pueden «sustituir» el precio de remate por otro se podrían llegar a lesionar los intereses del rematante (siempre que dicho precio de remate fuera superior al previsto estatutariamente —por ejemplo, al «valor razonable» determinado por un experto independiente—). A este propósito cabe aventurar que la opinión que prevalecerá será que este resultado solo puede admitirse cuando la LSC lo contempla expresamente (como sucede con las sociedades anónimas), pero no cuando deriva sin más de la voluntad de los socios. De manera que la respuesta a la pregunta formulada más arriba será previsiblemente negativa en términos mayoritarios; el argumento será que una cláusula que se remita sólo al valor razonable (o a otro cualquiera que pudiera resultar admisible) no garantiza al adjudicatario o rematante permanecer económicamente indemne (aunque ha de observarse que si la norma del art. 124.2 LSC encuentra racionalidad en la publicidad registral de los estatutos —como señala el TS— podría pensarse en extender dicha lógica al caso de las sociedades limitadas).



PRÁCTICA SOCIETARIA

Estatutos

Cláusulas sobre atribución del poder de representación.

Es importante redactar correctamente las cláusulas estatutarias relativas al órgano de administración, toda vez que el régimen legal en materia de representación es de carácter imperativo.

Por ejemplo, esta cláusula (de una sociedad limitada) está mal redactada: *«la sociedad se regirá, a elección de la Junta: (...) d) Por varios administradores mancomunados, con un mínimo de tres y un máximo de siete»*. Sin embargo, esta es correcta: *«... la representación se ejercerá mancomunadamente, al menos por dos de ellos...»* de manera que queda especificado que *«... la forma de actuación de los administradores mancomunados forzosamente habrá de ser por sólo dos a más de ellos»*.

La razón es que la primera cláusula no expresa el modo en que se atribuye el poder de representación a esos administradores mancomunados, que no se puede dejar al arbitrio de la junta ni quedar indeterminado.

La resolución de la DGRN de 18 de octubre de 2016 [BOE núm. 272, de 10 de noviembre] explica que el legislador ha impuesto de forma necesaria que sean los estatutos los que configuren la atribución del poder de representación con el único límite, a fin de no desnaturalizar la propia estructura del órgano, de que en todo caso han de exigir la concurrencia de al menos dos administradores. La apelación a los estatutos no se contempla como facultativa a fin de poder derogar una pretendida regla general (según la cual se entendería que cuando los administradores conjuntos son más de dos el poder de representación se ejercerá por todos ellos), sino como necesaria, con el fin de contener la atribución en concreto del citado poder y tan sólo limitada por aquella exigencia mínima (dos).

Junta General

Prohibición de voto del socio sólo en conflicto directo (STS 1ª núm. 68/2017 de 2 de febrero).

1. El caso y su resolución.

La Sentencia del Tribunal Supremo (Sala de lo Civil, sección 1ª) núm. 68/2017 de 2 febrero [RJ 2017\396] se refiere al alcance de las prohibiciones de voto en la junta general del artículo 190.1 LSC (en su momento, art. 52 de la Ley de Sociedades de Responsabilidad Limitada) y, en particular, a si tales prohibiciones de voto se aplican sólo en casos de conflicto directo o también en casos de conflicto indirecto de intereses. En este supuesto se trataba de un acuerdo de dispensa de la prohibición de competencia de un socio - administrador y la cuestión debatida era si podía votar en la junta general una «sociedad cuyo capital pertenece íntegramente a otra sociedad de la que, a su vez, el administrador afectado posee el 50,68% de su capital y el resto su esposa e hijos».

El Tribunal Supremo realiza el siguiente razonamiento para la resolución del caso:

- a) La sociedad cuyo voto se cuestiona es una «persona vinculada al administrador» porque —se supone que «por persona interpuesta» en referencia a la Sociedad Limitada Unipersonal— el administrador se encuentra en una de las situaciones contempladas en el apartado primero del artículo 42 del Código de Comercio (posesión de la mayoría de derechos de voto). Al respecto, dice la sentencia citada que *«la Ley prohíbe al administrador instrumentalizar a los sujetos del artículo 231 como personas interpuestas, del mismo modo que tampoco puede dejarse utilizar por esas mismas personas vinculadas para ejercer algunas de las conductas del artículo 229.1[LSC]»*.
- b) Pero no hay prohibición de votar en la junta general porque la LSC no extiende su ámbito de aplicación a las personas vinculadas: *«las personas vinculadas quedan afectadas por las prohibiciones y restricciones de los artículos 229*



y 230 LSC, pero no por la privación de voto, que tanto el art. 190 LSC como el artículo 52 de la Ley de Sociedades de Responsabilidad Limitada, circunscriben exclusivamente al socio o socios afectados».

Quedan todavía algunas cuestiones que la sentencia no resuelve y pueden presentar interés: (1) si la solución habría sido distinta si en lugar de tratarse del voto de una «persona vinculada» se hubiese tenido que enjuiciar la extensión de la prohibición de voto a una «persona interpuesta» (v.gr. una sociedad unipersonal «holding», meramente titular de las participaciones sociales). En nuestra opinión, en caso de persona interpuesta, debe aplicarse la prohibición de voto mediante un argumento de proscripción del fraude de ley; (2) si la norma del art. 190.3 LSC (inversión de carga de la prueba en caso de voto determinante) se aplica sólo en caso de conflicto directo o debería aplicarse también en supuestos de conflictos indirectos. Aunque el Tribunal Supremo no distingue, en nuestra opinión, debería aplicarse también en este tipo de conflicto que es en sí un conflicto y la norma debería interpretarse del modo más favorable a la protección de las minorías y del interés social.

2. El pronunciamiento *obiter dicta*

La sentencia contiene sendos razonamientos que no eran necesarios para la resolución del caso, pero que resulta de interés destacar.

- a) Define el concepto de conflicto indirecto de interés como una situación en la que existe **vinculación estrecha**: «*aquel en que los intereses de un socio no se encuentran en contraposición directa con los de la sociedad, pero existe una vinculación estrecha entre tales intereses de un socio y los de otro socio, que en el asunto en cuestión, entran en conflicto abierto con los de la sociedad*».
- b) Y afirma: «*Para que existiera conflicto de intereses, la dispensa del deber de no competencia (art. 65 Ley de Sociedades de Responsabilidad Limitada) debería afectar al grupo de sociedades o a todos los socios, pero si solo afecta a alguno de ellos, no cabe apreciarlo, y por tanto no opera el deber de abstención de otra sociedad del grupo o de otro socio*».

Hay que descartar que se refiera a casos en que la dispensa afecta a todos los socios (porque todos son administradores), ya que, si todos son afectados, simplemente no hay conflicto y todos pueden votar. Creemos que el Tribunal Supremo se refiere a casos en los que la dispensa afecta, por ejemplo, a varios socios – administradores que pertenecen al mismo grupo de sociedades y se produce un conflicto «colectivo» de intereses («*I scratch your back, you scratch mine*»): el socio no podrá votar en «su» acuerdo, pero tampoco en el acuerdo del otro socio dispensado.

Desatención de la solicitud de presencia de notario en la junta general

Un socio minoritario de una sociedad de responsabilidad limitada requirió a la sociedad la presencia de notario para que levantara acta de la junta general. El requerimiento no fue atendido por la compañía a pesar de que el socio solicitante era titular del veinte por cien del capital social.

En relación con este asunto, y en el marco de un proceso de impugnación de los acuerdos sociales adoptados en la junta general en cuestión, la Audiencia Provincial de Madrid [28ª] formuló las siguientes consideraciones en su Sentencia de 27 de enero de 2017 [JUR 2017\77053]:

- 1) La falta de levantamiento del acta notarial (habiendo sido solicitada la presencia de notario en tiempo y forma por quien goza de legitimación para ello) constituye una infracción legal que comporta la ineficacia de los acuerdos adoptados (art. 203 LSC). Como remarca la jurisprudencia, la intervención notarial se configura, cuando resulta preceptivo que un fedatario público levante acta de la junta, como una auténtica condición de eficacia de los acuerdos sociales, pues así ha decidido configurarla el legislador (SSTS de 5 de enero de 2007 [RJ 2007/1276] y 13 de noviembre de 2013 [RJ 2013\7867]).
- 2) El ejercicio por el socio, en tiempo y forma, del derecho a requerir la presencia de notario en la junta hace surgir una correlativa obligación por parte de la sociedad que debe ser cumplida en sus justos términos, sin que sean aceptables excusas de ningún tipo. Se trata de una norma imperativa de obligada observancia para la validez de los acuerdos y cuya aplicación sólo se supedita a la concurrencia de los requisitos legales.



- 3) De ahí que, frente a lo aducido por la compañía, se trata de un derecho cuyo ejercicio:
- (a) no requiere que el socio justifique o motive su solicitud;
 - (b) en ningún caso se encuentra condicionado al tipo de acuerdos que esté previsto que vayan a adoptarse en la junta. Sea cual sea la clase de éstos (entre ellos, el de aprobación de las cuentas anuales) resulta preceptiva la intervención del notario oportunamente solicitada por el interesado;
 - (c) es independiente del tipo y del volumen de la actividad desplegada por la mercantil, circunstancias que no pueden erigirse en excusas aceptables para justificar la elusión del cumplimiento del deber legal;
 - (d) no puede obstaculizarse aduciendo la difícil o precaria situación económica de la compañía. De hecho, a la vista del contenido del artículo 203.3 LSC, los gestores no pueden intentar derivar la carga económica de los honorarios notariales sobre el socio solicitante (sin que quepa tampoco exigir al socio una previa provisión de fondos para atender a los gastos inherentes a la intervención notarial so pena de considerarlo desistido de su solicitud si no la efectúa). Según apunta la Audiencia Provincial, si la debilidad económica de la sociedad fuera tan acusada como para no poder atender la carga económica que entraña el cumplimiento de esta obligación, debería replantearse su propia viabilidad y la oportunidad de adoptar las medidas oportunas para reconducirla a los cauces previstos para las situaciones de crisis empresarial. Pero no resulta admisible que pueda ello convertirse en una excusa para incumplir la ley;
 - (e) no depende de la asistencia a la junta del socio solicitante. Esto es, la compañía no queda descargada de su obligación por esta ausencia. El fedatario debe ser llamado a la junta si lo pidió el socio con la conveniente antelación, con independencia de que éste asista o no. Es más, según apunta la Audiencia Provincial, ante la ausencia del socio la intervención notarial supone, precisamente, la garantía del correcto desarrollo de la junta y de la adecuada constancia de los acuerdos en ella adoptados.
- 4) La infracción legal de las normas reguladoras de la convocatoria, constitución o celebración de la junta general —entre las que se encuentra la relativa al acta notarial— afecta de forma general a la totalidad de los acuerdos que hayan podido ser adoptados en su seno.
-

Funciones del presidente de la junta general

La resolución de la DGRN de 24 de octubre de 2016 [BOE núm. 279, de 18 noviembre] es de gran interés porque versa sobre un tema conflictivo como es el de las funciones del presidente de la junta general en lo que se refiere a la fijación de la lista de asistentes y a la proclamación del resultado de las votaciones.

La resolución reconoce que se atribuye a la mesa de la junta (integrada por el secretario y el presidente) la formación de la lista de asistentes (arts. 191 y 192 LSC) para lo que el presidente debe emitir una opinión cuando existan reclamaciones de titularidad que no resulten del libro registro y que pueden ser tanto estimatorias como desestimatorias (como ocurre a la hora de apreciar la existencia de representación de socios u otras circunstancias similares). Obsérvese la posibilidad de resolver en forma contraria a la que resulte del libro registro.

En el caso, a pesar de reconocer el derecho de asistencia, la presidenta de la junta general negó el derecho de voto a un socio (14,8%) por «haberse solicitado judicialmente la nulidad de la compraventa de dichas participaciones» y al representante de un socio persona jurídica (51,28%) por «nulidad —no declarada— de la junta general en que se nombró al administrador único que otorgó al citado representante en la junta el poder para ello».

Es evidente la futilidad y arbitrariedad de los argumentos, pero lo cierto es que, eliminados esos votos, según la presidenta, la propuesta de acuerdo consistente en cesar al consejo de administración y elegir un administrador único no prosperó y, por tanto, no se consideró adoptado el acuerdo.

El administrador único de la sociedad (nombrado a pesar de la declaración de la presidenta) eleva a público los acuerdos adoptados mediante escritura otorgada ante el notario que levantó acta de la junta general y la presenta a inscripción,



que es rechazada por el registrador mercantil a la vista de las manifestaciones realizadas por la presidenta sobre la falta de adopción del acuerdo.

El Centro Directivo resuelve que: (a) en principio, el presidente de la junta es la persona llamada a declarar válidamente constituida la misma, determinando qué socios asisten a ella presentes o representados y cuál es su participación en el capital social, así como proclamar el resultado de las votaciones; (b) las manifestaciones u observaciones de los asistentes recogidas en la propia acta no pueden tener a efectos registrales el mismo valor que las del presidente; pero (c) ello no significa que tales declaraciones del presidente deban, por la sola calidad de quien las formula, vincular al registrador de modo absoluto, al punto de que éste deba desconocer la realidad de lo acontecido en el seno de la junta cuando se halle amparado por la fe notarial, ignorando totalmente las afirmaciones contrarias de los socios consignadas en el acta y de especial relevancia para calificar la validez de los acuerdos.

En consecuencia, el registrador no queda vinculado por la actuación del presidente cuando la declaración de éste resulta contradicha por la documentación aportada y los asientos del Registro Mercantil y tampoco queda vinculado por la proclamación del resultado de la votación: el hecho de que niegue que los acuerdos se hayan producido no puede prevalecer, dadas las concretas circunstancias del caso, frente a la realidad de la existencia de suficientes votos favorables a la aprobación de tales acuerdos. De mantener la solución contraria, quedaría al arbitrio del presidente la formación misma de la voluntad social sin fundamento legal alguno.

Administradores

Presupuestos de la acción individual de responsabilidad (STS 1ª núm. 150/2017 de 2 marzo)

1. Concepto de daño directo

La sentencia del Tribunal Supremo (Sala de lo Civil, Sección 1ª) núm. 150/2017 de 2 marzo [RJ 2017\668] insiste en afirmar que la acción individual de responsabilidad de los administradores (art. 241 LSC) sólo procede en caso de daño directo y no en casos de daños causados al patrimonio social, como algunos de los alegados en la demanda (v.gr. desvío de fondos de la matriz a la filial en concepto de préstamos): *«El daño directo se habría causado a la sociedad administrada por ellos, que habría incurrido en pérdidas, no a los acreedores sociales, que solo habrían sufrido el daño de modo indirecto, al no poder cobrar sus créditos de la sociedad. Así pues, los daños sufridos por la demandante no serían daños directos, "primarios", sino reflejos, "secundarios", derivados de la insolvencia de la sociedad».*

2. Lesión del derecho de crédito (en su faceta de derecho a recibir la prestación debida)

También recuerda el Tribunal Supremo que no cabe atribuir a los administradores responsabilidad por el mero incumplimiento —aunque sea negligente— de las obligaciones contractuales de la sociedad. El demandante se quejaba de que los demandados no hubieran dado las «instrucciones adecuadas» para que la sociedad cumpliera sus obligaciones contractuales (pagar la renta o entregar la posesión y devolver las fincas arrendadas en el estado en que se encontraban cuando se inició el arrendamiento). Eso no es suficiente porque: *«El argumento que sustenta la pretensión de la demandante, que si los administradores hubieran dado las instrucciones adecuadas tales daños no se habrían producido, es inconsistente puesto que haría en todo caso responsable a los administradores sociales del pago de las deudas que resultaran impagadas por la sociedad [...] la actuación antijurídica, por negligente o contraria a la diligencia exigible, de los administradores no puede consistir en el propio comportamiento, contractual o extracontractual, de la sociedad que ha generado un derecho de crédito a favor del demandante».*

Es una jurisprudencia correcta. Si se pretende imputar a los administradores responsabilidad por la lesión del derecho de crédito en su faceta de derecho a exigir la prestación debida por el deudor (derecho a cobrar el arriendo y/o recuperar la posesión), hay que alegar (y probar) un fundamento autónomo de responsabilidad distinto del mero incumplimiento del contrato (v.gr. dolo, infracción de normas, generación de nuevos riesgos no propios del contrato, daño a la propiedad en sentido jurídico – real, etc). De otro modo, las demandas no deben prosperar ex artículo 1257 del Código Civil.



3. Lesión del derecho de crédito (en tanto que poder de ejecución del patrimonio del deudor)

A efectos prácticos, lo mejor de la sentencia reseñada es que *obiter dicta* resume en un párrafo algunos de los casos —que si bien «excepcionales», están generosamente descritos— en los que sí se puede reclamar responsabilidad ex artículo 241 LSC. Algunos de los casos se refieren a daños *in contrahendo* típicos de la acción individual: «*sociedades que por la realización de embargos han quedado sin bienes y han desaparecido de hecho, pese a lo cual los administradores, en su nombre, han seguido contrayendo créditos; concertación de servicios económicos por importe muy elevado justo antes de la desaparición de la empresa*». Otros hay que analizarlos con cuidado porque pueden concurrir con la acción social de responsabilidad: «*desaparición de facto de la sociedad con actuación de los administradores que ha impedido directamente la satisfacción de los créditos de los acreedores; vaciamiento patrimonial fraudulento en beneficio de los administradores o de sociedades o personas con ellos vinculados que imposibilitan directamente el cobro de los créditos contra la sociedad, etc.*».

No se explica bien lo que se quiere decir con «impedir directamente» o «imposibilitar directamente» y se corre el riesgo de interpretar el adverbio «*directamente*» del artículo 241 LSC como una suerte de requisito especial de causalidad o de imputación subjetiva de la conducta cuando, en realidad, sólo cumple la función de distinguir daños directos de daños indirectos. En todo caso anótese esta sentencia como guía para saber cuándo demandar a los administradores que incumplen sus deberes como liquidadores.

Otorgamiento de poder a favor del presidente del consejo de administración

El poder otorgado (genéricamente) a favor de quien ostente el cargo de presidente del consejo de administración en cada momento es inscribible en el Registro Mercantil si en el mismo poder se especifica que deberá acreditarse el nombramiento para dicho cargo, bien mediante su inscripción en el Registro Mercantil o mediante la escritura pública en la que conste dicho nombramiento.

En el caso estudiado, el registrador mercantil rechaza la inscripción de una escritura en la que se elevan a público los acuerdos adoptados por el consejo de administración de una sociedad de responsabilidad limitada por la que se confiere poder a «*(...) la persona que en cada momento ostente la condición de Presidente del Consejo de Administración —en caso de ser persona jurídica, a través de su persona física representante— (...)*» porque, a su juicio, al ser necesario que en escritura pública conste la identidad de los apoderados, no cabe el otorgamiento de poder a favor de la persona que en cada momento ostente la condición de presidente del consejo (art. 1280 CC, 94 y 95 RRM).

La DGRN en su resolución de 16 de marzo de 2017 [BOE núm. 80, de 4 de abril] confirma la calificación del Registrador, si bien no por el hecho de que no conste en la escritura la identidad del apoderado, sino porque no se especifica en la citada escritura la manera de acreditar la identificación de éste, bien por referencia a la inscripción vigente del cargo del presidente del consejo de administración en el Registro Mercantil o, en caso de no mediar tal inscripción, por referencia a la escritura pública en la que conste la vigencia y validez del nombramiento del cargo no inscrito (a efectos de dar cumplimiento a lo dispuesto en el citado artículo 1280.5 Código Civil, que para la validez del poder exige su formalización en documento público).

De la misma manera, no se producirá la revocación del poder por la renuncia del cargo de presidente del consejo, o de consejero con tal cargo en su caso, sino que el poder se mantendrá en vigor, pero en la persona que sustituya a la anterior y cuya identificación habrá de completarse en la forma anteriormente indicada. Y lo mismo cabe entender para los supuestos en los que formalmente se revoca no el poder en sí, sino la habilitación a la persona que ostentaba el cargo de presidente y deja de serlo.



La responsabilidad de los miembros de los consejos de administración de las sociedades mercantiles estatales designados por la Administración se excluye de la Ley de Sociedades de Capital

El artículo 115 de la Ley 40/2015, de Régimen Jurídico del Sector Público, establece que en las sociedades mercantiles estatales la responsabilidad que le corresponda al empleado público como miembro del consejo de administración «*será directamente asumida por la Administración General del Estado que lo designó*», sin perjuicio de que la Administración pueda repercutir contra dicho empleado «*la responsabilidad en que hubiera incurrido por los daños y perjuicios causados en sus bienes o derechos cuando hubiera concurrido dolo, o culpa o negligencia graves, conforme a lo previsto en las leyes administrativas en materia de responsabilidad patrimonial*».

Esta novedosa previsión sigue la línea de lo estipulado por el artículo 35 de la misma Ley, que ha extendido la aplicación del régimen de responsabilidad patrimonial de la Administración a los daños causados por las actuaciones de sus entes instrumentales de derecho privado.

De esta forma, la responsabilidad de los miembros de los consejos de administración de las entidades mercantiles estatales nombrados por la Administración queda excluida de lo dispuesto en los artículos 236 y siguientes de la LSC y se dilucidará en sede administrativa y, en su caso, ante la jurisdicción contencioso-administrativa.

En aquellas sociedades en las que el Estado no tenga la totalidad del capital y haya otros accionistas privados ello puede suponer, como puso de manifiesto el Consejo de Estado en su dictamen sobre el proyecto de la Ley (dictamen 274/2015), una escisión en materia de responsabilidad de los administradores sociales en función de que aquéllos hayan sido o no designados por el Estado.

Por otro lado, en caso de concurso de la sociedad mercantil estatal, cuando por aplicación de lo dispuesto en el artículo 172 bis de la Ley Concursal los administradores sociales de la sociedad mercantil estatal sean condenados a responder de los créditos no abonados a los acreedores, será la Administración la que, como dice el precepto comentado, satisfaga «directamente» —sin necesidad de seguir procedimiento alguno— las cantidades correspondientes a los miembros del consejo por ella nombrados, sin perjuicio de la posterior acción de repetición por la vía de la responsabilidad patrimonial expuesta.

Cuentas anuales

Las entidades dadas de baja en la AEAT pueden presentar cuentas anuales

La resolución de la DGRN de 23 de noviembre de 2016 establece una conexión de interés entre la normativa fiscal y la societaria.

El artículo 119.2 de la Ley 27/2014, de 27 de noviembre, del Impuesto sobre Sociedades establece que: «*El acuerdo de baja provisional será notificado al registro público correspondiente, que deberá proceder a extender en la hoja abierta a la entidad afectada una nota marginal en la que se hará constar que, en lo sucesivo, no podrá realizarse ninguna inscripción que a aquélla concierna sin presentación de certificación de alta en el índice de entidades*».

La resolución recuerda, sin embargo, que el precepto hay que combinarlo con el artículo 96 Reglamento Registro Mercantil: «*Practicado en la hoja registral el cierre a que se refieren los artículos 276 y 277 del Reglamento del Impuesto de Sociedades, sólo podrán extenderse los asientos ordenados por la autoridad judicial o aquellos que hayan de contener los actos que sean presupuesto necesario para la reapertura de la hoja, así como los relativos al depósito de las cuentas anuales*».

En consecuencia: vigente la nota marginal de cierre por baja provisional en el Índice de Entidades, no se podrá practicar ningún asiento en la hoja abierta a la sociedad afectada, a salvo las excepciones citadas.



Nombramiento de auditor para cuando resulte obligatorio

Es curioso el caso resuelto por la Resolución de 15 de diciembre de 2016 de la DGRN. Consta inscrito el nombramiento de auditor «por el plazo máximo de nueve años a contar desde el ejercicio 2007 y para aquellos ejercicios en que la auditoría resulte obligatoria por la normativa vigente».

El Centro Directivo considera que no se trata de un auditoría voluntaria que obligue a presentar informe de auditoría como requisito *sine qua non* para el depósito de cuentas (art. 279 LSC), sino de un nombramiento que sólo opera cuando sea legalmente obligatorio auditar (lo que el registrador debe comprobar a la vista de la información facilitada por las propias cuentas). Dado que la sociedad no está obligada a auditar, es posible el depósito sin el informe del auditor.

Ampliaciones/reducciones de capital

¿Es posible aportar a una sociedad de capital otras «sociedades preconstituidas»?

No resulta posible aportar a una sociedad de capital sociedades previamente constituidas ya que se trata de sujetos de derecho (aunque, por supuesto, sí es posible aportar las acciones o participaciones representativas del capital social de éstas).

Se presentó a inscripción en el Registro Mercantil una escritura de aumento de capital social de una sociedad de responsabilidad limitada. Uno de los socios pretendía aportar un conjunto de bienes que, según se afirmaba, formaban una sola «unidad económica» la cual consistiría en un «stock de sociedades preconstituidas» (es decir, de sociedades creadas con la finalidad específica de la posterior transmisión a terceros de las acciones o participaciones sociales representativas de su capital social). Esto es, se pretendía aportar un conjunto de más de doscientas sociedades previamente constituidas.

El registrador mercantil calificó negativamente la escritura. Mediante resolución de 3 de enero de 2017 (BOE núm. 21/2017, de 25 enero) la DGRN rechazó el recurso gubernativo interpuesto por la sociedad afectada. Sus consideraciones fueron, en síntesis, las siguientes:

- 1) La exigencia de que en la escritura de constitución de una sociedad de responsabilidad limitada (o en la de ejecución del aumento del capital social) se describan las aportaciones no dinerarias (con sus datos registrales si existieran, la valoración en euros que se les atribuya, así como la numeración de las acciones o participaciones atribuidas) responde al peculiar régimen de responsabilidad por la realidad y valoración de los bienes aportados. En efecto, a la vista del contenido de los artículos 63 y 73 LSC es lógico que haya de determinarse qué participaciones son las asumidas mediante el desembolso de cada una de las aportaciones efectuadas, pues solo así será posible identificar los sujetos responsables de la realidad y valor de tal aportación.
- 2) En principio, la identificación de las aportaciones no dinerarias debe proyectarse sobre cada uno de los bienes aportados (y no sobre el conjunto de ellos), salvo que se trate de bienes de la misma clase o género que se aporten como un todo formando un grupo o conjunto (y excepto, también, que se trate de aportación de empresa o establecimiento mercantil o industrial —art. 66 LSC—). La razón estriba en que, siendo la aportación de los bienes individual, individual es igualmente la responsabilidad que se genera respecto de cada uno de ellos en cuanto al título y valoración.
- 3) No pueden ser objeto de aportación a una sociedad otras sociedades previamente constituidas por tener la condición de sujetos de derecho. Otra cosa es que se aporten participaciones (o acciones) representativas del capital de tales compañías o que se lleve a cabo una modificación estructural (por ejemplo, una escisión en las sociedades afectadas que condujera a la aportación del patrimonio escindido a la sociedad cuyo aumento de capital pretende inscribirse) o que se aporte por otra sociedad una rama de actividad (resolución DGRN de 22 de julio de 2016 [BOE núm. 226 /2016, de 19 de septiembre]).



Disolución/Liquidación

Responsabilidad de los administradores por no disolución temporánea de la sociedad:
deudas anteriores a la concurrencia de la causa de disolución

La sentencia del Tribunal Supremo (Sala de lo Civil, Sección 1ª) núm. 144/2017 de 1 marzo [RJ 2017\676] se ha enfrentado con el problema de identificar el criterio que ha de seguirse para determinar si una obligación social es anterior o posterior al acaecimiento de la causa legal de disolución (y ello a los efectos de la aplicación del art. 105.5 Ley de Sociedades de Responsabilidad Limitada en la redacción dada por la Ley 19/2005, equivalente al actual art. 367 LSC).

La deuda social cuyo pago se requería nació de la prestación de servicios por parte de abogado y procurador y el problema estribaba en determinar si, a los efectos de la responsabilidad de los administradores por no promover en tiempo oportuno la disolución de la compañía deudora, había de tenerse en cuenta el momento de nacimiento de la obligación reclamada o el momento en el que dicha obligación resultó líquida y exigible.

Pues bien, el Tribunal Supremo (siguiendo la doctrina sentada en la sentencia núm. 246/2015 de 14 mayo [RJ 2015\3110]) ha entendido que el momento relevante es aquel en que nace la obligación social de la que se pretende hacer responsable solidario al administrador. No es preciso, por tanto, que la deuda se encuentre vencida y sea líquida y exigible. En el caso enjuiciado el Tribunal Supremo consideró que la obligación de pago nació cuando se prestaron los servicios a la sociedad por los profesionales que le representaron y defendieron en determinados procesos judiciales (y no cuando se estimó la solicitud de jura de cuentas y se condenó a la sociedad a pagar a su abogado y a su procurador ciertas cantidades, ya que entonces se condenó a satisfacer una deuda preexistente).

Esta doctrina es coherente con la seguida para hacer al administrador responsable por las obligaciones nacidas mientras estuvo vigente su cargo, aunque hubieran vencido después de producido su cese (y para afirmar que no responderá de las nacidas con posterioridad al cese aunque el incumplimiento de los deberes legales de promover la disolución y liquidación de la sociedad por concurrir causa legal de disolución se haya producido estando vigente su nombramiento).

Por lo demás, la sentencia reseñada recuerda el criterio seguido en otras ocasiones en cuanto a las obligaciones surgidas tras el acaecimiento de la causa legal de disolución que traigan a su vez causa o estén relacionadas con otra relación jurídica anterior. A este respecto el Tribunal Supremo explica que aquéllas sólo pueden considerarse nacidas en la fecha de esta última relación (sólo pueden «antedatarse») cuando se dé una relación de accesoriedad o subsidiariedad muy pronunciada (como sería el caso de la obligación de pagar intereses de demora: *vid.* STS núm. 151/2016 de 10 marzo [RJ 2016\962]).

La situación de sociedad «en liquidación» se puede inscribir en el Registro de la Propiedad

Así lo indica la Resolución de la DGRN de 5 de octubre de 2016. Considera que, si bien el cambio en la nomenclatura de una sociedad como consecuencia de su situación de liquidación no conlleva por sí solo una alteración en la titularidad de los derechos que pueda ostentar la misma, sí puede tener acceso al Registro de la Propiedad, no sólo para reflejar de modo más exacto el nombre de la sociedad, sino porque además dicha modificación supone un reflejo de la situación societaria y de los efectos que la misma produce, singularmente en el régimen de administración y transmisión de bienes pertenecientes al activo societario.

Modificaciones estructurales

La sancionabilidad de las operaciones de reestructuración empresarial

El Tribunal Supremo confirma en casación la procedencia de imponer sanción en supuestos de operaciones de reestructuración empresarial carentes de motivos económicos válidos sobre la base de argumentos que, en última instancia, le llevan a reconducir la operación al campo de la simulación negocial.



1. Análisis de la Sentencia del Tribunal Supremo núm. 2589/2016 de 13 diciembre

Los hechos analizados por el Tribunal Supremo en la sentencia (Sala de lo Contencioso-Administrativo, Sección 2ª) núm. 2589/2016 de 13 diciembre [RJ 2016\6154] (rec. nº 2211/2015) arrancan de una operación de fusión impropia (ejercicio 2001) que, habiéndose acogido al régimen previsto para las operaciones de reestructuración en la normativa del impuesto sobre sociedades, fue objeto de un procedimiento de inspección que terminó no solo con la regularización tributaria derivada de la consideración de inexistencia de motivos económicos válidos en la operación, sino también con la imposición de una sanción tributaria.

La operación tuvo por objeto, básicamente, una fusión impropia que se entendió realizada con la finalidad de transmitir un hotel a una entidad a través de una tercera entidad, que adquirió las acciones de los socios de la transmitente permitiendo a las personas físicas acogerse a los coeficientes de abatimiento y dejar exento de tributación el 77,77% del incremento. Lo anterior, combinado con la interposición de una sociedad deslocalizada en el País Vasco y una fusión que pretendía acogerse al régimen especial foral vasco, evidenció el ahorro fiscal que se pretendía, llevando a la Administración a considerar que la operación respondía más a una estrategia operativa que a una finalidad de reestructuración empresarial: al adquirir las participaciones de la entidad se adquiere el inmueble del hotel por un precio inferior al que se hubiera obtenido adquiriendo directamente, y con la interposición de la entidad se consigue anular el tributo que grava su plusvalía.

Pues bien, en particular, el acuerdo de imposición de sanción en este caso fue recurrido por la entidad afectada, desestimándose sus pretensiones tanto por el Tribunal Económico Administrativo Regional del País Vasco como por el Tribunal Económico Administrativo Central cuya resolución, objeto de recurso contencioso administrativo ante la Audiencia Nacional sí fue estimado. En este caso el Tribunal consideró que aun siendo ajustada a derecho la regularización motivada por ausencia de motivos económicos válidos en la operación, la imposición de sanción no era procedente.

En su fundamentación la Audiencia Nacional considera que el precepto aplicable en este caso, el artículo 110.2 de la Ley 43/1995, no contemplaba —a diferencia del artículo 16 de la Ley 29/1991— la posibilidad de imponer sanciones en supuestos de reestructuraciones empresariales realizadas sin motivos económicos válidos, aun cuando pudieran concurrir los presupuestos del fraude de ley. Esto es, de acuerdo con la normativa aplicable en ese momento, ni recurriendo al aludido artículo 110.2, ni sobre la base del artículo 24 de la Ley General Tributaria, antes de su reforma, procedería la imposición de sanciones en casos como el analizado, consideraciones que condujeron al Tribunal a estimar, en este punto, las pretensiones de la recurrente.

Dicho fallo ha sido objeto de recurso de casación interpuesto por la Administración General del Estado, ahora resuelto por el Tribunal Supremo en sentido contrario haciendo pivotar sus argumentos, básicamente, sobre dos cuestiones:

- En primer lugar, el Tribunal Supremo invoca lo dispuesto en una de sus sentencias anteriores, de 16 de enero de 2014 (rec. 390/2011) [RJ 2014\608] en la que, tras confirmar la inexistencia de motivos económicos válidos en una concreta operación de reestructuración empresarial y señalar expresamente la improcedencia de imposición de sanción en los casos en los que resultaba de aplicación el artículo 110.2 de la Ley 43/1995, introduce un inciso aclarando que llega a dicha conclusión «sin perjuicio de ponerse de relieve que la apreciación de las circunstancias concurrentes, siempre necesaria en este tipo de controversias, de acuerdo con la doctrina del TJUE, *pueda imponer solución distinta*». Pues bien, invocando ahora esa breve acotación, el Tribunal Supremo abre la puerta a la posibilidad de que, atendiendo a «las circunstancias concurrentes», los supuestos a los que resulte de aplicación la cláusula en virtud de la cual la inexistencia de motivos económicos válidos en las operaciones comentadas impide la aplicación del régimen de neutralidad fiscal, pueden ser también objeto de sanción.
- Por otra parte, y teniendo en cuenta que el referido inciso de la Sentencia de 16 de enero de 2014 se completó a través de otro fallo dictado también en casación el 13 de junio de 2014 (rec. 848/2012) [RJ 2014\3432], donde se señaló que dicha «solución distinta» se podía imponer «si existe simulación», el Tribunal Supremo confirma ahora la posición mantenida por la Administración, que recondujo la controvertida operación al ámbito de la simulación relativa, aunque lo cierto es que ni la Administración ni la sentencia objeto de este comentario aclaran cuales son los negocios aparentes y cuáles los disimulados.



2. Comentario final

La sentencia reseñada, que cuenta con un voto particular al que ahora aludiremos, no hace sino incrementar la inseguridad jurídica que viene afectando a la fiscalidad de las operaciones de reestructuración.

En ese sentido, repasando la jurisprudencia anterior del Tribunal Supremo, éste afirmó sin paliativos, por ejemplo, en la sentencia de 3 de julio de 2012 (rec. 3703/2009) [RJ 2012\7680], que «en los supuestos a que se refería el art. 110.2 de la Ley del Impuesto de Sociedades, la conducta no puede calificarse como infracción tributaria, por lo que no podía iniciarse expediente sancionador al respecto», consideraciones que, al margen de las operaciones en las que se aprecie hoy conflicto en la aplicación de la norma tributaria, y siempre bajo los presupuestos del artículo 206. bis de la Ley General Tributaria actualmente vigente, tampoco serían sancionables.

Pues bien, ahora el referido inciso introducido en la sentencia de 16 de enero de 2014, completado por la sentencia de 13 de junio de 2014, da pie al Tribunal para llegar a consideraciones diferentes a pesar de que, como se apunta en el voto particular, aquél «ni siquiera constituye un *obiter dictum* de la sentencia en que se incluyó, puesto que fue ineficaz para excepcionar, en aquél asunto, la aplicación de la doctrina general para dirimir el recurso de casación. Pero aun cuando, por pura hipótesis, admitiéramos que lo fuera, es preciso recordar que las afirmaciones complementarias o accesorias de las sentencias no conforman ni integran la jurisprudencia, formada sólo con la sustancia de la *ratio decidendi* o razón para resolver, como es doctrina pacífica, inveterada y aplicable a todas las jurisdicciones, no sólo a la contencioso- administrativa».

A mayor abundamiento, y aun en el caso de considerar que los incisos referidos constituyen doctrina jurisprudencial, habría que valorar si con las operaciones realizadas se ha producido realmente simulación, máxime cuando el propio Tribunal sostiene que tiene razón la parte recurrente cuando cuestiona la ocultación que apreció la inspección, pues, afirma el Alto Tribunal «toda la actuación de la entidad resulta transparente».

Desde ese punto de vista, a nuestro entender, en ausencia de lo que se ha venido considerando como un elemento definitorio de la simulación, la cuestión podría reconducirse, a lo sumo, al conflicto en la aplicación de la norma tributaria, antes fraude de ley, en ningún caso sancionable conforme a las normas aplicables *ratione temporis* al caso que nos ocupa y, conforme a la legislación actual, solo susceptible de aplicación en contadas ocasiones de acuerdo con los requisitos legales exigidos para ello en el artículo 206.bis de la Ley General Tributaria.

De todos modos, lo cierto es que habrá que atender a futuras manifestaciones de los tribunales sobre esta cuestión para ver si, efectivamente, se ha producido para el contribuyente, en el contexto de las operaciones analizadas, un peligroso cambio de rumbo jurisprudencial.

Sociedades cotizadas

Reforma de la Directiva 2007/36/CE en lo que respecta al fomento de la implicación a largo plazo de los accionistas y la Directiva 2013/34/UE en lo que respecta a determinados elementos de la declaración sobre gobernanza empresarial

Con fecha 3 de abril de 2017 el Consejo de la Unión Europea ha aprobado una nueva Directiva, que se publicará próximamente en el Diario Oficial de la Unión Europea, 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 y la Directiva 2013/34/UE en lo que respecta a determinados elementos de la declaración sobre gobernanza empresarial. Los Estados miembros dispondrán de un plazo de dos años para incorporar las nuevas disposiciones a su ordenamiento jurídico interno, que, en el caso de España, supondrá principalmente la modificación del Título XIV de la ley de Sociedades de Capital sobre las sociedades anónimas cotizadas.

El principal objetivo de esta nueva Directiva es fomentar la implicación activa y transparente de los accionistas en la gestión de las sociedades cotizadas y promover su compromiso a largo plazo con la sociedad y su estrategia.



Con este propósito, se establecen una serie de requisitos específicos relacionados con los siguientes aspectos:

1. Retribución de administradores

Los cambios introducidos por la nueva Directiva no van a suponer una revisión relevante del actual régimen regulado en la Ley de Sociedades de Capital, dado que las previsiones que contiene y analizaremos a continuación ya están prácticamente incorporadas a la regulación española en materia de retribución de administradores de sociedades cotizadas.

La regulación se puede resumir en tres puntos:

- Los accionistas tendrán derecho a votar sobre la política de remuneración de los administradores, que deberá ser publicada sin dilación tras su votación en junta general.
- La política de remuneración debe contribuir a la estrategia de la empresa, así como a sus intereses y sostenibilidad a largo plazo, y no debe estar vinculada a objetivos a corto plazo. Esta política debe describir los diferentes componentes de la retribución de los administradores.
- La sociedad elaborará un informe sobre remuneraciones claro y comprensible, que ofrezca una descripción global completa de la remuneración.

2. Identificación de los accionistas y transmisión de información

En lo que se refiere a la identificación de los accionistas, actualmente regulada en el artículo 497 LSC, la aplicación en la práctica de este derecho se encuentra con las dificultades propias del sistema de registro de valores, pues el registro se realiza a nombre de intermediarios financieros, de modo que los emisores sólo alcanzan a conocer la titularidad formal de la acción, pero no la titularidad real.

A estos efectos, la nueva Directiva:

- Obliga a todos los intermediarios de la cadena que posean información sobre la identidad de los accionistas, a petición de la sociedad, a facilitar esta información.

Los estados miembros podrán excluir de esta obligación de identificación a los accionistas que no superen el 0,5% de las acciones o de derechos de voto de la sociedad, si bien será difícil conocer cuándo se supera el umbral si las acciones aparecen registradas a nombre de diversos intermediarios.

- Regula con mayor detalle la información concreta y el modo en que ha de facilitarse, así como el tratamiento y conservación de los datos personales de los accionistas por la sociedad y/o los intermediarios durante un determinado periodo de tiempo.

3. Facilitación del ejercicio de los derechos de los accionistas

Las principales novedades introducidas son las siguientes:

- Los intermediarios tendrán que facilitar el ejercicio de los derechos de los accionistas, en particular el derecho a participar y votar en las juntas generales, independientemente de que los accionistas ejerzan estos derechos por sí mismos o a través de un tercero. En este último supuesto, el intermediario debe ejercer tales derechos previa autorización explícita y siguiendo las instrucciones de los accionistas y en su beneficio.

A estos efectos, los intermediarios facilitarán a los accionistas, en tiempo y forma, toda la información de la sociedad que les permita el adecuado ejercicio de sus derechos.

- Los accionistas tendrán derecho a obtener una confirmación de la recepción del voto (en caso de votación electrónica) o tener la posibilidad, si se ha emitido el voto en una junta general, de comprobar tras su celebración que éste ha sido válidamente registrado y contabilizado por la sociedad. Esta denominada «confirmación del voto» es una



novedad y una antigua aspiración de las regulaciones sobre implicación de los accionistas en el funcionamiento de la junta general.

- Por último, al fin de garantizar transparencia y no discriminación, los intermediarios deberán publicar todas las tarifas correspondientes a los servicios que prestan.

4. Transparencia de inversores institucionales, gestores de activos y asesores de voto

La nueva Directiva impone a los inversores institucionales y los gestores de activos la obligación de desarrollar y publicar una política en materia de implicación de los accionistas, y, en caso en que decidan no hacerlo, explicar las razones de su decisión.

- Esta política debe describir el modo en que los inversores institucionales y los gestores de activos van a implicar a los accionistas en su estrategia de inversión enfocada al largo plazo, incluyendo las diferentes actividades de implicación a llevar a cabo y el modo de realizarlas.
- Asimismo, incluirán las medidas que permitan gestionar los conflictos de intereses reales o potenciales, en particular en situaciones en las que los inversores institucionales o los gestores de activos o sus sociedades asociadas mantengan relaciones comerciales relevantes con la sociedad en la que invierten.

Muchos inversores institucionales y gestores de activos utilizan los servicios de los asesores de voto, cuya función consiste en investigar, asesorar y recomendar como votar en las juntas generales de las sociedades cotizadas. Dada su importancia, los asesores de voto estarán sujetos a requisitos de transparencia y deberán aprobar y publicar un código de conducta, así como facilitar determinados datos esenciales relacionados con la preparación de su investigación, asesoramiento y recomendación de voto y cualquier conflicto de intereses real o potencial que pudiera influir en sus recomendaciones de voto.

5. Operaciones con partes vinculadas

La Directiva dispone, por último, que las transacciones importantes con partes vinculadas tienen que someterse a la aprobación de los accionistas o del órgano de administración o supervisión para proteger adecuadamente los intereses de la sociedad.

Las sociedades tendrán que anunciar públicamente las transacciones importantes, a más tardar en el momento de la celebración de la transacción, junto con toda la información necesaria para evaluar la equidad de la transacción.

Para cualquier duda, póngase en contacto con su abogado de referencia en Gómez-Acebo & Pombo o con las personas que abajo se indican:

Estibaliz Aranburu

Socia, Madrid
Tel.: (+34) 91 582 91 00
earanburu@gomezacebo-pombo.com

Fernando de las Cuevas

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

Íñigo Erlaiz

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

Fernando Igartua

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

David Gonzalez

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

Daniel Marín

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

Alfonso Areitio

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

Mónica Weimann

Socia, Londres
Tel.: +44 (0) 20 7329 5407
mweimann@gomezacebo-pombo.com

Francisco Fita

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

Para más información, consulte nuestra web www.gomezacebo-pombo.com o diríjase al siguiente email de contacto: info@gomezacebo-pombo.com.