

Gobierno Corporativo

Dos precisiones del Tribunal Supremo sobre el régimen de disposición de activos esenciales y el alcance de la regla de protección de la discrecionalidad empresarial

En su Sentencia 1045/2023, de 27 de junio, el Tribunal Supremo, en un procedimiento de impugnación de acuerdos del Consejo de Administración de una sociedad anónima, ha formulado ciertas precisiones en torno al concepto legal de *activo esencial* en el contexto del artículo 160a de la Ley de Sociedades de Capital y sobre el alcance de la regla de protección de la discrecionalidad empresarial enunciada en el artículo 226.1 de dicha ley.

ALBERTO DÍAZ MORENO

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

1. Antecedentes

§1. El Consejo de Administración de una sociedad anónima acordó llevar a cabo una operación de financiación sindicada en favor de la compañía por un importe máximo de 70 millones de euros. Las condiciones de esa financiación incluían la previsión de que la sociedad sólo podría disponer de activos cuyo valor superara el medio millón de euros si el precio obtenido en la enajenación fuera reinvertido en un plazo de seis meses o se destinara a amortizar deuda con las entidades financiadoras. El acuerdo se adoptó con el voto a favor de cuatro consejeros de los seis que componían el Consejo y el voto en contra de los otros dos.

§2. La operación en cuestión estaba destinada a proveer la financiación del Plan de Negocios o Estratégico del grupo al que pertenecía la sociedad que fue aprobado para los años 2017-2021. En esta operación, la compañía afectada tenía la condición de acreditada, como centralizadora de la gestión de la tesorería del grupo. En todo caso, dicha financiación tenía como finalidades concretas: a) refinanciar deuda financiera existente; b) financiar inversiones industriales, y c) financiar necesidades corporativas de las sociedades del grupo que formarían parte del perímetro de financiación (de hecho, las sociedades del grupo aparecían como garantes y potenciales beneficiarias del crédito concedido).

§ 3. Uno de los consejeros disidentes impugnó el acuerdo. Por lo que ahora principalmente interesa, el demandante alegó lo siguiente:

- a) La infracción del artículo 160f de la Ley de Sociedades de Capital (LSC) en la medida en que atribuye a la junta general la competencia para decidir sobre la disposición de activos esenciales. En opinión del impugnante, el acuerdo adoptado se traduciría en rigor «en la adquisición de fondos por importe de hasta 70 millones de euros», por lo que, dado que el valor total de los activos de la sociedad era de 132 millones de euros, dicha operación debería ser considerada como de adquisición de un «activo esencial» y requeriría, por tanto, de la aprobación de la junta general de accionistas.
- b) La vulneración del artículo 20 de los estatutos sociales, que exigía el voto favorable del 70 % de los miembros del Consejo de Administración para la adopción de acuerdos sobre «el uso, disposición y venta de los inmuebles que tenga la sociedad excepto la cesión en arrendamiento de dichos inmuebles siempre que el plazo de arrendamiento no supere los quince años y el arrendamiento se pacte en condiciones de mercado. La constitución de hipotecas u otras cargas o gravámenes sobre los inmuebles que tenga la sociedad. La adopción de los acuerdos cuya ejecución pudiera provocar, de forma indirecta, cualquiera de las actuaciones indicadas en los dos apartados anteriores». Según el administrador impugnante, el convenio de financiación incluiría obligaciones de no disposición de activos por importe superior a 500 000 euros (*cf. supra*, § 1) y, en consecuencia, en cuanto podría afectar

a inmuebles de la sociedad, no pudo ser adoptado válidamente sólo con el voto de dos tercios de los consejeros.

§ 4. La demanda fue desestimada en primera instancia. La Audiencia Provincial de Zaragoza (Sección Quinta) estimó parcialmente el recurso de apelación y, en su Sentencia 885/2019, de 8 de noviembre (ECLI:ES:APZ:2019:2208), declaró nulo el acuerdo del Consejo por cuanto había aprobado el plan de financiación asumiendo una prohibición de repartir dividendos (en violación —según entendió la Audiencia— del artículo 160a de la Ley de Sociedades de Capital). Sin embargo, la Sala de apelación mantuvo los pronunciamientos del juzgado en cuanto a los extremos señalados *supra*, sub § 3.

§ 5. El demandante interpuso un recurso de casación basado en dos motivos que volvían a plantear cuestiones ya propuestas en la demanda. En el primero de ellos, se discutía la competencia del Consejo de Administración para adoptar el acuerdo impugnado al entender que tal competencia correspondía a la junta general de socios por tratarse de una operación que tenía por objeto activos esenciales (art. 160f LSC). En el segundo motivo, subsidiario del anterior, el actor argumentó que, de considerarse competente al Consejo, el acuerdo controvertido sería igualmente ineficaz por no haber obtenido el voto favorable de la mayoría reforzada de consejeros que exigían los estatutos sociales; a este propósito adujo además que, a la vista de esa circunstancia, la licitud del acuerdo no podía fundarse —como sin embargo habría hecho la Audiencia— en la regla de protección de la discrecionalidad empresarial (art. 226.1 LSC).

§ 6. El recurso de casación finalmente fue desestimado por el Tribunal Supremo en su Sentencia 1045/2023, de 27 de junio (ECLI:ES:TS:2023:2897).

2. Sobre el concepto legal de activo esencial en el contexto del artículo 160a de la Ley de Sociedades de Capital

§ 7. La primera cuestión con la que tuvo que enfrentarse el Tribunal Supremo fue la de determinar si el artículo 160f de la Ley de Sociedades de Capital resultaba aplicable al caso. Una respuesta afirmativa habría llevado a la estimación de la impugnación del acuerdo del Consejo por haber invadido ilegalmente este órgano el ámbito de competencias exclusivas de la junta. Sin embargo, la Sentencia 1045/2023 se inclinó por considerar que una operación de financiación como la aprobada por el órgano de administración no podía entenderse incluida en el supuesto de hecho del referido precepto legal. La argumentación desarrollada se basó en las ideas que se enuncian sintéticamente en los párrafos que siguen.

§ 8. El Tribunal Supremo empezó por recordar que el citado artículo 160f (introducido en la Ley de Sociedades de Capital por la Ley 31/2014) entronca con la doctrina de las denominadas *competencias implícitas o no escritas* de la junta general (que, según afirma el Tribunal Supremo, ya antes de la reforma del 2014, habría sido asumida —siquiera de manera también «implícita»— por la jurisprudencia en las sentencias 722/2006, de 6 de julio [ECLI:ES:TS:2006:4252]; 117/2007, de 8 de febrero [ECLI:ES:TS:2007:695]; 285/2008, de 17 de abril [ECLI:ES:TS:2008:1382], y 426/2009, de 19 de junio [ECLI:ES:TS:2009:5729]). Así pues, la norma reserva a la junta general la competencia para adoptar decisiones que, si bien por su naturaleza comercial podrían en principio ser tomadas formalmente por los administradores, producen un efecto equivalente al de acuerdos cuya adopción necesariamente corresponde a la junta general (como los que tienen por objeto modificaciones estructu-

rales, modificaciones estatutarias, la liquidación social u otras actuaciones de similar transcendencia). La lógica de esta regla parece evidente: los resultados prácticos de este tipo de decisiones pueden incidir de modo sustancial sobre la posición jurídica o económica de los socios y sobre la estructura económica o jurídica de la sociedad. En suma, ocasionan cambios capaces de afectar a la voluntad originaria del socio de invertir en la sociedad en unas determinadas condiciones. Precisamente por ello, la decisión última debe quedar confiada a los socios reunidos en junta general y no puede ser adoptada por los administradores.

§ 9. Partiendo de lo anterior, la sentencia que comentamos señaló que, para decidir si un acuerdo tiene o no por objeto una operación sobre activos esenciales, resulta necesario realizar una interpretación del artículo 160f guiada por criterios sistemáticos y teleológicos. Es decir, habrá que tener en cuenta, de un lado, que la norma pretende referirse a las operaciones que producen resultados funcionalmente equivalentes a los de otras que típicamente entran en el ámbito de competencias de la junta general. Y, de otro lado, habrá que tomar en consideración que la finalidad de la regla es atribuir a la junta (a los socios, en definitiva) la competencia para adoptar los acuerdos que inciden de modo sustancial en la posición jurídica y económica de los socios o en la estructura o la actividad de la sociedad. En relación con lo anterior, debe tenerse en cuenta que el supuesto de hecho del artículo 160f de la Ley de Sociedades de Capital comprende tanto las operaciones en las que se enajenan activos o se aportan a otra sociedad como aquellas en las que es la compañía la que adquiere esos activos. Pero —conviene insistir sobre este extremo—, en cualquiera de las referidas hipótesis, lo relevante será que las consecuencias de la transmisión sean, en términos fácticos, equivalentes a

las de las operaciones que típicamente han de ser objeto de una decisión de los socios adoptada en junta (por ejemplo, porque su trascendencia sea equiparable a una modificación estructural o estatutaria significativa o porque alteren de forma sustancial el cálculo original del riesgo que asumió el socio). En suma, concluye el Tribunal Supremo, «es fundamental atender a las consecuencias que la operación tiene desde el punto de vista de la actividad y estructura jurídica y económica de la sociedad, de su subsistencia o del riesgo inicialmente asumido por los socios».

§ 10. Dado el tenor del artículo 160f (que se refiere a la adquisición, la enajenación o la aportación de activos esenciales), *en principio* no quedarían comprendidas en el supuesto de hecho las operaciones de financiación (salvo que llevaran aparejada, siquiera a título de garantía, la posibilidad de una disposición sobre activos sociales de importancia). Ahora bien, como se deduce de la utilización de la expresión *en principio*, el Tribunal Supremo no ha querido cerrar radicalmente la puerta a que, excepcionalmente, pueda entenderse incluida en el supuesto de hecho del precepto una operación de financiación (aunque nunca lo estarían las propias de la gestión ordinaria de la sociedad o las destinadas a obtener los recursos necesarios para el desenvolvimiento de la actividad propia del objeto social). Pero, para que ello suceda —esto es, para que la competencia para aprobar una operación de esta naturaleza corresponda necesariamente a la junta por aplicación del artículo 160f de la Ley de Sociedades de Capital—, sería necesario —de conformidad con lo expuesto *supra* en los párrafos 8 y 9— que la operación de financiación en cuestión pusiera en riesgo la viabilidad de la sociedad, modificara sustancialmente el desarrollo de su actividad (o la forma en la que se desarrolla su objeto) o alterara profundamente el cálculo del riesgo inicial de los socios o su posición de control.

§ 11. Trasladando las anteriores consideraciones al caso concreto sometido a su conocimiento, el Tribunal Supremo concluyó que el acuerdo impugnado no era subsumible en el supuesto de hecho del artículo 160f de la Ley de Sociedades de Capital y que, por tanto, su validez no dependía de su aprobación por la junta de accionistas. En efecto, el alto tribunal observó, entre otras cosas, a) que la operación de financiación no comportaba la transmisión ni la constitución de garantía alguna sobre activos afectos a una línea de actividad de la sociedad; b) que, si bien la cuantía de la operación era muy elevada, una parte notable del importe acreditado iría destinada a sustituir la financiación ya existente, por lo que no se agravaba significativamente la situación financiera de la compañía; c) que la operación permitía la financiación del Plan de Negocios o Estratégico para los años 2017-2021 del grupo al que pertenecía la sociedad demandada, con lo que se posibilitaba la continuación de la actividad preexistente conforme al nuevo plan de negocios. Por consiguiente, no cabía afirmar que las consecuencias de dicho acto de gestión (la aprobación de la operación de financiación) llegaran a alterar de modo sustancial, pese a su importancia cuantitativa, la posición de los socios o la estructura jurídica o económica de la sociedad (en rigor se trataba de una acción necesaria para la eficacia de los planes previamente aprobados y para el mantenimiento de la actividad a la que venía dedicándose la compañía).

3. Sobre el alcance de la regla de protección de la discrecionalidad empresarial

§ 12. En su segundo motivo de casación, el actor/recurrente alegó que la sentencia de la Audiencia Provincial había infringido el artículo 226.1 de la Ley de Sociedades de Capital en la medida en que se había fundado en la aplicación de la regla de protección de la discrecionalidad empresarial para

justificar que no se hubiera respetado la exigencia estatutaria de una mayoría reforzada de los miembros del Consejo (*cfr. supra*, § 3b). Obviamente, este motivo tenía carácter subsidiario y debía considerarse únicamente en el supuesto de que, por desestimarse el primero (como efectivamente sucedió), se entendiera que el Consejo de Administración era competente para aprobar la operación de financiación.

§ 13. En efecto, la Audiencia de Zaragoza, con el objeto de descartar que se hubiera infringido la norma estatutaria (art. 20) que exigía el voto favorable del 70 % de los miembros del Consejo para adoptar acuerdos sobre el «uso, disposición y venta [...] constitución de hipotecas u otras cargas o gravámenes sobre los inmuebles que tenga la sociedad», invocó (entre otros argumentos, pero sin demasiada claridad) el contenido del artículo 226.1, ya mencionado. En concreto, la sentencia de apelación reconoció en primer lugar que la limitación convencionalmente impuesta a la enajenación de activos cuyo valor superara los 500 000 euros supondría una «afectación de la libertad de disposición» que, por tanto, «podría infringir el artículo 20 citado en tanto en cuanto no fuera aprobado por el 70 % de los miembros del Consejo de Administración». Pero, seguidamente, indicó que la decisión de «autolimitarse [sic] el propio Consejo por razones estratégicas de negocio (favorecer la concesión del crédito sindicado) en las condiciones del ejercicio de la venta, uso, disposición o gravamen de bienes inmuebles» no infringía la regla estatutaria porque el acuerdo del Consejo «no modifica ese alto porcentaje del 70 %, garantista para la sociedad, que sigue siendo exigible. No se podría vender, usar o gravar con menos de ese 70 % favorable». A ello añadió la Audiencia que «en uso del principio de discrecionalidad empresarial [...] se garantiza que esa disposición, uso o gravamen no superará

una serie de límites, que favorecen la permanencia de los bienes en el seno de la sociedad, como contraprestación de la obtención de un crédito bancario».

§ 14. Pues bien, el Tribunal Supremo discrepó, precisamente en cuanto a ese último punto, del enfoque de la Audiencia (aunque, como veremos un poco más adelante, ello no condujo a la estimación del motivo de casación). Y lo hizo señalando que la regla de protección de la discrecionalidad empresarial (que se enmarca en la regulación del deber de diligencia de los administradores sociales) no dispensa del cumplimiento de los requisitos legales y estatutarios de la adopción de los acuerdos del Consejo de Administración. Por tanto, precisa la sentencia que reseñamos, si se entendiera que en este caso el acuerdo se encuadra en el supuesto de hecho de la norma estatutaria que exige una mayoría reforzada para su aprobación, el reconocimiento de un ámbito de discrecionalidad empresarial no sería suficiente para sostener la eficacia de un acuerdo cuya aprobación no hubiera alcanzado esa mayoría cualificada de votos favorables.

§ 15. Con todo, y como se ha anticipado, el Tribunal Supremo desestimó también el segundo motivo de casación porque, según su criterio, el acuerdo controvertido realmente no tuvo por objeto el uso, la disposición o la venta de los inmuebles sociales (ni pudo provocar estas actuaciones de forma indirecta), por lo que no entraba de forma alguna en el ámbito de aplicación del artículo 20 de los estatutos sociales. Básicamente, explicó que la asunción de una obligación como la contenida en la operación de financiación aprobada mediante el acuerdo impugnado (reinvertir lo obtenido con la venta de activos superiores a 500 000 euros en el plazo de seis meses o emplearlo para amortizar la deuda) no equivalió a un acuerdo de

la compañía acerca del «uso, disposición o venta» de un activo determinado. Por supuesto, cuando el Consejo hubiera de decidir sobre ese uso, disposición o venta de un activo inmobiliario, habría de hacerlo con esa mayoría reforzada exigida por los estatutos. Ahora bien, esta exigencia estatutaria afecta al primer aspecto de la operación —la enajenación del inmueble—, pero no a la decisión sobre el destino que haya de darse

a lo obtenido con esa enajenación, a la que es aplicable el régimen general de los acuerdos del órgano colegiado de administración. En consecuencia, el Tribunal Supremo resolvió que la aprobación del acuerdo de financiación por mayoría simple de los miembros del Consejo de Administración no vulneró la exigencia estatutaria de que determinados acuerdos se adoptaran con una mayoría reforzada.