

# ANÁLISIS

---



MERCANTIL

## El «serio riesgo» de la asistencia financiera

(Sentencia del Tribunal Supremo,  
Sala Primera, de 5 de mayo del 2026)

El trabajo analiza críticamente la sentencia del Tribunal Supremo de 5 de mayo del 2026 que aplica la prohibición de asistencia financiera a un supuesto de venta de autocartera con pago aplazado a los propios accionistas de la sociedad asistente.

---

**FERNANDO MARÍN DE LA BÁRCENA GARCIMARTÍN**

Profesor titular de Derecho Mercantil  
de la Universidad Complutense de Madrid  
Consejero académico de Gómez-Acebo & Pombo

## 1. El caso

Los hechos a que se refiere la sentencia comentada pueden resumirse así:

- 1.º) La sociedad Aura comienza a adquirir pequeños paquetes de acciones de su competidora Active hasta que llega a controlar un 31,39% del capital social. En las últimas adquisiciones se llegan a pagar 14 euros por acción.
- 2.º) El Consejo de Administración de Active (una aseguradora) califica esta conducta de «operativa hostil» y trata de evitar que llegue a tomar el control de la compañía. A tal efecto, acuerda convocar junta general para realizar una oferta a la totalidad de los accionistas de la sociedad para la adquisición por éstos de la autocartera de la sociedad (el 17,95%) en proporción a su participación en el capital social, con una segunda vuelta también dirigida a los accionistas para las acciones que no fueran adquiridas en la primera vuelta.
- 3.º) El precio se fija en 5 euros por acción, la mitad pagado al contado y la otra mitad pagadero en el plazo de un año sin aportar garantía ni fijar intereses.
- 4.º) Se convoca al efecto una junta general de accionistas que adopta por mayoría el acuerdo de vender la autocartera en los términos propuestos por el Consejo de Administración, a pesar de que, en el acto de la propia junta, tanto Aura como otros accionistas disconformes con la propuesta ofrecen pagar 14 euros por acción.

- 5.º) La sociedad Aura impugna el acuerdo de la junta general por entender que el aplazamiento del pago del precio en la venta de autocartera supone una infracción de la prohibición de asistencia financiera (art. 150.1 de la Ley de Sociedades de Capital o LSC) y porque el acuerdo lesiona el interés social en beneficio del grupo de accionistas que controla la sociedad.

## 2. Resolución judicial

### 2.1. Las sentencias de instancia

El Juzgado de lo Mercantil estima la demanda y anula el acuerdo por considerar que hubo lesión del interés social, pero deniega la infracción de la prohibición legal de asistencia financiera por tres motivos: a) la oferta no se dirigió a algunos accionistas, sino a todos ellos; b) el aplazamiento del pago del precio en la venta de autocartera no es equivalente a la realización de un préstamo, un crédito u otros actos de asistencia financiera, y c) un socio no puede considerarse, en ningún caso, un tercero a los efectos del artículo 150.1 de la Ley de Sociedades de Capital.

La Sentencia de la Audiencia Provincial de Valencia (Sección Novena) de 8 de noviembre del 2022 revocó la sentencia de primera instancia y desestimó la demanda de impugnación del acuerdo social por entender a) que no hubo lesión del interés social; b) que el acuerdo benefició a todos los socios por igual, y c) que «los accionistas de una sociedad no tienen la consideración de “terceros” respecto a ella (la

sociedad), amén de no concurrir al caso el presupuesto objetivo de la norma».

El recurso de casación ante el Tribunal Supremo se fundamentó exclusivamente en que, a juicio del recurrente, la sentencia de la Audiencia Provincial había infringido el artículo 150.1 de la Ley de Sociedades de Capital (prohibición de asistencia financiera).

El motivo primero se basó en que el aplazamiento del pago del precio en la venta de autocartera constituye asistencia financiera prohibida para la adquisición de las propias acciones, toda vez que desde un punto de vista financiero implica asumir un riesgo de impago, exactamente igual que cuando se realiza un préstamo.

El motivo segundo alegó que, a los efectos de la aplicación del artículo 150 de la Ley de Sociedades de Capital, los accionistas, si adquieren acciones de la sociedad, son también terceros, contra lo señalado por la sentencia recurrida.

## 2.2. *Jurisprudencia del Tribunal Supremo*

El Tribunal Supremo quita la razón a los tribunales de instancia, pero acaba por desestimar el recurso de casación y, por lo tanto, confirma la resolución que desestimó la impugnación del acuerdo mediante una interpretación teleológica del precepto que regula la prohibición de asistencia financiera que se condensa en el siguiente párrafo:

...no resultan afectados de forma relevante los riesgos económicos y políticos que la prohibición de asistencia financiera pretende conjurar pues no pone en serio riesgo el equilibrio patrimonial la solvencia de la sociedad ni afecta negativamente a los socios minoritarios.

Se analizan a continuación los argumentos de la sentencia.

### 2.2.1. Los socios sí son terceros (arts. 150.1 y 149.2 LSC)

El Tribunal Supremo rechaza la idea de que los socios no puedan ser considerados *terceros* a los efectos de aplicar las reglas sobre prohibición de asistencia financiera:

... los socios son, a efectos de la prohibición de asistencia financiera, terceros pues tienen una personalidad jurídica distinta de la propia sociedad. La mención del «tercero» que se contiene en el artículo 150.1 de la Ley de Sociedades de Capital incluye a cualquier persona distinta de la sociedad, incluidos quienes ya son socios. Así lo hemos considerado en las sentencias 541/2018, de 1 de octubre, y 582/2023, de 20 de abril.

La doctrina de la sentencia es correcta y no se entiende que los tribunales de instancia lo hayan apreciado de otro modo. La prohibición de asistencia financiera no se aplica sólo a compras realizadas por terceros que alcanzan la condición de socio, sino que se aplica también a adquisiciones realizadas por quienes ya son socios de la sociedad.

Una cuestión distinta es que la prohibición de asistencia financiera deba aplicarse a la venta de autocartera por la sociedad, especialmente cuando los adquirentes son los propios accionistas.

### 2.2.2. El aplazamiento del pago del precio es financiación

Del mismo modo, el tribunal da la razón al recurrente en la idea de que el aplazamiento del pago del precio es un acto de financiación que en este caso (venta de autocartera) está integrado en la propia enajenación:

La operación presenta las características propias de una operación de asistencia financiera: la sociedad ha concedido crédito a todos sus socios al permitirles adquirir las acciones en autocartera aplazando un año el pago de la mitad

del precio, sin exigir garantías y sin devengar intereses.

A continuación, la sentencia contesta un argumento que probablemente fuera utilizado por la sociedad demandada en la oposición al recurso de casación. Dicho argumento consiste en afirmar que las normas que regulan la prohibición de asistencia financiera presuponen la existencia de dos negocios jurídicos distintos: la sociedad no puede prestar asistencia financiera (negocio jurídico de financiación) «para» la adquisición por cualquier título de sus propias acciones (negocio jurídico de enajenación). En el caso objeto de la sentencia no existen dos negocios jurídicos, sino uno solo: la venta con precio aplazado.

El Tribunal Supremo rechaza también este argumento:

Para que exista la asistencia financiera no es preciso, como pretende la recurrida, que existan dos negocios jurídicos diferenciados, basta con que el negocio jurídico (en este caso, la compra-venta con precio aplazado) suponga la concesión de crédito por parte de la sociedad para la adquisición de sus propias acciones.

Tampoco es correcta la tesis mantenida en las sentencias de instancia de que no concurre el presupuesto objetivo de la norma, pues la cláusula de cierre de la prohibición contenida en la norma («ni facilitar ningún tipo de asistencia financiera») incluye supuestos como el de la venta con precio aplazado sin garantías ni devengo de intereses, como fue el caso objeto de la Sentencia 541/2018, de 1 de octubre, y así lo declaramos en la Sentencia 582/2023, de 20 de abril, que hemos transcrito parcialmente.

La doctrina jurisprudencial en el fondo está clara: la financiación de la venta de autocartera mediante un aplazamiento de pago es financiación para la adquisición de acciones propias y está prohibida. Otra cosa es que esa doctrina sea conforme a una interpretación sistemática de la regulación sobre autocartera y asistencia financiera.

### 2.2.3. El «serio riesgo» para el equilibrio patrimonial y la solvencia

A pesar de considerar que la venta con precio aplazado de autocartera está prohibida

por el artículo 150.1 de la Ley de Sociedades de Capital, el Tribunal Supremo acaba por rechazar la impugnación del acuerdo mediante esta serie de argumentos que relaciona en el apartado 4 del fundamento de derecho segundo:

- a) Porque no siempre hay que declarar la nulidad: la nulidad del negocio de asistencia no está prevista por ley, sino que deriva del artículo 6.3 del Código Civil (infracción de norma prohibitiva) y no es «adecuada» para todos los casos de asistencia financiera (con cita de la Sentencia del Tribunal Supremo, Sala Primera, de 6 de febrero del 2025).
- b) Porque no hay riesgo patrimonial: las condiciones del crédito no eran especialmente gravosas, luego la afectación de la solvencia «no fue grave» (aplazamiento de la mitad del precio durante un año) y el patrimonio no sufrió perjuicio (el precio fue «razonable», se sustituyó la tenencia de las acciones por el ingreso en efectivo de la mitad de su valor y créditos por un importe equivalente a la mitad restante).

c) Porque no hay que obstaculizar la venta de autocartera: el ordenamiento jurídico ve con «desconfianza» la situación de autocartera, y el acuerdo permitió «poner fin» a la situación de autocartera en términos «equitativos» y se respetó el principio de igualdad de trato (todos los socios, incluida la impugnante, pudieron adquirir las acciones de autocartera en proporción a su participación en el capital social).

d) Por la interpretación teleológica: el tribunal considera que en una interpretación teleológica del artículo 150.2 de la Ley de Sociedades de Capital no procede declarar la nulidad de la financiación porque la operación implicaba una «escasa afectación patrimonial» y se persiguen «objetivos legítimos» (evitar la toma de control por un competidor), de modo que «no resultan afectados de forma relevante los riesgos económicos y políticos que la prohibición de asistencia financiera pretende conjurar pues no pone en serio riesgo el equilibrio patrimonial y la solvencia de la sociedad ni afecta ne-

gativamente a los socios minoritarios».

### 3. Comentario

a) Es la primera vez que el Tribunal Supremo descarta la aplicación de la prohibición de asistencia financiera porque no advierte un «serio riesgo» para el equilibrio patrimonial o la insolvencia de la sociedad. Se trata de un argumento que no se puede generalizar porque la existencia de riesgo no está prevista por la ley y no se puede introducir mediante una interpretación de la norma.

b) El precedente de la sentencia de 6 de febrero del 2025 no es válido porque la hipoteca de esa sentencia no se concedió para financiar la adquisición de acciones, sino para comprar unos terrenos. El hecho de que la sociedad le diera a los fondos obtenidos con el préstamo hipotecario una finalidad prohibida no es suficiente (lógicamente) para anular la financiación concedida por un tercero de buena fe.

c) La resolución es correcta en el fondo (el acuerdo no era ilícito), pero la argumentación no es en este caso acertada. El problema técnico reside en las (complejas) relaciones entre el régimen de autocartera y el de la asistencia financiera, que es un tema de interpretación sistemática. El razonamiento lo ofrece la propia sentencia cuando afirma lo siguiente:

... cuando la sociedad matriz asiste financieramente a una filial para que adquiera

acciones de la matriz, o a la inversa, cuando la sociedad filial asiste financieramente a la matriz para que ésta adquiera sus propias acciones, la prohibición de asistencia financiera no se aplica y la licitud del negocio debe medirse de acuerdo con las reglas de la adquisición de las propias acciones.

La comprensión de las relaciones entre la normativa de autocartera y la de asistencia financiera no es sencilla. Cuando la ley permite la adquisición de autocartera, permite también endeudarse para hacer posible esa adquisición. Con la venta de autocartera ocurre lo mismo: la licitud del negocio hay que medirla de acuerdo con las reglas de la enajenación de las propias acciones (arts. 139.1, 141, 145 y 147 LSC). La autocartera hay que enajenarla en condiciones razonables de mercado para evitar un perjuicio a la sociedad y, a la postre, a sus acreedores. Si se ofrece a los accionistas, hay que respetar el principio de paridad de tratamiento.

- d) El recurrir a la interpretación «teleológica» de una norma sólo procede cuando los términos de la ley no son claros, y aquí no hay necesidad alguna de interpretación: no se puede prestar asistencia financiera para la adquisición de las propias acciones o de la sociedad dominante. La cuestión es que no tiene sentido aplicar la

prohibición de asistencia financiera a la venta de autocartera porque, del mismo modo que se admite su adquisición, debe facilitarse su enajenación, ya que de otro modo se incurre en una contradicción sistemática. Lo que procede es hacer una reducción teleológica del ámbito de aplicación de la norma (150.1 y 149.2 LSC): su tenor literal es excesivo y no se debe aplicar a la venta de la autocartera.

- e) Conviene ser cautelosos con el alcance de esta sentencia. El Tribunal Supremo no ha flexibilizado la prohibición de asistencia financiera ni ha introducido ningún requisito adicional para analizar la prohibición (el «serio riesgo») en términos generales. Esta sentencia se refiere exclusivamente a la venta de autocartera con aplazamiento del pago del precio y su resultado en la práctica será que la venta debe realizarse de forma «equitativa» para la sociedad (condiciones de mercado) y para los socios (paridad de tratamiento), lo que resulta correcto. Dicho lo anterior, está claro que el alto tribunal no ha sido consciente de la cantidad de «opiniones legales» que se van a firmar con esta idea de exigir como presupuesto para aplicar la prohibición que exista un «serio riesgo» para la solvencia y el patrimonio de la sociedad asistente, que no se deduce del tenor literal de la norma y que es contraria a la técnica reguladora del derecho español. Y esto debería haberse pensado.