



Cuadernos
de Derecho
y Comercio
83

FUNDACIÓN
NOTARIADO

Enero-
Junio
2025



Cuadernos
de
Derecho
y
Comercio
83

enero-junio 2025

Revista semestral

Fundación Notariado

Los trabajos pertenecientes a *Cuadernos de Derecho y Comercio* solo se pueden copiar, compartir, difundir y exponer públicamente de forma parcial para fines exclusivamente académicos, siempre que se cite la autoría y la fuente original de su publicación (revista, editorial, publicación y datos identificativos de la obra).

Los trabajos editados en la revista únicamente podrán ser reutilizados o publicados con posterioridad en otros medios si el autor cuenta con la correspondiente autorización de la editorial, en cuyo caso el autor deberá indicar claramente que el trabajo se publicó por primera vez en esta revista.

No se permite ninguna forma de reproducción, distribución, comunicación pública o transformación de la revista o de su contenido con fines promocionales

Todos los trabajos publicados son originales.

© Fundación Notariado
Calle Silvano, 55 - 28043 Madrid
Correo de contacto: publicaciones@fundacionnotariado.org

Edita: FUNDACIÓN NOTARIADO

ISSN: 15757-4812
ISSN (versión digital): 2174-0836
Depósito Legal: M-1339-1987

Preimpresión: Outdesign, Publishing Services

Impreso en España / Printed in Spain

CONSEJO EDITORIAL/EDITORIAL BOARD

PRESIDENTE/PRESIDENT

Adolfo Príes Picardo

Notario

Consejo General del Notariado

DIRECTORA/DIRECTOR

Cristina Marqués Mosquera

Notaria

Consejo General del Notariado

SECRETARIOS Y EDITORES/SECRETARIES AND EDITORS

M^a Victoria Huertas Martín del Olmo

Notaria

Hans Alexander Braunschweig Leotte

Notario

Consejo General del Notariado

COMITÉ ASESOR/ADVISORY COMMITTEE

Josefina Boquera Matarredonda

*Catedrática de Derecho Mercantil
Universidad de Valencia*

Giuseppe Guizzi

*Profesor de Derecho Mercantil
Università di Napoli "Federico II"*

Amanda Cohen Benchetrit

*Magistrada
Audiencia Provincial de Córdoba
Consejo General del Poder Judicial*

Francisco José León Sanz

*Catedrático de Derecho Mercantil
Universidad Autónoma de Madrid*

José Miguel Embid Irujo

*Catedrático de Derecho Mercantil
Universidad de Valencia*

Andrés Recalde Castells

*Catedrático de Derecho Mercantil
Universidad Autónoma de Madrid*

CONSEJO DE REDACCIÓN/EDITORIAL COUNCIL

Jesús Alfaro Águila-Real

*Profesor Titular de Derecho Mercantil
Universidad Autónoma de Madrid*

Carmen Alonso Ledesma

*Catedrática de Derecho Mercantil
Profesora Honorífica
Universidad Complutense de Madrid*

Alberto Alonso Ureba

*Catedrático de Derecho Mercantil
Universidad Rey Juan Carlos*

Alberto Díaz Moreno

*Catedrático de Derecho Mercantil
Universidad Complutense de Madrid*

Gaudencio Esteban Velasco

*Catedrático de Derecho Mercantil
Profesor honorífico
Universidad Complutense de Madrid*

José Massaguer Fuentes

*Catedrático de Derecho Mercantil
Universidad Pompeu y Fabra Barcelona*

José Manuel García Collantes

*Notario
Consejo General del Notariado*

Rafael Illescas Ortiz

*Catedrático de Derecho Mercantil
Universidad Carlos III de Madrid*

Xavier O'Callaghan Muñoz

*Catedrático de Derecho Civil
Magistrado de la Sala Primera
del Tribunal Supremo
Consejo General del Poder Judicial*

Santiago Ortiz Navacerrada

*Catedrático de Derecho Procesal
Universidad de Alcalá de Henares*

José Cándido Paz-Ares Rodríguez

*Catedrático de Derecho Mercantil
Universidad Autónoma de Madrid*

Fernando Rodríguez Artigas

*Catedrático de Derecho Mercantil
Universidad Complutense de Madrid*

Ángel Rojo Fernández-Río

*Catedrático de Derecho Mercantil
Universidad Autónoma de Madrid*

Salvador Torres Ruiz

*Notario
Consejo General del Notariado*

Patricio Toscano Romero

*Abogado del Estado
Abogacía General del Estado*

LISTADO DE EVALUADORES (2024-2025)

1. **Anglès Juanpere, Benjamí** (Prof. Universitat Oberta de Catalunya)
2. **Argelich Comelles, Cristina** (PAD. Universidad Autónoma de Madrid)
3. **Arias Varona, Javier** (CU. Universidad Rey Juan Carlos)
4. **Atienza Navarro, M.^a Luisa** (PTU. Universitat de València)
5. **Blanco Sánchez, María Jesús** (PAD. Universidad Pablo de Olavide)
6. **Bueno Maluenda, María Cristina** (PTU. Universidad de Zaragoza)
7. **Cañabate Pozo, Rosario** (PTU. Universidad de Almería)
8. **Díaz Gómez, M.^a Angustias** (CU. Universidad de León)
9. **Fornieles Gil, Ángel** (CU. Universidad de Almería)
10. **Gimeno Beviá, José Vicente** (PAD. Universidad de Alicante)
11. **González-Orús Charro, Martín** (PAD. Universidad de Salamanca)
12. **Guerrero Trevijano, Cristina** (PAD. Universidad Complutense de Madrid)
13. **Madrid Parra, Agustín** (CU. Universidad Pablo de Olavide)
14. **Martí Miravalls, Jaime** (CU, Universitat de Valencia)
15. **Martín Osante, José Manuel** (CU. Universidad del País Vasco)
16. **Martínez Cañellas, Anselmo** (PTU. Universitat de les Illes Balears)
17. **Morales Barceló, Judith** (PA. Universitat de Barcelona)
18. **Pedreira Menéndez, José** (CU. Universidad de Oviedo)
19. **Peñas Moyano, María Jesús** (CU. Universidad de Valladolid)
20. **Portellano Díez, Pedro** (CU. Universidad Autónoma de Madrid)
21. **Quintáns Eiras, María del Rocío** (CU. Universidade da Coruña)
22. **Sánchez-Archidona Hidalgo, Guillermo** (PTU. Universidad de Málaga)
23. **Serra Rodríguez, Adela** (CU. Universitat de Valencia)
24. **Zubiri de Salinas, Mercedes** (CU. Universidad de Zaragoza)

EQUIPO TÉCNICO

COORDINADORA

Marta Arroyal García de Ceca
Consejo General del Notariado

TRADUCTORES

Ubiquis Spain
AGtradinters

CORRECTORA ORTOGRÁFICA

Gloria Lozano Serradilla

EVALUACIÓN EXTERNA

COORDINADORA DE LA EVALUACIÓN EXTERNA

Nuria Latorre Chiner
Catedrática de Derecho Mercantil
Universidad de Valencia

SUMARIO

ESTUDIOS DOCTRINALES

Gobernanza sostenible: entre la reputación y el relato // Sustainable governance: between reputation and story, <i>por Rosalía Alfonso Sánchez</i>	17
El préstamo participativo en el Derecho comparado: ¿regular o no regular? Esa es la cuestión // Participative loan in comparative law: to regulate or not to regulate? That is the question, <i>por Francisco Castillo Iborra</i>	77
La extensión de efectos de los planes de reestructuración a garantías otorgadas por otra sociedad del mismo grupo a la vista de los criterios jurisprudenciales sobre la rescisión de garantías intragrupo // The extension of restructuring plans' effects to guarantees granted by other group companies in light of judicial criteria on the avoidance of intragroup guarantees, <i>por Guiomar Jiménez de Cisneros Paz</i>	103

COMENTARIOS DE SENTENCIAS Y RESOLUCIONES

Luces y sombras del derecho del socio a examinar la contabilidad social en la sociedad de responsabilidad limitada (a propósito de la STS 762/2024, de 29 de mayo) // Lights and shadows of the right of the shareholder to examine the corporate accounting in the limited liability company (regarding STS 762/2024, 29th of May), <i>por José Miguel Embid Irujo</i>	137
---	-----

SUMARIO

El desafío de la intimidad sanitaria frente a la obligación de informar, dolo frente a privacidad: la sentencia del Tribunal Supremo de 14 de enero de 2025 y la problemática del contrato de seguro // The conflict between the obligation to disclose and the right to health privacy (fraud <i>versus</i> privacy). A review of the Supreme Court Judgment of 14 January 2025 on insurance contracts' current problems, <i>por Javier Serrano Copete</i>	161
---	-----

PRÁCTICA JURÍDICA Y CLAUSULADO

Disolución y liquidación de sociedades mercantiles: un enfoque práctico // Winding-up and liquidation of companies: a practical aproach, <i>por Jorge Prades López</i>	175
--	-----

RESEÑAS

La autonomía de la voluntad en el derecho de sociedades de capital, a debate (VIII edición del Congreso Nacional de Derecho de Sociedades), <i>por Susana González Arjona</i>	205
---	-----

ESTUDIOS DOCTRINALES

GOBERNANZA SOSTENIBLE: ENTRE LA REPUTACIÓN Y EL RELATO

ROSALÍA ALFONSO SÁNCHEZ

Catedrático de Derecho mercantil

Universidad de Murcia

RESUMEN

En materia de gobernanza empresarial, las sociedades cotizadas y grandes empresas han experimentado en los últimos años una trascendente evolución impulsada por las políticas de la Unión Europea orientadas a la sostenibilidad. En el presente trabajo se analiza la transformación evolutiva del modelo de gobernanza desde sus orígenes, donde la atención se centraba en el órgano de administración, pasando por la progresiva incorporación de la responsabilidad social como un elemento clave en la estrategia empresarial hasta la pretendida consolidación de una gobernanza sostenible a través de divulgación de información no financiera y de la adopción por las empresas de los criterios ESG (ambientales, sociales y de gobernanza). El análisis también aborda el impacto de la sostenibilidad en el rendimiento no financiero de las empresas, así como la obligatoriedad emergente de la diligencia debida en materia de sostenibilidad. En este marco, se estudia la relación entre reputación corporativa y relato empresarial y se contrasta la sostenibilidad como compromiso voluntario frente a su imposición normativa.

Palabras clave: gobernanza empresarial, sostenibilidad, información no financiera, diligencia debida.

SUSTAINABLE GOVERNANCE: BETWEEN REPUTATION AND STORY

ROSALÍA ALFONSO SÁNCHEZ

Professor of Commercial Law

University of Murcia

ABSTRACT

In the field of corporate governance, listed companies and large undertakings have, in recent years, undergone a significant transformation, driven by European Union policies aimed at promoting sustainability. This paper examines the evolutionary shift in the governance model, from its origins—where the focus lay predominantly on the board of directors—through the gradual integration of corporate social responsibility as a strategic cornerstone, to the current attempt to consolidate a sustainable governance framework. This latter stage is characterised by the mandatory disclosure of non-financial information and the increasing adoption of ESG (environmental, social, and governance) criteria by companies. The analysis further explores the impact of sustainability considerations on the non-financial performance of companies, as well as the emerging regulatory trend towards mandatory due diligence in the area of sustainability. Within this context, particular attention is paid to the interplay between corporate reputation and narrative, and to the tension between sustainability as a voluntary corporate commitment and its progressive consolidation as a legally binding obligation.

Keywords: governance, sustainability, non-financial disclosure, due diligence.

SUMARIO: I. INTRODUCCIÓN.— II. EL CAMINO DE LAS SOCIEDADES COTIZADAS HACIA LA SOSTENIBILIDAD. 1. Un gobierno corporativo centrado en el órgano de administración. 2. Incorporación de la responsabilidad social al gobierno corporativo y su genérica conexión con la sostenibilidad. 2.1. Estado de la cuestión y evolución en la Unión Europea. 2.2. Estado de la cuestión y evolución en España. 3. La gobernanza orientada a la sostenibilidad. 3.1. La información no financiera. 3.2. Breve referencia a los criterios ESG. 3.3. Un Código de Buen Gobierno revisado entre reformas. 3.4. Implicación de los accionistas y mejora del rendimiento no financiero de las sociedades. 3.5. El creciente interés (¿conveniencia?) por la sostenibilidad. 3.6. La imposición [obligatoriedad] de diligencia debida.— III. REPUTACIÓN Y RELATO DE SOSTENIBILIDAD EN EL MARCO DE LAS SOCIEDADES COTIZADAS Y GRANDES EMPRESAS. 1. Desconexión entre reputación y relato: greenwashing y window dressing. 2. Las Directivas europeas como instrumento para construir una reputación y un relato de gobernanza sostenible. 2.1. La Directiva (UE) 2024/825 sobre el empoderamiento de los consumidores. 2.2. La Directiva (UE) 2024/1760 sobre diligencia debida en materia de sostenibilidad. 3. Reputación y relato voluntario versus impuesto.— IV. BIBLIOGRAFÍA.— V. NORMAS Y DOCUMENTOS DE INSTITUCIONES.

I. INTRODUCCIÓN

En el mundo corporativo, reputación y relato son conceptos clave que influyen en la percepción que, externamente, se pueda tener de cada compañía. Ahora bien, la diferencia entre ellos es evidente, tanto en lo que se refiere a su naturaleza como en lo que tiene que ver con la forma en que se construyen.

A grandes rasgos y, en general, la reputación puede concebirse como el resultado de la acumulación de experiencias, interacciones y percepciones que los *stakeholders* (empleados, clientes, proveedores, entre otros) tienen sobre una empresa a lo largo del tiempo. Es un reflejo de cómo la entidad es vista en términos de confiabilidad, calidad, ética, responsabilidad social y otros factores que inciden en su imagen, de modo que su construcción no es inmediata. La reputación es, por tanto, un intangible que se gana o pierde dependiendo de los comportamientos y decisiones reales de la organización¹. Por su parte, el relato se refiere a la narrativa que una empresa crea y comparte con el público para influir en la percepción que se pueda tener sobre ella². Este relato puede incluir historias sobre su misión, visión, valores, logros, y cómo la empresa se posiciona dentro de su sector o mercado, cons-

¹ Sobre la reputación corporativa, VILLAFANE GALLEGU, J., *La buena reputación. Claves del valor intangible de las empresas*, Pirámide, Madrid, 2003; CARRÍO SALA, M., *Gestión de la reputación corporativa*, Libros de Cabecera, Barcelona, 2013; ROMERO CASTRO, N. y PIÑEIRO CHOUSA, J., «Prácticas de buen gobierno y creación de valor: retos para los administradores societarios», en: AA. VV., *Actores, actuaciones y controles del buen gobierno societario y financiero* (Dir. FERNÁNDEZ-ALBOR BALTAR y PÉREZ CARRILLO), Marcial Pons, Madrid, 2018, pp. 291-307; FERNÁNDEZ TORRES, I., «Reputación y Buen Gobierno», en: AA. VV., *Gobierno corporativo, sostenibilidad y reputación* (Dir. MARTÍNEZ-ECHEVARRÍA y GARCÍA DUEÑAS), Thomson Reuters-Aranzadi, Cizur Menor (Navarra), 2022, pp. 99-122.

² Ilustrativo para concretar la noción de «relato» en general, AGÍS-VILLAVEVERDE, M., «Identidad, representación y verdad: el poder del relato», en: AA. VV., *Pragmatismo ed ermeneutica: soggettività, storicità, rappresentazione* (Eds. NIEDDU y BUSACCHI), Mimesis, 2019, pp. 91-103. En el marco de las corporaciones, SÁNCHEZ BARRIOS, M. y MONTAÑÉS MANCERA, M.^a D., «El relato financiero y la responsabilidad social corporativa», en: *Revista de humanidades*, núm. 14, 2004-2005, pp. 77-94.

truyéndose aquél a través de campañas de comunicación o publicitarias, relaciones públicas, redes sociales, etc. A diferencia de la reputación, que es el producto de la realidad vivida, el relato es un intento consciente y estratégico de gestionar esa percepción. En resumen, la reputación es el reflejo de lo que la empresa ha hecho y cómo ha sido percibida a lo largo del tiempo, mientras que el relato es el marco en el que se presenta a sí misma, buscando influir en esa percepción. Y aunque el relato puede mejorar la reputación, si no es respaldado con acciones que coincidan con ese mensaje, puede provocar desconfianza entre el público. La reputación en definitiva siempre dependerá de la autenticidad de las acciones y decisiones de la empresa, siendo necesaria la conexión entre estas y el relato³.

La reputación en la gobernanza sostenible está estrechamente relacionada con la percepción pública y el grado de confianza que los actores sociales depositan en una entidad, ya sea un gobierno, una empresa o una organización internacional. La reputación, construida a lo largo del tiempo a partir de las acciones, decisiones y resultados concretos, se convierte en un capital intangible que influye directamente en la legitimidad de las instituciones. En términos de sostenibilidad, aquellas corporaciones que implementan políticas y estrategias efectivas para mitigar los impactos negativos sobre el medio ambiente y mejorar las condiciones sociales tienen más probabilidades de mantener una reputación favorable. Sin embargo, este capital reputacional también puede ser susceptible de ser explotado de manera estratégica a través de la llamada «*greenwashing*» o lavado verde, donde las acciones superficiales o los esfuerzos limitados son exagerados o presentados como avances sustanciales, con el fin de mejorar la imagen de la entidad ante los *stakeholders*. Por otro lado, el relato juega un papel esencial en la forma en que las empresas comunican sus esfuerzos y logros en términos de sostenibilidad. El relato no solo es un conjunto de discursos, sino también un marco interpretativo que influye en la forma en que los problemas sociales y ambientales son entendidos, abordados y resueltos. En el ámbito de la gobernanza sostenible, los relatos pueden ser utilizados para generar consensos, movilizar recursos y fomentar la participación ciudadana. Sin embargo, el relato también puede ser un arma de doble filo, ya que no siempre refleja la verdadera voluntad política o las acciones efectivas de las empresas. En ocasiones, las narrativas que se construyen en torno a la sostenibilidad son utilizadas para proyectar una imagen positiva sin que haya un cambio real o sustancial en las prácticas de gobernanza.

El cruce entre reputación y relato plantea, pues, una paradoja importante en la gobernanza corporativa sostenible: mientras que las sociedades cotizadas pueden construir una narrativa convincente que las haga parecer comprometidas con los principios de sostenibilidad, la verdadera eficacia de estas políticas depende de la implementación genuina y medible de prácticas sostenibles. Así, el reto para los actores involucrados en la gobernanza sostenible es encontrar un equilibrio entre la gestión de su reputación y el desarrollo de relatos verídicos y auténticos que

³ Sobre el interés de las organizaciones en ser consideradas «auténticas», ARTHUR W. PAGE SOCIETY REPORT, *The Authentic Enterprise*, 2007. Disponible en: [content/uploads/2019/02/Download_Report.pdf](#) «The Authentic Enterprise». El espacio entre autenticidad y reputación se denomina brecha de autenticidad (*authenticity gap*).

reflejen sus acciones. Si bien la reputación y el relato son herramientas valiosas para promover la sostenibilidad, no deben ser vistas como fines en sí mismos, sino como componentes dentro de un enfoque más amplio que busque, de manera honesta, el bienestar social y medioambiental. La clave de la sostenibilidad radica no solo en la narración de un relato convincente, sino en la capacidad de las empresas para traducir ese relato en prácticas efectivas que generen un impacto positivo y duradero en las generaciones presentes y futuras.

En el presente trabajo analizaremos cómo las políticas de gobierno corporativo articuladas para las sociedades cotizadas han procurado en su evolución cohesitar reputación y relato en materia primero de responsabilidad social y luego de sostenibilidad.

II. EL CAMINO DE LAS SOCIEDADES COTIZADAS HACIA LA SOSTENIBILIDAD

El gobierno corporativo, entendido como la «forma en que los órganos competentes dirigen y controlan las entidades jurídicas»⁴, es uno de los elementos esenciales a considerar en orden a analizar la reputación de una empresa⁵. Ahora bien, esta estrecha vinculación entre gobierno corporativo y reputación empresarial lleva a considerar la cambiante naturaleza de esta, subordinada a cuál sea en cada momento histórico el centro sobre el que gravite el diseño del gobierno corporativo. Ese centro o núcleo determinará el estándar reputacional de cada corporación en cada momento.

1. Un gobierno corporativo centrado en el órgano de administración

Desde los años noventa del siglo pasado y hasta fechas recientes el gobierno corporativo de las sociedades de capital, en especial las cotizadas⁶, estuvo centrado en demostrar cómo el mundo de los negocios podía mejorar la gestión de las empresas y la vida social en general a través de comportamientos transparentes

⁴ OLIVENCIA, M., «El gobierno de las sociedades y su evolución», AA. VV., *Tendencias actuales en la ordenación del control y el capital en las sociedades mercantiles. VII Congreso de la Asociación Sainz de Andino* (Dir. León Sanz), Marcial Pons, 2009, pp. 11-36, p. 15. En el Informe Cadbury (*Cadbury Report*, London, 1992) se define como «sistema por el que se dirigen y controlan las empresas» (vid., Apartado 2.5 del Informe en <http://cadbury.cjbs.archivos.info>).

⁵ Ya el Informe Cadbury se refería a la reputación corporativa al afirmar que la competencia en el sector de las empresas de auditoría se basaba en la reputación profesional de dichas empresas.

⁶ El debate sobre el gobierno corporativo, de origen anglosajón, irrumpió en el ámbito europeo sustituyendo el propio desarrollado durante los años sesenta y ochenta sobre la estructura orgánica de las sociedades de capital, en especial las cotizadas (vid., como referente el *Libro Verde de la Comisión de las Comunidades Europeas: Participación de los trabajadores y estructura de las empresas*, BOCE 8/75 —suplemento—).

e íntegros de quienes ocupan sus órganos, en especial del órgano que concentra mayor poder de decisión: el órgano de administración⁷.

Las materias que integraban este debate se condensan en tres directrices básicas: a) el incremento de la transparencia en las empresas⁸; b) la mejora de la estructura del consejo de administración y de algunos aspectos del estatuto jurídico de los consejeros⁹; y c) la concreción de manifestaciones específicas de los deberes generales de diligencia y lealtad de los administradores¹⁰. En nuestro país estas directrices estaban contempladas en el terreno de la autorregulación en las recomendaciones incluidas en el Informe Olivencia (1998)¹¹, en el Informe Aldama (2003)¹² y en el Informe [definitivo¹³] del Grupo Especial de Trabajo sobre Buen Gobierno de las Sociedades Cotizadas¹⁴, que incorpora un Código Unificado de Buen Gobierno (2006)¹⁵. Desde la perspectiva reguladora, la norma más importante fue la Ley de Transparencia de 2003¹⁶ que, inspirada en los trabajos de la

⁷ BOTANA AGRA, M., «Notas sobre los códigos de buen gobierno corporativo en el ámbito de las sociedades cooperativas», en: *Cooperativismo y economía social*, núm. 40, 2017-2018, pp. 87-104, p. 89.

⁸ Incremento sustancial y mejor selección del contenido de las informaciones a proporcionar a accionistas e inversores, especialmente las referidas a la estructura y funcionamiento interno de la sociedad.

⁹ Se incide en la necesidad de lograr un expreso reflejo externo del reparto de funciones en el seno del Consejo creando comisiones en su seno.

¹⁰ Se concretan las principales manifestaciones del deber de diligencia y, sobre todo, del deber de lealtad de los miembros del órgano de administración. La fijación de estos deberes, cuya infracción posibilita la exigencia de responsabilidad, contribuye a incrementar el rigor en el control *ex post* de la actuación de los administradores y les previene *ex ante* porque, al deslindar con nitidez los comportamientos permitidos y prohibidos, confiere a aquellos un mayor grado de seguridad jurídica en la toma de decisiones que la que les ofrece la cláusula general de «un ordenado empresario y representante leal». Por su parte, los principios de gobierno corporativo de la OCDE también abordan los deberes generales de los administradores, si bien inciden en el deber de diligencia y en la responsabilidad por su inobservancia (cfr., ap. VI: *The Responsibilities of the Board*; OECD (1999), *Principios de la OCDE para el gobierno de las sociedades*, OECD Publishing, París. Disponible en: <https://doi.org/10.1787/9789264474222-es>).

¹¹ Informe Olivencia, «El gobierno de las sociedades cotizadas», Comisión especial para estudio de un Código ético de los consejos de administración de las sociedades, Madrid, 26-2-1998.

¹² Informe Aldama, «Informe de la Comisión especial para el fomento de la transparencia y seguridad en los mercados y en las sociedades cotizadas», Madrid, 8-1-2003.

¹³ Informe sobre Buen Gobierno de las Sociedades Cotizadas, Madrid, 19-5-2006. Su antecedente inmediato es el «proyecto de código unificado de recomendaciones sobre buen gobierno de las sociedades cotizadas» de 18-1-2006 (Proyecto Conthe), documento único sobre gobierno corporativo de utilidad como criterio para la adopción de normas de buen gobierno por parte de las sociedades y para explicar las normas o prácticas que apruebe o realice la sociedad (exigencia establecida por la Orden ECO/3277/2003).

¹⁴ Grupo Especial creado por el Gobierno (acuerdo de 29-7-2005) para asesorar a la CNMV en la armonización y actualización de las recomendaciones de los Informes Olivencia y Aldama sobre buen gobierno de las sociedades cotizadas, así como para formular las recomendaciones complementarias que juzgara precisas.

¹⁵ En su elaboración se tuvieron en cuenta las modificaciones legislativas de relevancia sobre las cuestiones contempladas en el Código, dejando fuera de su contenido aspectos ya incluidos en la ley.

¹⁶ Ley 26/2003, de 17 de julio, por la que se modifica la Ley 24/1988, de 18 de julio, del Mercado de Valores, y el texto refundido de la Ley de Sociedades Anónimas, aprobado por el Real Decreto Legislativo 1564/1989, de 22 de diciembre, para reforzar la transparencia de las sociedades cotizadas.

Comisión Aldama, introdujo modificaciones relevantes en la Ley del Mercado de Valores y en la Ley de Sociedades Anónimas con el fin de mejorar la transparencia en la información corporativa, siendo especialmente relevante el informe anual de gobierno corporativo¹⁷; y también la Ley financiera de 2002¹⁸, cuya aportación consistió, fundamentalmente, en la previsión del comité de auditoría como órgano necesario en el seno del consejo de administración de las sociedades cotizadas, y la distinción expresa entre consejeros «ejecutivos» y «no ejecutivos».

Como consecuencia, Derecho blando y regulación encauzaron los esfuerzos hacia un sistema de obligada información anual de gobierno corporativo¹⁹ que facilitara a los inversores, los reguladores, los mercados financieros en su conjunto, así como la sociedad en general evaluar el cumplimiento de las normas legales, el seguimiento de las recomendaciones de los códigos de buen gobierno (bajo el principio cumplir o explicar), la adherencia a principios de transparencia, y, en definitiva, la posibilidad de evaluar las prácticas de las corporaciones y su reputación en el sentido y marco indicado²⁰. Sin embargo, en esta época la reputación de la empresa parece ir ligada a la de quienes la gestionan y/o a su comportamiento, de modo que, por ejemplo, el Informe Olivencia vinculaba la confianza de los inversores en la figura de los consejeros independientes con su reputación, la garantía de la independencia de los auditores de cuentas con la reputación de las firmas de auditoría y el riesgo de los intereses de la sociedad y su reputación si no se produjera el cese o dimisión de consejeros en determinados supuestos, lo que exigía reforzar el deber de lealtad²¹. Menos exigente con respecto a este último aspecto, el Informe Aldama no pretendía la dimisión o cese del administrador sino incluir en el deber de lealtad la obligación de informar a la sociedad de las reclamaciones que por su importancia pudieran incidir de forma grave en la reputación de la sociedad. El Código Unificado de Buen Gobierno de 2006 refuerza las recomendaciones de reputación corporativa de los informes anteriores al añadir obligaciones de transparencia informativa en el informe anual de gobierno corporativo e implicar al

¹⁷ La Orden ECO/3722/2003, de 26 de diciembre, sobre el informe anual de gobierno corporativo y otros instrumentos de información de las sociedades anónimas cotizadas y otras entidades, concretaba la estructura del informe, en desarrollo del art. 116 LMV (precepto derogado en 2011 y Orden derogada en 2013).

¹⁸ Ley 44/2002, de 22 de noviembre, de medidas para la reforma del sistema financiero.

¹⁹ Publicación exigida por el art. 116 de la Ley del Mercado de Valores de 2003. Se estableció un modelo determinado de informe anual de gobierno corporativo (IAGC) para evitar la heterogeneidad informativa. El informe es un instrumento público de transparencia elaborado anualmente por una sociedad cotizada que presenta información sobre su organización y funcionamiento interno, declarando si cumple las prácticas y recomendaciones de gobierno corporativo dispuestas en el código de buen gobierno que resulte vigente o, en su defecto, explica el porqué del incumplimiento.

²⁰ El informe también sirve como mecanismo de control interno, pues facilita la supervisión de los órganos de control dentro de la empresa (v.gr., Comité de Auditoría y otros comités especializados). Al mismo tiempo, el informe permite una suerte de retroalimentación sobre sus prácticas ya que accionistas, analistas y otros actores interesados pueden proporcionar comentarios sobre el rendimiento de la empresa y las políticas de gobernanza, lo que puede ayudar a mejorar sus prácticas de gestión.

²¹ *Vid.*, en el Informe Olivencia los aspectos atinentes a la figura del consejero independiente, a la independencia de los auditores y al cese de los consejeros.

consejo de administración²² y al comité de auditoría en la gestión y supervisión de los riesgos reputacionales, facilitándoles, además, el conocimiento de las conductas irregulares que se pudieran estar cometiendo en el seno de la empresa.

A nivel europeo e internacional, son referentes en esta época las recomendaciones de carácter voluntario propuestas por la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE), tanto en sus Principios para el Gobierno de las Sociedades de 1999²³, como en sus Principios de Gobierno Corporativo de 2004²⁴. También constituyeron un referente los principios enunciados en 2002 por la Organización Internacional de Comisiones de Valores (OICV)²⁵, los principios y recomendaciones sobre Gobierno Corporativo de la *European Association of Securities Dealers* (EASD) en el año 2000²⁶, así como el *Report of the High Level Group of Company Law Experts on a Modern Regulatory Framework for Company Law in Europe* de 2002²⁷. En todos estos documentos se hace referencia a la voluntariedad en su aplicación, acompañada del principio internacional «*comply or explain*». Se encuentra en estos documentos una toma de conciencia sobre la importancia de la reputación corporativa, siendo constantes las referencias en ellos a la confianza. Por ejemplo, el Informe Winter aludía a cómo los escándalos empresariales de entonces y sus respuestas habían puesto de relieve la importancia clave de la confianza en los estados financieros; en el correcto reflejo en ellos de la situación financiera de la empresa y su no manipulación²⁸. De forma más concreta, la preocupación de la OCDE por la reputación corporativa se visibiliza en la

²² Recomendación de que el Consejo de administración en pleno asuma la competencia para adoptar la política general de responsabilidad social corporativa; y de que cumpla las medidas de responsabilidad social corporativa que hubiera adoptado voluntariamente. *Vid.*, Recomendaciones 8.a),v) y 7 del Código de 2006.

²³ OECD (1999), *Principios de la OCDE para el gobierno de las sociedades*, cit. Con base en estos principios, la Confederación Europea de Asociaciones de Accionistas publicó en 2020 sus propias pautas: «*Euroshareholders Corporate Governance Guidelines 2000*». (Disponible en: chrome-extension://efaidnbmnnnibpcjpcglclefindmkaj/https://www.ecgi.global/sites/default/files/codes/documents/euroshareholders_2000.pdf). La Confederación (1990) tenía como principal misión representar los intereses de los accionistas individuales en la Unión Europea y dar soporte a temas de gobierno corporativo a nivel europeo. Se desconoce si sigue en activo.

²⁴ OECD (2006), *Principios de Gobierno Corporativo de la OCDE 2004*, Ministry of Economy and Finances, Madrid, Spain. Disponible en: <https://doi.org/10.1787/9788485482726-es>.

²⁵ En inglés, *International Organization of Securities Commissions* (IOSCO). Este organismo reúne a los reguladores de valores del mundo y está reconocido como el organismo normativo mundial para la regulación de los mercados financieros. Sus objetivos y principios de regulación de valores están respaldados por el G20 y por el Consejo de Estabilidad Financiera (CEF). Los principios de 2002 están disponibles en <https://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/ioscopd155-spanish.pdf>

²⁶ EASD *Corporate Governance Principles and Recommendations*, mayo 2000. Disponible en: chrome-extension://efaidnbmnnnibpcjpcglclefindmkaj/https://www.ecgi.global/sites/default/files/codes/documents/easd_cg_pr.pdf

²⁷ Se trata del conocido como Informe Winter, en honor al presidente de dicha comisión de expertos, designada por la Comisión Europea para la reforma y modernización del derecho societario en Europa. Disponible en: chrome-extension://efaidnbmnnnibpcjpcglclefindmkaj/https://www.ecgi.global/sites/default/files/report_en.pdf

²⁸ *Vid.*, Informe Winter, pp. 9 y 67. También los Principios de la International Organization of Securities Commissions (IOSCO), aluden de forma reiterada a la confianza en los mercados por parte de los inversores.

versión de sus Principios de Gobierno Corporativo de 2004, donde se afirma que dicha reputación mejora cuando la empresa toma en consideración los intereses de los diferentes *stakeholders* y donde se pone de relieve la necesidad de comunicar, tanto al órgano de administración como a las autoridades públicas, posibles prácticas ilegales o poco éticas llevadas a cabo en el seno de la empresa, puesto que ello incrementa el riesgo de futuras responsabilidades financieras y por el impacto [negativo] que podrían tener sobre su reputación²⁹.

2. Incorporación de la responsabilidad social al gobierno corporativo y su genérica conexión con la sostenibilidad

2.1. Estado de la cuestión y evolución en la Unión Europea

La realidad de la responsabilidad social corporativa no tardaría mucho en ir adquiriendo una progresiva relevancia en el gobierno corporativo hasta llegar a incardinarse a la propia estructura organizativa de las empresas como un fin añadido de interés general³⁰. Este cambio de paradigma hacía insuficiente, para el análisis reputacional de las empresas, centrar la atención en el funcionamiento de los consejos de administración y en las conductas de sus miembros. Era necesario ampliar la perspectiva y entrar a considerar las acciones susceptibles de englobarse en el ámbito específico de la responsabilidad social corporativa, tanto desde una visión meramente interna como en relación con distintos y relevantes grupos de interés (*stakeholders*), ajenos, en principio, a la empresa misma³¹. Así, las preocupaciones sociales, ambientales y de gobierno corporativo orientadas a mejorar las relaciones con los empleados y otros grupos de interés o, incluso, con toda la comunidad, llegarían a provocar con el tiempo la paulatina imposición a las grandes empresas de obligaciones de divulgación de la que se vino en llamar la «información no financiera».

La Comisión Europea manifestó un interés temprano por la responsabilidad social de la empresa³². En el Libro Verde «Fomentar un marco europeo para la responsabilidad social de las empresas» (2001) la Comisión definió esta como «la integración voluntaria, por parte de las empresas, de las preocupaciones sociales y medioambientales en sus operaciones comerciales y sus relaciones con sus interlocutores»³³. Sobre este concepto gravita tanto el contenido de la Comu-

²⁹ OECD (2006), *Principios de Gobierno Corporativo de la OCDE 2004*, Ministry of Economy and Finances, Madrid, Spain. Disponible en: <https://doi.org/10.1787/9788485482726-es>

³⁰ Sobre este temario, por todos, EMBID IRUJO, J. M. y DEL VAL TALENS, P., *La responsabilidad social corporativa y el Derecho de sociedades de capital: entre la regulación legislativa y el soft law*, BOE, Madrid, 2016.

³¹ EMBID IRUJO, J. M., «Aproximación al significado jurídico de la responsabilidad social corporativa», en: *Revista de Derecho Mercantil*, núm. 316/2020, pp. 1-31 (versión digital), pp. 3-4.

³² Vid., MARTÍ MOYA, V., «El incesante proceso de positivización de la responsabilidad social en la UE: de la información no financiera al informe de sostenibilidad», en: *La Ley Mercantil*, julio-agosto 2022, núm. 93, pp. 1-29 (versión digital) y pp. 3-5.

³³ *Libro verde* (COM/2001/0366 final). También de interés es la Cumbre de Lisboa de 2002, donde se establece como objetivo convertir a Europa en una economía competitiva capaz de lograr

nicación relativa a la «Responsabilidad social de las empresas: una contribución empresarial al desarrollo sostenible» de 2002³⁴, como las recomendaciones del Consejo a los Estados miembros (recogidas en las Directrices integradas para el crecimiento y el empleo de 2005-2008), en cuanto a «animar a las empresas a desarrollar sus propias políticas de responsabilidad social»³⁵, así como la Comunicación titulada «Poner en práctica la asociación para el crecimiento y el empleo: hacer de Europa un polo de excelencia de la responsabilidad social de las empresas» de 2006³⁶. No obstante, la Comunicación de 2011 «Estrategia renovada de la UE para 2011-2014 sobre la responsabilidad social de las empresas»³⁷, ofrece una definición más concreta de esta: «la responsabilidad de las empresas por su impacto en la sociedad». Para cumplir con tal responsabilidad, las empresas han de integrar intereses sociales, medioambientales, éticos, de derechos humanos y de los consumidores en el desarrollo de su negocio en colaboración con sus *stakeholders*³⁸. La finalidad es maximizar la creación de valor para accionistas, resto de grupos de interés afectados y sociedad en general, así como identificar, prevenir y minimizar sus posibles impactos adversos; se aboga por mejorar la divulgación de información social y medioambiental por parte de las empresas, con referencia expresa al problema climático³⁹.

Las exigencias apuntadas para el gobierno corporativo en materia de responsabilidad social presentan diferente fisonomía según el grupo de interés al que se

un crecimiento económico sostenible con una mayor cohesión social.

³⁴ *Comunicación de la Comisión* «Responsabilidad social de las empresas: una contribución empresarial al desarrollo sostenible» (COM/2002/0347 final). Anterior a ella, la *Comunicación de la Comisión* «Desarrollo sostenible en Europa para un mundo mejor: Estrategia de la Unión Europea para un desarrollo sostenible» (COM (2001)264 final), realizaba una invitación expresa a las grandes empresas cotizadas con al menos 500 trabajadores a reflejar en sus informes anuales la actividad de una empresa en tres ámbitos: ambiental, económico y social.

³⁵ Decisión 2005/600/CE del Consejo, de 12 de julio de 2005, relativa a las Directrices para las políticas de empleo de los Estados miembros.

³⁶ *Comunicación de la Comisión* «Poner en práctica la asociación para el crecimiento y el empleo: hacer de Europa un polo de excelencia de la responsabilidad social de las empresas» (COM/2006/0136 final).

³⁷ *Comunicación de la Comisión* «Estrategia renovada de la UE para 2011-2014 sobre la responsabilidad social de las empresas» (COM/2011/0681 final).

³⁸ Se está ante una concepción renovada de la responsabilidad social de las empresas, basada en maximizar la creación de valor compartido para sus accionistas y para las demás partes interesadas y la sociedad en sentido amplio (*creating shared value theory*). Al respecto, HIERRO ANIBARRO, S., «De la Responsabilidad Social Corporativa a la Sostenibilidad», en: *La Ley Mercantil*, núm. 118, noviembre 2024, pp. 1-9 (versión digital) y p. 6.

³⁹ También la revisión de las «Líneas directrices para las empresas multinacionales» de la OCDE realizada en 2011 participó del cambio de paradigma. Las directrices actualizadas incluyeron un nuevo capítulo sobre derechos humanos (en línea con los Principios Rectores de las Naciones Unidas sobre las Empresas y los Derechos Humanos), un nuevo y exhaustivo enfoque con respecto a la debida diligencia basada en el riesgo y la gestión responsable de las cadenas de suministro, y una agenda proactiva para ayudar a las empresas a cumplir con sus responsabilidades según surjan nuevos desafíos. Sobre la evolución de las Directrices desde su origen a la actualidad, RODRÍGUEZ MARTÍNEZ, I., «Líneas directrices de la OCDE para empresas multinacionales y la guía de la OCDE de debida diligencia para una conducta empresarial responsable», en: AA. VV., *Responsabilidad social y sostenibilidad: El marco de actuación de la empresa* (Coords. BATALLER GRAU, J. y BOQUERA MATARREDONA, J.), Tirant lo Blanch, Valencia, 2023, pp. 231-267.

atienda. Desde la perspectiva de las empresas se incide en la voluntariedad de las acciones de responsabilidad social, su integración en el contexto de desarrollo sostenible y en la necesidad de que su contenido se fije desde una perspectiva global para garantizar la capacidad competitiva de las empresas de cualquier procedencia en el mercado internacional. Por su parte, inversores y consumidores se centran, como es tradicional, en la mejora de la transparencia de las prácticas empresariales, a lo que añaden una información veraz y completa sobre las condiciones éticas, sociales y medioambientales en las que se producen y comercializan los productos y servicios que pueda guiar convenientemente sus decisiones económicas. Finalmente, sindicatos y organizaciones civiles, disconformes con la naturaleza voluntaria de las iniciativas socialmente responsables [por insuficiente para proteger a trabajadores y consumidores], reclaman un marco regulatorio basado en estándares mínimos. Además, se incorpora al temario la idea de credibilidad: para ser creíbles, las prácticas de responsabilidad social no deberían ser desarrolladas, implementadas y evaluadas de forma unilateral por las propias empresas, sino con la participación de *stakeholders* relevantes y la articulación de mecanismos efectivos para asegurar la fiscalización del impacto social y medioambiental de las empresas⁴⁰.

Pero, en realidad, la idea de sumar responsabilidad social y gobierno corporativo surgió del Parlamento europeo que, en su Resolución de 2012 sobre «Una normativa de gobierno corporativo para las empresas europeas», expresó su convencimiento de que las iniciativas en materia de gobierno corporativo debían avanzar en paralelo a las iniciativas de la Comisión sobre responsabilidad social de las empresas; y estimaba que, en atención a las circunstancias socioeconómicas de la época, responsabilidad social y gobierno corporativo podían combinarse «con miras a forjar vínculos más estrechos entre las empresas y el entorno social en el que se desarrollan y ejercen sus actividades»⁴¹. La combinatoria sugerida por el Parlamento europeo tuvo su respaldo en las Directivas de la Comisión relacionadas con estas cuestiones. Así, la Directiva 2013/34/UE sobre los estados financieros anuales⁴² reconoce la importancia que tiene la información no financiera relativa

⁴⁰ Sobre estas cuestiones, desde una perspectiva europea, y conectada a las Comunicaciones de la Comisión Europea referidas en el texto, MARTÍ MOYA, V., «El incesante proceso de positivización de la responsabilidad social, *cit.*, pp. 3-4.

⁴¹ Considerando 11. *Resolución del Parlamento Europeo*, de 29 de marzo de 2012 (2011/2181(INI)-(2013/C 257 E/08). La Resolución incide en materia de consejos de administración, accionistas, y en el marco cumplir o explicarse. Ya con anterioridad la *Resolución del Parlamento Europeo*, de 13 de marzo de 2007, sobre la Responsabilidad social de las empresas: una asociación [2006/2133(INI)/P6 TA(2007)0062], consideró «que las cuestiones relativas al impacto social y medioambiental de las empresas, las relaciones con las partes interesadas, la protección de los derechos de los accionistas minoritarios y los deberes de los directores de empresa a este respecto *deben integrarse plenamente en el Plan de Acción de la Comisión sobre Gobernanza Empresarial*» (Considerando 41).

⁴² Directiva 2013/34/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 26 de junio de 2013, sobre los estados financieros anuales, los estados financieros consolidados y otros informes afines de ciertos tipos de empresas (modifica la Directiva 2006/43/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 17 de mayo de 2006 relativa a la auditoría legal de las cuentas anuales y de las cuentas consolidadas y deroga las Directivas 78/660/CEE y 83/349/CEE del Consejo). En la misma línea, anteriormente, la Directiva 2003/51/CEE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 18 de junio de 2003 por la que

a los aspectos medioambientales y sociales para completar los datos financieros y ofrecer una visión global y coherente de la evolución, resultados y situación de la empresa. Por su parte, la Directiva 2014/95/UE relativa a la divulgación de información no financiera y sobre diversidad por parte de determinadas grandes empresas y grupos⁴³, introduce la obligación de elaborar un estado no financiero, esto es, un informe específico comprensivo de asuntos sociales relacionados con los trabajadores —igualdad de género, salud, seguridad en el empleo—, de medidas preventivas contra violaciones de derechos humanos, de lucha contra la corrupción, así como asuntos relacionados con sobornos a grandes sociedades (por su tamaño o relevancia en el mercado)⁴⁴. Quedaban normadas de este modo lo que hasta el momento sólo eran recomendaciones de la Comisión y el Parlamento europeos.

Acorde con esta tendencia, también en la revisión de los Principios de Gobierno Corporativo para sociedades cotizadas aprobada por la OCDE y el G-20 en 2015, se reconoce expresamente la importancia de los trabajadores y de otras partes interesadas en la sostenibilidad a largo plazo de las sociedades y se mencionan expresamente otros factores que afectan a la vida de las compañías, como el medio ambiente, la corrupción y la ética. Se afirma que el gobierno corporativo debe promover mercados transparentes, eficientes y justos [puesto que un alto nivel de transparencia, la rendición de cuentas, la adecuada supervisión y el respeto a los derechos de los accionistas y al papel de las partes interesadas, fundamentan el buen funcionamiento del sistema de gobierno corporativo]; y que debe ser coherente con el estado de derecho y garantizar la supervisión y el cumplimiento efectivos. A nuestro modo de ver, se aboga por la coherencia y coordinación entre reputación y relato, lo que se confirma con la proclama de que corresponde tanto

se modifican las Directivas 78/660/CEE, 83/349/CEE, 86/635/CEE y 91/674/CEE del Consejo sobre las cuentas anuales y consolidadas de determinadas formas de sociedades, bancos y otras entidades financieras y empresas de seguros. La Directiva 2013/34/UE, se traspuso al ordenamiento español primero mediante Real Decreto-ley 18/2017, de 24 de noviembre (por el que se modifican el Código de Comercio, el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital aprobado por el Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio), y la Ley 22/2015, de 20 de julio, de Auditoría de Cuentas, en materia de información no financiera y diversidad; posteriormente por la Ley 11/2018, de 28 de diciembre, por la que se modifican los mismos textos legales.

⁴³ Directiva 2014/95/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 22 de octubre de 2014 (modifica la Directiva 2013/34/UE en lo que respecta a la divulgación de información no financiera e información sobre diversidad por parte de determinadas grandes empresas y determinados grupos). La Directiva introducía por primera vez la obligación de incluir en el informe de gestión indicadores fundamentales de resultados de naturaleza no financiera que sean pertinentes respecto de la actividad específica de la empresa, incluida información sobre cuestiones relativas al medio ambiente y al personal (art. 19).

⁴⁴ Entre ellas, las «entidades de interés público», concepto incorporado en la Directiva 2014/56/UE, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 16 de abril de 2014, por la que se modifica la Directiva 2006/43/CE relativa a la auditoría legal de las cuentas anuales y de las cuentas consolidadas, y en el Reglamento (UE) núm. 537/2014, de 16 de abril de 2014, sobre los requisitos específicos para la auditoría legal de las entidades de interés público (y por el que se deroga la Decisión 2005/909/CE de la Comisión). Las entidades de interés público representan, desde la perspectiva contable, una nueva tipología societaria con incidencia en las relaciones entre la sociedad y los auditores de cuentas. En la Unión Europea, estas entidades están obligadas a reportar información sobre sus actividades no financieras a través de informes específicos separados de sus estados financieros y cuentas anuales. Tales requisitos se extienden a los grupos de sociedades y a las normas de consolidación contable.

al sector público, a través de los gobiernos, como al sector privado, fomentar la expansión de estos nuevos principios (relato) y desempeñar actuaciones para su implementación con carácter general (reputación)⁴⁵.

2.2. Estado de la cuestión y evolución en España

En nuestro país la nueva orientación impregnó regulación y autorregulación⁴⁶. El Código de Buen Gobierno de las sociedades cotizadas de 2015 incorporó contenidos específicos relacionados con la responsabilidad social de clara incidencia en la reputación de las empresas, afirmando que la responsabilidad social «no puede quedar al margen de un código de recomendaciones de buen gobierno corporativo»⁴⁷. Ahora bien, el reto era interconectar recomendaciones (*soft law*) y regulación (*hard law*) en materia de responsabilidad social corporativa, cohonestar el contenido del Código con el de leyes anteriores y posteriores a su publicación⁴⁸. Pero como se podrá apreciar en lo que a continuación se expone, de nuevo, regulación y autorregulación se incardinan de forma complementaria⁴⁹.

⁴⁵ Cumbre celebrada en Antalya (Turquía) en septiembre de 2015. Los principios pueden consultarse en OECD (2015), *G20/OECD Principles of Corporate Governance*, OECD Publishing, Paris. Disponible en: <http://dx.doi.org/10.1787/9789264236882-en>

⁴⁶ El Foro de Expertos en Responsabilidad Social de las Empresas, constituido por el Ministerio de Trabajo en 2005, finalizó sus trabajos en julio de 2007 aprobando un documento sobre Responsabilidad Social de las Empresas con 29 recomendaciones, entre ellas la propuesta de creación de un Consejo Estatal de Responsabilidad de las empresas, materializada en el RD 221/2008, de 15 de febrero, por el que se crea y regula dicho Consejo (última modificación, RD 144/2021, de 9 de marzo).

⁴⁷ Su antecesor, el Código de 2006, pese a coincidir en el tiempo con las Comunicaciones de la Comisión sobre responsabilidad social, había excluido expresamente de su ámbito recomendaciones específicas al respecto entendiendo que el gobierno corporativo se circunscribe a «cuestiones de gobierno interno de las sociedades cotizadas» y que la responsabilidad social «no se circunscribe a las sociedades cotizadas» por afectar «a las relaciones de la compañía con otros grupos de interés distintos de sus accionistas». Señala ESTEBAN VELASCO, G., que el Código de 2015 «parece alinearse con la nueva concepción de la RSC como una inversión estratégica que se debe insertar, con la doble justificación económico-empresarial y ética, en el núcleo de la política empresarial que incumbe al consejo de administración» (ESTEBAN VELASCO, G., «Gobierno corporativo, interés social y deberes fiduciarios de los administradores: evolución y tendencias», AA. VV., *Gobierno corporativo, sostenibilidad y reputación* (Dir. MARTÍNEZ ECHEVARRÍA y GARCÍA DUEÑAS), Thomson Reuters-Aranzadi, Cizur Menor (Navarra), 2022, pp. 61-95, p. 76).

⁴⁸ Sobre este temario, EMBID IRUJO, J. M. y DEL VAL TALENS, P., *La responsabilidad social corporativa*, op. cit. En el nuevo Código se mantienen las líneas tradicionales del gobierno corporativo, sobre todo la regla *comply or explain* (que confirma el carácter no vinculante de sus recomendaciones) y se formulan unos principios, congruentes con las recomendaciones, que representan el resumen o condensación fundamental de los objetivos pretendidos con el código. Se facilitaba de este modo que el buen gobierno de las sociedades fuera medible y auditable (ALFONSO SÁNCHEZ, R., «Principio 8. Prima de asistencia», en: AA. VV., *Comentario al nuevo Código de Buen Gobierno de 2020* (Dir. EMBID IRUJO, J. M.), en prensa, 2025).

⁴⁹ Del mismo modo que el legislador asigna a las Administraciones la tarea de mantener una *política de promoción* de la responsabilidad social para *incentivar* a las empresas, organizaciones e instituciones públicas o privadas, especialmente a las pequeñas y medianas y a las empresas individuales, a incorporar o desarrollar políticas de dicha naturaleza poniendo a su disposición un conjunto de características e indicadores para autoevaluación, así como modelos o referencias de reporte de acuerdo con los estándares internacionales en la materia. (Art. 39 Ley de economía sostenible), es

Si atendemos a las normas anteriores al Código de 2015, la Ley Orgánica para la igualdad efectiva de mujeres y hombres (2007) se ocupa de una de las materias de responsabilidad social, la igualdad⁵⁰, indicando a las sociedades (en concreto, a las obligadas a presentar cuenta de pérdidas y ganancias no abreviada) que *procuren* [voluntariamente] «incluir en su Consejo de administración un número de mujeres que permita alcanzar una presencia equilibrada de mujeres y hombres»⁵¹. En la actualización del Código de 2006 realizada en 2013, se invita a las sociedades cotizadas con escasa presencia femenina en sus consejos a *que hagan un esfuerzo deliberado* por buscar posibles candidatas cada vez que deba cubrirse alguna vacante en el Consejo, especialmente para puestos de independientes, por lo que recomienda que cuando sea escaso o nulo el número de consejeras, la comisión de nombramientos vele para que, al proveerse nuevas vacantes, los procesos de selección no adolezcan de sesgos implícitos que obstaculicen la selección de consejeras y para que la compañía busque deliberadamente, e incluya entre los potenciales candidatos, mujeres que reúnan el perfil profesional buscado⁵². Pero es la Ley 31/2014 de reforma del gobierno del gobierno corporativo de las sociedades cotizadas, la que impone al consejo de administración *el deber* de «velar para que los procedimientos de selección de sus miembros favorezcan la diversidad de género (...) y no adolezcan de sesgos implícitos que puedan implicar discriminación alguna y, en particular, que faciliten la selección de consejeras» (art. 529 *bis*. 2 LSC)⁵³. Además, *exige* que el informe anual de gobierno corporativo incorpore informa-

voluntad de los autores del Código de 2015 *impulsar* a las sociedades cotizadas *a la adopción de políticas* en esta materia mediante la fórmula de las correspondientes recomendaciones.

⁵⁰ Título VII de la Ley Orgánica 3/2007, de 22 de marzo, para la igualdad efectiva de mujeres y hombres («La igualdad en la responsabilidad social de las empresas»). Las medidas pueden ser económicas, comerciales, laborales, asistenciales o de otra naturaleza, destinadas a promover condiciones de igualdad entre las mujeres y los hombres en el seno de la empresa o en su entorno social (art. 74). De forma detallada sobre estas cuestiones EMBID IRUJO, J. M. y DEL VAL TALENS, P., *La responsabilidad social corporativa*, cit., p. 78 y bibliografía allí citada. *Vid.*, también Capítulo III).

⁵¹ *Vid.*, art. 75. La ley no establece cuotas obligatorias ni sanciones directas para las empresas que no cumplan con un número mínimo de mujeres en posiciones de liderazgo o administración, sino que se *insta* a las empresas a que tomen medidas para mejorar la representatividad femenina tendientes a fomentar un cambio cultural y estructural en las empresas, basado en su responsabilidad social.

⁵² La versión actualizada del Código Unificado de Buen Gobierno de 2006, aprobada por la Comisión Nacional del Mercado de Valores en 2013 (en la que se suprimieron las disposiciones incorporadas a normas aprobadas), no modificó las referencias a la responsabilidad social corporativa del Código de 2006, pero sí incluyó la diversidad de género, que quedó plasmada en la Recomendación 14 destinada a facilitar la incorporación de la mujer en los consejos de administración de sociedades cotizadas. Lograr una adecuada diversidad de género en los Consejos de Administración no constituye sólo un desafío en el plano de la ética, de la política y de la «responsabilidad social corporativa»: es también un objetivo de eficiencia que las sociedades cotizadas deben plantearse, al menos a medio plazo.

⁵³ El apartado 2 del art. 529 *bis* LSC sería posteriormente modificado por la Ley 11/2018, de 28 de diciembre, en el siguiente sentido: «El consejo de administración deberá velar por que los procedimientos de selección de sus miembros *favorezcan la igualdad entre mujeres y hombres, así como la diversidad respecto a cuestiones como la edad, la discapacidad o la formación y experiencia profesionales* y no adolezcan de sesgos implícitos que puedan implicar discriminación alguna y, en particular, que faciliten la selección de consejeras *en un número que permita alcanzar una presencia equilibrada de mujeres y hombres*». Esta redacción se ha mantenido en la reforma que del precepto en su conjunto ha realizado la Ley Orgánica 2/2024, de 1 de agosto, de representación paritaria y presencia de hombres y mujeres.

ción sobre las medidas que, en su caso, se hubiesen adoptado para procurar incluir en el consejo de administración un número de mujeres que permita alcanzar una presencia equilibrada de mujeres y hombres, así como las medias que, en su caso, hubiere convenido en este sentido la comisión de nombramientos (art. 540.4.c) 6º LSC)⁵⁴. Así las cosas, y aunque los preceptos citados sufrirán modificaciones posteriormente, las recomendaciones del Código de 2015 en materia de diversidad de género tienen como base la regulación vigente al momento de su aprobación por la CNMV. En consecuencia, *recomienda* (para las sociedades cotizadas) que el consejo de administración apruebe una concreta y verificable política dirigida a favorecer la diversidad de género en su composición, con medidas que fomenten que la compañía cuente con un número significativo de altas directivas. La verificación de cumplimiento de esta política se realizará por la comisión de nombramientos anualmente, y se dará cuenta en el informe anual de gobierno corporativo (obviamente todo ello bajo el principio de cumplir o explicar por qué no)⁵⁵.

En un plano más general, entre 2011 y 2014 la regulación legal incide en la progresiva consolidación normativa de la ecuación gobierno corporativo y responsabilidad social. La Ley 2/2011 de Economía Sostenible, por ejemplo, realiza una aportación relevante al indicar que las sociedades anónimas (cotizadas o no) *podrán* [voluntariedad] hacer públicas sus políticas y resultados en materia de responsabilidad social a través de un informe anual específico basado en los objetivos, características, indicadores y estándares internacionales⁵⁶ y en el que deberá constar si ha sido verificado o no por terceras partes [obligatoriedad si se acoge la opción legal]⁵⁷. Pero es tres años después cuando se lleva a cabo la recepción integradora

⁵⁴ El apartado 4.c) 6º del art. 540 LSC ha sufrido tres modificaciones en su redacción, por el RD-Ley 18/2017, de 24 de noviembre; por la Ley 11/2018, de 28 de diciembre y por la Ley 5/2021, de 12 de abril, norma esta que sólo cambió la numeración del apartado [4.c) 8º]. *Vid.*, Orden ECC/461/2013, de 20 de marzo, por la que se determinan el contenido y la estructura del informe anual de gobierno corporativo y Circular 5/2013, de 12 de junio, de la CNMV.

⁵⁵ *Vid.*, Recomendación 14 del Código de 2015. No hemos incluido en el texto [en cuanto a las normas de los años anteriores al Código de 2015] referencia a la hoy derogada Ley 3/2009, de 3 de marzo de modificaciones estructurales, norma que como mención obligatoria del proyecto común de fusión exigía indicar las posibles consecuencias de la operación sobre el empleo, el eventual impacto de género en los órganos de administración y la incidencia, en su caso, en la responsabilidad social de la empresa. Esta mención podía salvarse con indicar que «no se produce/no se espera que se produzca» consecuencia, impacto o incidencia alguna en esos aspectos, pero ha sido suprimida en la nueva regulación de las modificaciones estructurales de 2023 (RD-ley 5/2023, de 28 de junio (...) de transposición de Directivas de la Unión Europea en materia de modificaciones estructurales de sociedades mercantiles). El Código de 2015 no contiene ningún principio ni recomendación sobre esta materia y tampoco el revisado de 2020.

⁵⁶ Relevante en esta materia es el documento de 2011 del Grupo de Trabajo: *Transparencia, comunicación y estándares de los informes y memorias de sostenibilidad*, del Consejo Estatal de Responsabilidad Social de las Empresas (CERSE). La Ley 2/2011, de 4 de marzo, de economía sostenible, dedica su Capítulo VI a la promoción de la responsabilidad social de las empresas, introduciendo la adopción de un conjunto de indicadores para la autoevaluación en esta materia con el objetivo de facilitar, especialmente a las pequeñas y medianas empresas, el desarrollo de este ámbito empresarial.

⁵⁷ La Ley otorga especial valor al hecho de que el informe de las sociedades anónimas de más de 1.000 asalariados sea objeto de comunicación al Consejo Estatal de Responsabilidad Social de las Empresas (CERSE), pues ello permitirá (se indica) efectuar un seguimiento sobre el grado de

de la responsabilidad social en el marco del gobierno corporativo de las sociedades cotizadas a través de la Ley 31/2014 para la mejora del gobierno corporativo⁵⁸, que incorpora buena parte de las recomendaciones de *soft law*⁵⁹, entre ellas, la referida a la incorporación de mujeres al consejo de administración, como se ha visto *supra* (art. 529 *bis*. 2 LSC). De tal forma que, a partir de 2013, el consejo de administración será el encargado en la sociedad cotizada (con competencia exclusiva e indelegable) de *determinar* la política de gobierno corporativo de la sociedad y del grupo del que sea entidad dominante (art. 529 *ter.c*) LSC⁶⁰ y de *aprobar* la política de responsabilidad social corporativa (art. 529 *ter.a*) LSC⁶¹. También se le atribuyen facultades indelegables en otros aspectos íntimamente relacionados con los anteriores, como *determinar* la política de control y gestión de riesgos⁶², la supervisión de los sistemas internos de información y control, así como *aprobar* el plan estratégico o de negocio, los objetivos de gestión y presupuesto anuales, la política de inversiones y de financiación, y la política de dividendos⁶³. Obviamente,

implantación de las políticas de Responsabilidad Social en las grandes empresas españolas. Pero con el objeto de que la Responsabilidad Social no sea una actuación que tan sólo afecte a la gran empresa, y para dar valor a quienes lo practican, cualquier empresa podrá solicitar ser reconocida como socialmente responsable, de acuerdo con las condiciones que determine el CERSE. Desconocemos tales condiciones y la entidad encargada del reconocimiento. *Vid.*, ALFONSO SÁNCHEZ, R., «Responsabilidad social y administración pública», en: *La Ley*, núm. 7917, 6-9-2012, pp. 3-5; AA. VV., *Economía Social y Economía Sostenible*, (Dir. ALFONSO SÁNCHEZ, R.), Thomson-Aranzadi, Cizur-Menor (Navarra), 2010; AA. VV., *Responsabilidad social de la empresa y Derecho Mercantil* (Dir., ALFONSO SÁNCHEZ, R.), Comares, Granada, 2010.

⁵⁸ Ley 31/2014, de 3 de diciembre, por la que se modifica la Ley de Sociedades de Capital para la mejora del gobierno corporativo. *Vid.*, SEQUEIRA MARTÍN, A., «El desarrollo de la responsabilidad social corporativa *versus* sostenibilidad, y su relación con el gobierno corporativo en las directivas comunitarias y en el derecho español de sociedades cotizadas», *Revista de Derecho de Sociedades* 61, enero-abril 2021, pp. 1-21 (versión digital), p. 8. «En la institucionalización de la responsabilidad social corporativa se aprecia el reconocimiento de definitivo de las sinergias entre esta y la gobernanza empresarial» (EMBID IRUJO, J. M. y DEL VAL TALENS, P., *La responsabilidad social corporativa*, *cit.*, p. 98).

⁵⁹ De tal manera que se puede hablar de un proceso de «legalización» de las recomendaciones contenidas en el Código 2006. Véase GIRGADO PERANDONES, P., «La incorporación de las reglas de buen gobierno en la ley de sociedades de capital», *Actualidad Jurídica Iberoamericana*, núm. 3, 2015, pp. 596-610.

⁶⁰ La misma expresión utiliza el art. 249 *bis.b*) LSC) cuando en sede general atribuye al consejo de administración como facultad indelegable «la determinación de las políticas y estrategias generales de la sociedad».

⁶¹ Procede de la Recomendación 8 del Código de 2006 actualizado en 2013. Señala EMBID IRUJO, J. M. («Hacia la regulación jurídica de la responsabilidad social corporativa», en: AA. VV., *Empresa, Economía y Sociedad. Homenaje a Vicente Salas Fumás*, I, (Coords. DELGADO GÓMEZ, J. M., HUERTA ARRIBAS, E. y OCAÑA PÉREZ DE TUDELA, C.), Funcas, Madrid, 2021, pp. 367-395 y pp. 373-375) que esta mención a la responsabilidad social corporativa tiene un doble carácter: de un lado, referirse a ella de manera puramente enunciativa como una «política» más de la sociedad cotizada, y, de otra, atribuir su concepción y ejecución al consejo de administración.

⁶² El art. 529 *quater* LSC atribuye al comité de auditoría de la revisión periódica de los sistemas de control interno y gestión de riesgos de la sociedad. La previsión procede de la Recomendación 50 del Código de 2006 actualizado en 2013.

⁶³ Como se observa, el precepto contempla la aprobación de la política de responsabilidad social corporativa de las sociedades cotizadas como un supuesto distinto de la aprobación de la política de dividendos y de la determinación de la política de gobierno corporativo. Sobre los problemas que plantea esta división separada, en especial con relación al fin social, y su vinculación con el deber de lealtad (art. 227.1 LSC), el deber de diligencia (art. 225 LSC) y la protección de la discrecional-

debe elaborar el informe anual de gobierno corporativo con explicación detallada de la estructura del sistema de gobierno de la sociedad y de su funcionamiento en la práctica con un determinado contenido mínimo (art. 540 LSC)⁶⁴, al igual que ha de elaborar y publicar un informe relativo a la remuneración de los consejeros (art. 541 LSC), por ser la política de remuneraciones facultad indelegable del consejo de administración (art. 249 *bis* i), y art. 529 *novedecies* LSC)⁶⁵. Ambos informes se han de publicar en la web de la sociedad cotizada⁶⁶.

El Código de 2015, en línea con la regulación expuesta, incorpora la responsabilidad social corporativa de forma expresa y directa en el Principio 24, donde insta a la sociedad cotizada a *promover* una política adecuada de responsabilidad social corporativa (como facultad indelegable del consejo de administración), ofreciendo de forma transparente información suficiente sobre su desarrollo, aplicación y resultados. Como desarrollo, la recomendación 54 establece el *contenido mínimo* de dicha política, en el que destacan (por su repercusión en la reputación de la sociedad) las referencias a i) las prácticas concretas en cuestiones relacionadas con: accionistas, empleados, clientes, proveedores, cuestiones sociales, medio ambiente, diversidad, responsabilidad fiscal, respeto de los derechos humanos y prevención de conductas ilegales; ii) los métodos o sistemas de seguimiento de los resultados de la aplicación de las prácticas concretas señaladas en la letra anterior, los riesgos asociados y su gestión, y iii) los mecanismos de supervisión del riesgo no financiero, la ética y la conducta empresarial. A continuación, se recomienda que la sociedad *informe*, en un documento separado o en el informe de gestión, sobre los asuntos relacionados con la responsabilidad social corporativa, utilizando para ello alguna de las metodologías aceptadas internacionalmente (recomendación 55)⁶⁷; y aunque su difusión no sea obligatoria,

lidad empresarial (art. 226 LSC), así como también sobre las facultades de la junta de aprobación e intervención en los asuntos de gestión de los administradores, así como con relación a los indicadores de carácter no financiero del informe de gestión, SEQUEIRA MARTÍN, A., «El desarrollo de la responsabilidad social corporativa», *op. cit.*, p. 8. Para el autor todo lo anterior es un complemento de los contenidos de la denominada «política de responsabilidad social corporativa». En cuanto a la diferente expresión utilizada para la política de gobierno corporativo (determinar) y para la de responsabilidad social (aprobar) y la extensión de su significado, EMBID IRUJO, J. M. y DEL VAL TALENS, P., *La responsabilidad social corporativa*, *cit.*, pp. 103-105.

⁶⁴ *Vid.*, Orden ECC/461/2013, de 20 de marzo, por la que se determinan el contenido y la estructura del informe anual de gobierno corporativo y Circular 5/2013, de 12 de junio, de la CNMV. El informe anual de gobierno corporativo será objeto de comunicación a la Comisión Nacional del Mercado de Valores, acompañando copia del documento en que conste.

⁶⁵ La política de remuneraciones tiene un papel destacado en el ámbito del sistema de gobierno corporativo. La Ley de economía sostenible ya incluyó en 2011 el *deber* de publicar un informe anual de remuneraciones de los consejeros. A tal fin añadió un nuevo Capítulo VI en el Título IV de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, dedicado al informe anual de gobierno corporativo, incluyendo el informe anual sobre remuneraciones de sus consejeros (*cf.*, arts. 61.bis y 61.ter).

⁶⁶ Art. 13.1.f) y g) de la Orden ECC/461/2013, de 20 de marzo, por la que se determinan el contenido y la estructura de dichos informes.

⁶⁷ Recordemos que la Ley de economía sostenible abría la posibilidad de hacer públicas las políticas y resultados en materia de responsabilidad social a través de un informe anual específico basado en los objetivos, características, indicadores y estándares internacionales, debiendo constar si ha sido verificado o no por terceras partes.

el Código se muestra favorable a la difusión del informe sobre la política de responsabilidad corporativa en la página web de la sociedad (principio 6). Para el seguimiento de la estrategia y prácticas de responsabilidad social corporativa y la evaluación de su grado de cumplimiento, se recomienda se atribuya la supervisión del cumplimiento de esta política a una *comisión especializada* en el seno del Consejo (que puede ser la de responsabilidad social corporativa); comisión que también podría ocuparse de revisar la política de responsabilidad corporativa de la sociedad, velando por que esté orientada a la creación de valor, de supervisar y evaluar los procesos de relación con los distintos grupos de interés; de evaluar todo lo relativo a los riesgos no financieros de la empresa —incluyendo los operativos, tecnológicos, legales, sociales, medioambientales, políticos y *reputacionales*— y de coordinar el proceso de reporte de la información no financiera y sobre diversidad, conforme a la normativa aplicable y a los estándares internacionales de referencia⁶⁸.

El Código de 2015 contiene otras recomendaciones que de forma indirecta se relacionan con la responsabilidad social corporativa, como por ejemplo que la comisión de auditoría (a través de una unidad específica) establezca y supervise los canales de denuncias⁶⁹; y que la política de control y gestión de riesgos identifique los riesgos financieros y no financieros (entre otros los operativos, tecnológicos, legales, sociales, medio ambientales, políticos y *reputacionales*) a los que se enfrenta la sociedad⁷⁰. Corresponde también a esta categoría el principio orientado a que las causas de separación y dimisión de los consejeros protejan la reputación y el crédito de la sociedad (principio 12), así como las recomendaciones sobre la estructura, fijación y determinación de la remuneración de los consejeros⁷¹. Por último, vuelve a mantener el Código que el interés social debe entenderse como la consecución de un negocio rentable y sostenible a largo plazo, que promueva su continuidad y la maximización del valor económico de la empresa, y que en la búsqueda de ese interés, además del respeto de las leyes y reglamentos y de un comportamiento basado en la buena fe, la ética y el respeto a los usos y a las buenas prácticas comúnmente aceptadas, el consejo de administración debe procurar *conciliar el propio interés social* con, según corresponda, los *legítimos intereses* de sus empleados, sus proveedores, sus clientes y los de los restantes grupos de interés que puedan verse afectados, así como el impacto de las actividades de la compañía en la comunidad en su conjunto y en el medio ambiente⁷².

⁶⁸ *Vid.*, Principio 23 y Recomendación 53, letras d) a h).

⁶⁹ Para que los empleados puedan comunicar, de forma confidencial y, si resulta posible y se considera apropiado, anónima, las irregularidades de potencial trascendencia, especialmente financieras y contables, que adviertan en el seno de la empresa. Recomendaciones 40 y 42 del Código de 2015.

⁷⁰ *Vid.*, Recomendación 45.a) del Código de 2015.

⁷¹ *Vid.*, Principio 25 y Recomendaciones 56-64 del Código de 2015.

⁷² *Vid.*, Principio 9 y Recomendación 12 del Código de 2015 (trasunto de la Recomendación 27 del Código de 2006). Se incorpora de esta forma un principio de gestión a largo plazo en perspectiva de creación de valor compartido.

3. La gobernanza orientada a la sostenibilidad

3.1. La información no financiera

Pese a la evolución experimentada en España en materia de responsabilidad social corporativa, todavía no se habían plasmado las tendencias que ya recogían las directivas europeas en estas cuestiones (analizadas *supra*). Recordemos que la Directiva 2013/34/UE sobre los estados financieros anuales exigía que la información económica de las empresas viniera acompañada de otros aspectos no financieros⁷³ en atención a la importancia que ese tipo de información relativa a los aspectos medioambientales y sociales para completar los datos financieros y ofrecer una visión global y coherente de la evolución, resultados y situación de la empresa⁷⁴. Y que fue la Directiva 2014/95/UE, relativa a la divulgación de información no financiera y sobre diversidad por parte de determinadas grandes empresas y grupos⁷⁵, la que impuso la obligación de divulgación a través de unos estados o informes específicos⁷⁶, comprensivos de asuntos sociales y relacionados con los trabajadores, como la igualdad de género, la salud y la seguridad en el empleo, y las medidas preventivas contra las violaciones de los derechos humanos, la lucha contra la corrupción y los asuntos relacionados con el soborno⁷⁷.

⁷³ Como, por ejemplo, los pagos realizados a los gobiernos por entidades que trabajan en la industria extractiva de minerales, petróleo y gas natural o en la tala de bosques primarios. La Directiva 2013/34/UE, se traspuso al ordenamiento español primero mediante RD-ley 18/2017, de 24 de noviembre (por el que se modifican el Código de Comercio y la Ley de Sociedades de Capital) y la Ley 22/2015, de 20 de julio, de Auditoría de Cuentas, en materia de información no financiera y diversidad; posteriormente se recogería en la Ley 11/2018, de 28 de diciembre, por la que se modifican los mismos textos legales.

⁷⁴ Más delante, el Reglamento (UE) 2019/2089 de 27 de noviembre de 2019, incluirá un anexo III con los criterios del cálculo de los índices de referencia de transición climática, en particular, sobre emisiones de carbono.

⁷⁵ Entre otras, aquellas que asuman la condición de «entidades de interés público» (por su tamaño o por la relevancia de su actividad en el mercado), obligadas a reportar información sobre sus actividades no financieras a través de informes específicos separados de sus estados financieros y cuentas anuales. Tales requisitos se extienden también al fenómeno de los grupos de sociedades y a las normas de consolidación contable. El concepto lo introdujo la Directiva 2014/56/UE, relativa a la auditoría legal de las cuentas anuales y de las cuentas consolidadas, en relación con el Reglamento (UE) núm. 537/2014, de 16 de abril de 2014, sobre los requisitos específicos para su auditoría legal.

⁷⁶ Por la que se modifica la Directiva 2013/34/UE. *Vid.*, DEL VAL TALENS, P., Información no financiera y responsabilidad social corporativa, en: AA. VV., *Responsabilidad social corporativa (RSC): economía colaborativa y cumplimiento normativo* (Drs. RUIZ MUÑOZ, M. y DE LA VEGA JUSTRIBÓ, B.), Tirant lo Blanch, Valencia, 2019, pp. 173-191; MARTÍ MOYA, V., «El incesante proceso de positividad», *op. cit.*

⁷⁷ *Vid.*, art. 19 *bis* de la Directiva 2014/95/EU. La pretensión era ofrecer transparencia al mercado acerca del desarrollo de dichas políticas empresariales. Un modelo es el propuesto por el Pacto Mundial de las Naciones Unidas que en su Guía Práctica para la Acción (2016) sugiere a las organizaciones que primero adopten dentro de su cultura un modelo responsable de gestión y después busquen oportunidades para alcanzar el cambio transformacional que se necesita y que se plasma en los 17 Objetivos del Desarrollo Sostenible (ODS).

La transposición de esta directiva a nuestro Ordenamiento a través de la Ley 11/2018 en materia de información no financiera y diversidad⁷⁸ será la que añade a las cuentas anuales un nuevo documento contable denominado «estado de información no financiera», lo que, como se ha apuntado, constituía en ese momento «la aproximación normativa más destacada a la responsabilidad social corporativa y la sostenibilidad»⁷⁹. La información que hay que recopilar en ese documento se extiende más allá de la propia compañía, a sus cadenas de suministro y subcontratación, respecto de las que se establecen obligaciones de diligencia debida, y también sobre los principales riesgos de efectos graves, junto con los aspectos respecto de los que dichos riesgos ya se hayan materializado. La obligación de información no financiera se concreta en distintas normas. Así, la nueva redacción del art. 253 LSC señala que el informe de gestión comprenderá, cuando proceda, el informe de información no financiera⁸⁰; el Código de Comercio, para el estado de información no financiera consolidado, especifica que incluirá información sobre el impacto de su actuación en cuestiones medioambientales y sociales, respeto de los derechos humanos, la lucha contra la corrupción y el soborno, así como cuestiones relativas al personal, incluidas las medidas que, en su caso, se hayan adoptado para favorecer el principio de igualdad de trato y de oportunidades entre mujeres y hombres, la no discriminación e inclusión de las personas con discapacidad y la accesibilidad universal (art. 49.6 CCom)⁸¹; y la Ley de Auditoría de Cuentas encarga a los auditores la obligación de comprobar que se ha facilitado el estado de información no financiera⁸².

⁷⁸ Ley 11/2018, de 28 de diciembre, por la que se modifica el Código de Comercio, el Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital aprobado por el Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, y la Ley 22/2015, de 20 de julio, de Auditoría de Cuentas, en materia de información no financiera y diversidad.

⁷⁹ Así, EMBID IRUJO, J. M., «Sostenibilidad, responsabilidad social corporativa y posición de los administradores. Especial referencia al código de buen gobierno de las sociedades cotizadas», AA. VV., *Deberes de los administradores de las sociedades de capital* (Dir. COHEN BENCHETRIT, A. y MUÑOZ PAREDES, A.), 2023, pp. 49-79. *Vid.*, también, EMBID IRUJO, J. M. y DEL VAL TALENS, P., «Enforcement and Policy Perspectives on Non-Financial Reporting in Spain», en: *Revue Internationale des Services Financiers/International Journal for Financial Services*, núm. 1-2 (2021), pp. 23-34.

⁸⁰ La obligación se aplica genéricamente a las sociedades de capital siempre que tengan la condición de entidades de interés público cuyo número medio de empleados durante el ejercicio sea superior a 500 y, además, se consideren empresas grandes en función del importe neto de su cifra de negocios (más de 40 millones de euros) y su número de trabajadores. El art. 262.1.5 LSC excluye de la obligación de incluir información de carácter no financiero a las sociedades calificadas como empresas pequeñas y medianas de acuerdo con la Directiva 34/2013. El art. 279 recoge la obligación de depósito en el Registro Mercantil del informe de gestión «que incluirá, cuando proceda, el estado de información no financiera».

⁸¹ El precepto detalla el contenido del estado de información no financiera, pero, además, la «información significativa» que ha de incluir sobre cuestiones medioambientales, cuestiones sociales y relativas al personal, sobre el respeto de los derechos humanos, información relativa a la lucha contra la corrupción y el soborno o información sobre los compromisos de la empresa con el desarrollo sostenible, entre otros.

⁸² Art. 35.2 Ley 22/2015, de 20 de julio, de Auditoría de Cuentas. Según el ICAC, el auditor únicamente debe verificar que la citada información (estado de información no financiera o información sobre política de diversidad y otros aspectos) figura o se ha incorporado o facilitado en el informe de gestión, sin que sea necesario aplicar ninguna otra medida o procedimiento de revisión a efectos de evaluar si existe alguna incongruencia o incorrección en dicha información (Respuesta a la Consulta

3.2. Breve referencia a los criterios ESG

Las obligaciones de divulgación de la «información no financiera» tan sólo conllevaban hasta ese momento exigencias de transparencia y comunicación al mercado de las prácticas de responsabilidad social, sin que se impusiera a las empresas el despliegue de prácticas socioambientales o sociales, de modo que tales obligaciones no interferían su normal desarrollo. Aun así, los informes específicos en materia no financiera tenían una especial relevancia, pues actuaban en la práctica como un reclamo efectivo para la tendencia inversora, interesada no ya solo por la «salud financiera» de una entidad sino también por la «salud cuasi moral» o de filantropía estratégica de la empresa en términos de responsabilidad social. En concreto, los criterios ESG (por sus siglas en inglés *Environmental, Social, Governance*)⁸³ se convirtieron en referentes para la inversión socialmente responsable siendo así que su incorporación a la estrategia empresarial «convierte» a las compañías en sostenibles gracias al compromiso social, ambiental y de buen gobierno que su asunción supone⁸⁴. Desde la perspectiva de los inversores, cuando en sus decisiones consideran estos criterios y atienden al desempeño ambiental, social y de gobernanza de las empresas, priorizan las que, además de un buen desempeño financiero, avanzan en estas cuestiones⁸⁵. Desde el punto de vista de las empresas, sin descuidar nunca los aspectos financieros, la incorporación de los criterios ESG puede servir a intereses colectivos más allá de los de accionistas y socios⁸⁶.

de 31-03-2018, sobre la actuación del auditor de cuentas en relación con la información no financiera y sobre política de diversidad y otros aspectos que se incluye en determinados casos en el informe de gestión, BOICAC 113/MARZO 2018-2. Disponible en: <https://www.icac.gob.es/node/187>).

⁸³ La E (*Environmental*) engloba el efecto que la actividad de las empresas tiene en el medioambiente, de forma directa o indirecta. La S (*Social*) incluye el impacto que una determinada empresa tiene en su entorno social, en la comunidad. La G (*Governance*) alude al gobierno corporativo de la empresa, por ejemplo, a la composición y diversidad de su Consejo de Administración, las políticas de transparencia en su información pública o sus códigos de conducta. Por sus siglas en español, criterios ASG.

⁸⁴ FERRÉ, P. C. y OROZCO, T. J. A., «El diálogo entre empresas de comunicación y sus *stakeholders* en América y Europa», en: *Cuadernos de Información*, II, 29, 2011. Sobre la «avalancha» de indicadores ASG, PRIETO, J., «La implicación de los accionistas en el entorno de la nueva normativa», en: AA. VV., *Gobierno corporativo, sostenibilidad y reputación* (Dir. MARTÍNEZ-ECHEVARRÍA Y GARCÍA DE DUEÑAS, A.), Thomson Reuters-Aranzadi, Cizur Menor (Navarra), 2022, pp. 281-311 y pp. 302-303. Sobre la responsabilidad social empresarial en la Unión Europea y los nuevos criterios ASG, VICENTE BLANCO, F. J. y BARDEL, D., «Las nuevas obligaciones de información corporativa en materia de sostenibilidad en la Unión Europea la Directiva (UE) 2022/2464 y la naturaleza de sus normas», en: *Cuadernos Europeos de Deusto*, núm. 70, 2024, pp. 133-168, pp. 140-155.

⁸⁵ Logran así que las inversiones socialmente responsables se posicionen en el mercado. La inversión sostenible y responsable (ISR) es una filosofía de inversión en la que el peso de los criterios ambientales, sociales y de buen gobierno en el momento de elegir una u otra inversión, es clave en el proceso de estudio, análisis y selección de valores de una cartera de inversión. De notable interés para comprender la inversión responsable y los hitos en su evolución, *Vid.*, PRI (*Principles for Responsible Investment*), Introducción a la inversión responsable, disponible en [chrome-extension://efaidnbmnmbpcjpcglclefindmkaj/https://www.unpri.org/download?ac=19157](https://www.unpri.org/download?ac=19157)

⁸⁶ *In extenso*, EMBID IRUJO, J. M., «Aproximación al significado jurídico de la responsabilidad social corporativa», *cit.*, pp. 11-44; y antes ESTEBAN VELASCO, G., «Interés social, buen gobierno y responsabilidad social corporativa», en: AA. VV. *Responsabilidad social corporativa: aspectos jurídicos-económicos*, Publicaciones Universitat Jaume I, Castellón, 2005, pp. 13-62.

Sin embargo, la inexistencia de unos criterios o requisitos armonizados en cuanto al contenido de la información no financiera parecía lastrar la efectiva divulgación a los inversores finales sobre la integración de los riesgos de sostenibilidad, sobre el análisis de las incidencias adversas en materia de sostenibilidad, sobre los objetivos de inversión sostenible o en la promoción de las características ambientales o sociales, en la toma de decisiones de inversión y en los procesos consultivos. Para solventar este obstáculo, al menos en el sector de los servicios financieros, el Reglamento (UE) 2019/2088 sobre divulgación de información relativa a la sostenibilidad en dicho sector⁸⁷ vino a establecer normas armonizadas sobre la transparencia que deberán aplicar los participantes en los mercados financieros y los asesores financieros en relación con la integración de los riesgos de sostenibilidad y el análisis de las incidencias adversas en materia de sostenibilidad en sus procesos y la información en materia de sostenibilidad respecto de productos financieros. Más adelante, el Reglamento (UE) 2020/852 relativo al establecimiento de un marco para facilitar las inversiones sostenibles y por el que se modifica el Reglamento de 2019, establecería los criterios para determinar si una actividad económica se considera medioambientalmente sostenible a efectos de fijar el grado de sostenibilidad medioambiental de una inversión⁸⁸.

En el terreno de las simples directrices, son relevantes dos Comunicaciones de la Comisión Europea orientadas a ayudar a las empresas a divulgar este tipo de información no financiera, con la aspiración de que «el incremento de la transparencia haga que las sociedades sean más resilientes y tengan un mejor rendimiento, tanto en términos financieros como no financieros» pues, «con el tiempo, esto conducirá a un crecimiento y un empleo más sólidos e incrementará la confianza de las partes interesadas, en particular de los inversores y los consumidores. Una gestión empresarial transparente propicia asimismo inversiones a más largo plazo». En un plano más general, por estar dirigida a sociedades de todos los sectores económicos, la Comunicación «Directrices sobre la presentación de informes no financieros» de 2017⁸⁹, pretende ayudar a las sociedades a redactar estados no financieros pertinentes, útiles y concisos, de conformidad con los requisitos de la Directiva 2014/95/UE y que les ayude a divulgar información —relacionada con factores ambientales, sociales y de gobernanza— de alta calidad, pertinente, útil, concisa y más comparable de manera que promueva un crecimiento y un empleo resilientes y sostenibles y que proporcione transparencia a las partes interesadas. Las directrices, de naturaleza no vinculante, son aptas para todas las sociedades que divulgan

⁸⁷ Reglamento (UE) 2019/2088 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 27 de noviembre de 2019, sobre la divulgación de información relativa a la sostenibilidad en sector de los servicios financieros.

⁸⁸ Reglamento (UE) 2020/852 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 18 de junio de 2020, relativo al establecimiento de un marco para facilitar las inversiones sostenibles y por el que se modifica el Reglamento (UE) 2019/2088 (llamado Reglamento de taxonomía). El art. 8 hace referencia a las reglas de transparencia de las empresas a través de la información que ha de constar en sus estados no financieros y el art. 18 impone las garantías mínimas respecto de los procedimientos aplicados por la empresa para garantizar su conformidad con las Líneas Directrices de la OCDE.

⁸⁹ Comunicación de la Comisión «Directrices sobre la presentación de informes no financieros (Metodología para la presentación de información no financiera)» (2017/C 215/01).

información no financiera, incluidas las no comprendidas en el ámbito de aplicación de la Directiva, representando una mejor práctica para estas. Con la misma finalidad, pero en un plano más específico, la Comunicación «Directrices sobre la presentación de informes no financieros: suplemento sobre la información relacionada con el clima» de 2019⁹⁰, quiere ofrecer al sector financiero información suficiente, fiable y comparable sobre sostenibilidad procedente de las empresas en las que invierte, para que pueda encauzar eficientemente el capital hacia inversiones que aporten una solución a las crisis de sostenibilidad así como determinar y gestionar eficazmente los riesgos a los que se verán expuestas las inversiones a raíz de dichas crisis.

3.3. *Un Código de Buen Gobierno revisado entre reformas*

En el periodo intermedio entre la transposición por la Ley 11/2018 en materia de información no financiera y diversidad de la Directiva 2014/95/UE, y la transposición por la Ley 5/2021 de fomento de la implicación a largo plazo de los accionistas en las sociedades cotizadas de la Directiva (UE) 2017/828, se produce en 2020 la revisión del Código de 2015⁹¹. El Código revisado de Buen Gobierno de las sociedades cotizadas (en adelante, Código de 2020)⁹² deja fuera de su contenido (por haberse elevado a la categoría de normas legales de obligado cumplimiento) aquellas cuestiones básicas que se entendieron exigibles a todas las sociedades y cuya eficacia y contribución quedaron debidamente contrastadas (su ausencia determina la imposibilidad de alcanzar el objetivo del buen gobierno). En cuanto a las recomendaciones que permanecen, algunas se han dotado de mayor concreción o claridad y otras se han adaptado a los cambios normativos producidos desde 2015. Pero los revisores incluyeron también novedades, entre ellas un enfoque actual y global de sostenibilidad superador del tradicional propio de la responsabilidad social corporativa⁹³. Es por ello que en el Principio 24 se sustituye el término «responsabilidad social corporativa» por el de «sostenibilidad en materias medioambientales y sociales», de modo que la sociedad ya no está llamada a promover una política adecuada de responsabilidad social corporativa sino de sostenibilidad en materias medioambientales y sociales como facultad indelegable del consejo de administración⁹⁴, ofreciendo de forma transparente información suficiente sobre

⁹⁰ *Comunicación de la Comisión* «Directrices sobre la presentación de informes no financieros: suplemento sobre la información relacionada con el clima» (2019/C 209/01).

⁹¹ Sin olvidar el RDLegislativo 4/2015, por el que se aprueba el texto refundido de la LMV.

⁹² CNMV: Código revisado de Buen Gobierno de las sociedades cotizadas, 26 de junio de 2020.

⁹³ Desde su versión de 2015, el Código incluía la sostenibilidad como componente necesario del propósito de las sociedades al definir el *interés social* como «la consecución de un negocio rentable y sostenible a largo plazo, que promueva su continuidad y la maximización del valor económico de la empresa» y que procure conciliar los intereses de los diferentes grupos de interés (*Vid.*, Recomendación 12 del Código). El cambio de 2020 en esta materia es más formal que sustantivo pues individualiza la política de sostenibilidad haciéndola relevante con respecto a la responsabilidad social corporativa sin delimitar ni definir clara ni suficientemente la interrelación entre sus contenidos.

⁹⁴ Recordemos que el art. 529 *ter* LSC reserva al consejo de administración de las sociedades cotizadas la facultad indelegable relativa a la política de «responsabilidad social corporativa».

su desarrollo, aplicación y resultados⁹⁵. En dicha política habría que identificar e incluir al menos: i) los principios, compromisos, objetivos y estrategia relativos a los grupos de interés y otras cuestiones como las medioambientales, sociales, diversidad, responsabilidad fiscal, respeto de los derechos humanos y prevención de la corrupción y otras conductas ilegales; ii) los mecanismos de supervisión del riesgo no financiero, incluido el relacionado con aspectos éticos y de conducta empresarial; iii) los canales de comunicación, participación y diálogo con los grupos de interés, y iv) las prácticas de comunicación responsable que eviten la manipulación informativa y protejan la integridad y el honor⁹⁶.

Asimismo, se recomienda crear una comisión especializada de sostenibilidad o responsabilidad social en el seno del consejo encargada de: i) supervisar el cumplimiento de las reglas de gobierno corporativo; ii) velar porque la cultura corporativa esté alineada con su propósito y valores; iii) supervisar la aplicación de la política general relativa a la comunicación de información económico-financiera, no financiera y corporativa, así como a la comunicación con accionistas e inversores, asesores de voto y otros grupos de interés; iv) evaluar y revisar de forma periódica el sistema de gobierno corporativo y la política en materia medioambiental y social de la sociedad, con el fin de que cumplan su misión de promover el interés social y tengan en cuenta, según corresponda, los legítimos intereses de los restantes grupos de interés; v) supervisar que las prácticas de la sociedad en materia medioambiental y social se ajustan a la estrategia y política fijadas, y vi) supervisar y evaluar los procesos de relación con los distintos grupos de interés⁹⁷.

Adviértase que no se expresa el precepto en los términos del Principio 24 («sostenibilidad en materias medioambientales y sociales»). La cuestión ha sido tratada por EMBID IRUJO, J. M. («Sostenibilidad, responsabilidad social corporativa y posición de los administradores», *op. cit.*, pp. 49-79) concluyendo que, como el Código no puede modificar la LSC, será la sociedad cotizada la que en sus estatutos pueda conseguir la plena firmeza del carácter indelegable de la facultad del consejo de administración también en sostenibilidad.

⁹⁵ Para HIERRO ANIBARRO, S. («De la Responsabilidad Social Corporativa a la Sostenibilidad», *op. cit.*, p. 6) en el Principio 24 está presente la interpretación de la responsabilidad social de las empresas fundada en maximizar la creación de valor compartido para accionistas, demás partes interesadas y la sociedad en sentido amplio recogida por la Comisión en su Comunicación de 2011 (estrategia renovada para la responsabilidad social corporativa). La premisa de esta concepción (*creating shared value theory*) es la integración en el plan de crecimiento de la empresa de los intereses de los distintos *stakeholders*, pues así —dicen sus partidarios—, se mejora la competitividad, la rentabilidad de la empresa y la maximización de sus beneficios, de manera que buscando la utilidad colectiva se favorece directamente a los accionistas.

⁹⁶ *Vid.*, Recomendación 55 del Código de 2020. Ha quedado suprimida en el Código revisado la recomendación que invitaba a las sociedades a informar, en un documento separado o en el informe de gestión, sobre los asuntos relacionados con la responsabilidad social corporativa, utilizando alguna de las metodologías aceptadas internacionalmente. La razón es que dicha recomendación se ha convertido en obligación legal para grandes empresas y grupos tras la Ley 11/2018. Tampoco era coherente mantener dicha recomendación para las sociedades más pequeñas, que quedaban eximidas de realizar este informe. Sobre esta cuestión, HIERRO ANIBARRO, S., «De la Responsabilidad Social Corporativa a la Sostenibilidad», *op. cit.*, p. 5. El informe sobre responsabilidad social se ha sustituido por la elaboración y difusión pública de una política de sostenibilidad en materia social y medioambiental.

⁹⁷ *Vid.*, Recomendaciones 53 y 54 del Código de 2020. La conveniencia de que los administradores tengan en cuenta las repercusiones de sus decisiones sobre otros grupos de interés se enmarca en

Se ha de destacar también la Recomendación 12 que, como complemento del Principio 9 [en el que el interés social se establece como elemento común que ha de ser promovido por el consejo de administración en su actuación], aclara que la fórmula del interés social ha de ser entendida «como la consecución de un negocio rentable y sostenible a largo plazo, que promueva su continuidad y la maximización del valor económico de la empresa»⁹⁸. En consecuencia, el consejo de administración procurará «conciliar el propio interés social con, según corresponda, los legítimos intereses de sus empleados, sus proveedores, sus clientes y los de los restantes grupos de interés que puedan verse afectados, así como el impacto de las actividades de la compañía en la comunidad en su conjunto y en el medio ambiente». Se observa así la tendencia favorable del Código de 2020 a establecer vínculos significativos entre interés social y responsabilidad social corporativa y sostenibilidad; y, más aún, a dar cabida tanto al clásico interés social como a al interés de la empresa y a los intereses a cuya promoción aspiran responsabilidad social y sostenibilidad⁹⁹.

El consejo de administración continúa siendo el referente de la reflexión del gobierno corporativo responsable socialmente o sostenible. En este ámbito se refleja, por ejemplo, la tendencia consolidada —tanto desde el punto de vista legal como de Derecho blando— de ocupación y preocupación en materia de desequilibrio de género que recoge la Recomendación 14, instando a una composición apropiada del consejo de administración incidiendo en «la diversidad de conocimientos, experiencias, edad y género», e indicando que «se considera que favorecen la diversidad de género las medidas que fomenten que la compañía cuente con un número significativo de altas directivas»¹⁰⁰. También en materia de retribución se observa la relevancia de la sostenibilidad, en particular en la retribución variable, donde se recomienda que los componentes variables «promuevan la sostenibilidad de la empresa e incluyan criterios no financieros que sean adecuados para la creación de valor a largo plazo, como el cumplimiento de las reglas y los procedimientos internos de la sociedad y de sus políticas para el control y gestión de riesgos». La

la corriente del denominado interés social iluminado o ilustrado (*enlightened shareholder value*), que ha tenido como traducción en algunos ordenamientos societarios el deber de los administradores de actuar teniendo en cuenta el interés de los empleados, la necesidad de potenciar las relaciones con los proveedores y los clientes, el impacto de la actividad sobre la comunidad y el medio ambiente, y la aspiración de que la compañía mantenga una reputación estándar de conducta (HIERRO ANIBARRO, S., «De la Responsabilidad Social Corporativa a la Sostenibilidad», *op. cit.*, p. 7).

⁹⁸ Relevante a este respecto la Recomendación 23, que invita a todos los consejeros a expresar «claramente su oposición cuando consideren que alguna propuesta de decisión sometida al consejo de administración puede ser contraria al *interés social*». También reseñable es la explicación del Principio 25, en la que se alude al «*interés social sostenible en el largo plazo*».

⁹⁹ Así se manifiesta sobre ambas cuestiones, EMBID IRUJO, J. M., «Sostenibilidad, responsabilidad social corporativa y posición de los administradores», *op. cit.*, pp. 49-79. Para el autor esta orientación tiene fundamento en la propia naturaleza de las sociedades destinatarias de los principios y recomendaciones del Código, es decir, las sociedades cotizadas. Más adelante se verán los problemas que causa la inclusión de la referencia al interés de la empresa en la legislación en el marco general del deber de diligencia de los administradores (art. 225.1 LSC) incluida por la Ley 5/2021 de fomento de la implicación a largo plazo de los accionistas en las sociedades cotizadas.

¹⁰⁰ *Vid.*, Principio 10 y Recomendación 14 del Código de 2020.

medida del rendimiento del administrador no ha de depender sólo de «hechos puntuales, ocasionales o extraordinarios» sino de la «creación sostenible de valor»¹⁰¹

La comisión de auditoría mantiene en el Código de 2020 su papel de supervisión y evaluación del proceso de elaboración y de la integridad de la *información financiera y no financiera*, así como de los sistemas de control y gestión de riesgos financieros y no financieros relativos a la sociedad y, en su caso, al grupo —incluyendo los operativos, tecnológicos, legales, sociales, medioambientales, políticos y reputacionales o relacionados con la corrupción— revisando el cumplimiento de los requisitos normativos, la adecuada delimitación del perímetro de consolidación y la correcta aplicación de los criterios contables; y se le encomienda establecer y supervisar un mecanismo que permita a los empleados y a otras personas relacionadas con la sociedad, tales como consejeros, accionistas, proveedores, contratistas o subcontratistas, comunicar las irregularidades de potencial trascendencia, incluyendo las financieras y contables, o de cualquier otra índole, relacionadas con la compañía que adviertan en el seno de la empresa o su grupo¹⁰². Dependiente de la comisión de auditoría se recomienda una unidad o departamento interno que desarrolle la función de control y gestión de riesgos, incluidos los no financieros, entre ellos los sociales, medioambientales, reputacionales, políticos, y también los relacionados con la corrupción¹⁰³.

3.4. *Implicación de los accionistas y mejora del rendimiento no financiero de las sociedades*

De forma paralela al interés por el contenido de la información financiera y su adecuada divulgación, camina el de lograr una mayor implicación de los accionistas en el gobierno corporativo, por entender que tal implicación constituye uno de los instrumentos que pueden contribuir a mejorar el rendimiento financiero y no financiero de las grandes sociedades y, por lo tanto, también por lo que se refiere a factores medioambientales, sociales y de gestión, en particular como los que se mencionan en los Principios de Inversión Responsable de Naciones Unidas¹⁰⁴. Así, la Directiva (UE) 2017/828 en lo que respecta al fomento de la implicación a

¹⁰¹ *Vid.*, Recomendación 58 del Código de 2020.

¹⁰² *Vid.*, Recomendación 42 del Código de 2020. Sobre la mención a los riesgos tecnológicos, advierte EMBID IRUJO, J. M., que se trata de una peculiaridad del Derecho blando español, no siendo común entre los distintos códigos de buen gobierno (EMBID IRUJO, J. M., «Sostenibilidad, responsabilidad social corporativa y posición de los administradores», *cit.*, pp. 49-79, citando a ABRIANI, N., «Le categorie della moderna cibernetica societaria tra algoritmi e androritmi: fine della società e fini degli strumenti tecnologici»). El autor también ha tenido ocasión de pronunciarse sobre la que ha denominado «responsabilidad digital corporativa», una suerte de programa para la acción societaria que actualice en el contexto digital los elementos característicos de la responsabilidad social de la empresa y de la sostenibilidad» 34. EMBID IRUJO, J. M., «La digitalización del Derecho de sociedades», en: AA. VV., *La digitalización en el Derecho de sociedades* (Dir. NIETO CAROL, U.), Tirant lo Blanch, Valencia, 2023, pp. 17-72, p. 26; nota 14 y pp. 66-68.

¹⁰³ *Vid.* Principio 21 y Recomendación 45 del Código de 2020.

¹⁰⁴ Los Principios para la Inversión Responsable de las Naciones Unidas (PRI de la ONU) representan la principal iniciativa impulsora de la inversión responsable a escala global. Su trabajo con-

largo plazo de los accionistas¹⁰⁵, considera que la implicación efectiva y sostenible de estos es una de las piedras angulares del modelo de gobierno corporativo de las sociedades cotizadas; pero no sólo de ellos pues también la implicación de los trabajadores constituye un factor importante a la hora de garantizar un enfoque más a largo plazo por parte de las sociedades cotizadas, que debe ser fomentado y tenido en cuenta.

La transposición a nuestro Ordenamiento de esta Directiva ha tenido lugar a través de la Ley 5/2021 de fomento de la implicación a largo plazo de los accionistas en las sociedades cotizadas¹⁰⁶, que, entre otras cuestiones, incorpora en el precepto dedicado al deber de diligencia (art. 225.1 LSC) una expresión que viene a sumarse a las de «interés social» (art. 204 LSC) o de «mejor interés de la sociedad» (art. 227 LSC)¹⁰⁷ como pautas-guía de la actuación de los administradores. Se trata del «interés de la empresa», nuevo concepto al que los administradores —en su actitud diligente— han de subordinar, en todo caso, su interés particular (art. 225.1 LSC)¹⁰⁸. Pero, ¿en qué medida esta reforma del art. 225.1 LSC afecta o tiene que ver con la responsabilidad social corporativa?¹⁰⁹ A nuestro juicio, establecer una conexión o vínculo entre este nuevo «interés de la empresa» —en cuanto algo

siste en comprender las implicaciones de los factores ambientales, sociales y de gobernanza (ASG) para la inversión y ayudar a su red internacional de inversores firmantes a incorporar estos factores en sus decisiones de inversión y de participación. Los Principios se basan en convenios internacionales dirigidos a los inversores corporativos, son de adhesión voluntaria y carácter aspiracional y ofrecen posibles medidas para integrar las cuestiones ASG en la práctica inversora. Para su consulta, <https://www.unpri.org/about-us/about-the-pri>.

¹⁰⁵ Directiva (UE) 2017/828 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 17 de mayo de 2017, por la que se modifica la Directiva 2007/36/CE en lo que respecta al fomento de la implicación a largo plazo de los accionistas.

¹⁰⁶ Ley 5/2021, de 12 de abril, por la que se modifica la Ley de sociedades de capital y otras normas financieras, en lo que respecta al fomento de la implicación a largo plazo de los accionistas en las sociedades cotizadas. Críticamente sobre esta norma, MIGUEL RODRÍGUEZ, J., «Quo Vadis, Corp. Gov.», *Revista de Derecho del Sistema Financiero*, 2, julio-2021, pp. 95-128, pp. 113 y ss.

¹⁰⁷ Sobre cuál sea el mejor interés de la sociedad en cada caso, ALFONSO SÁNCHEZ, R., «Capítulo 5. Obligaciones básicas derivadas del deber de lealtad: art. 228», AA. VV., *Régimen de deberes y responsabilidad de los administradores en las sociedades de capital* (Coord. HERNANDO), Bosch, Barcelona, 2015, pp. 189-240.

¹⁰⁸ Sobre las implicaciones de la reforma del art. 225.1 LSC sobre el interés social, el deber de diligencia y el deber de lealtad, ESTEBAN VELASCO, G., «Gobierno corporativo, interés social y deberes fiduciarios», *op. cit.*, pp. 82-88. *Vid.* también ESTEBAN VELASCO, G., «Buen gobierno, fin/interés social y responsabilidad social corporativa. Hacia un modelo de gobierno corporativo sostenible», en: AA. VV., *Sociedades cotizadas y transparencia en los mercados*, I (Coord. RONCERO, A.), Thomson Reuters-Aranzadi, Cizur Menor (Navarra), 2019, pp. 969-1024; HERNANDO CEBRIÁ, L., «Trayectorias del interés social en las sociedades cotizadas», en: *RDBB*, núm. 158 (2020), pp. 39-86; EMBID IRUJO, J. M., «Sostenibilidad, responsabilidad social corporativa y posición de los administradores», *op. cit.*, pp. 49-79; ALONSO UREBA, A., «Derecho de sociedades y función económico social de la empresa (interés social *versus* interés de empresa: una cuestión abierta)», en: AA. VV., *Derecho de sociedades y sostenibilidad* (Dirs. CHAMORRO DOMÍNGUEZ, M.^a C. y VIERA GONZÁLEZ, A. J.), Thomson Reuters-Aranzadi, Cizur Menor (Navarra), 2023, pp. 27-92.

¹⁰⁹ Para MEJÍAS LÓPEZ, J. («Gobierno sostenible de las sociedades de capital», *Anuario de la Facultad de Derecho de la Universidad Autónoma de Madrid (AFDUAM)*, núm. 26, 2022, pp. 303-319, p. 311), la expresión «interés social» encierra «la orientación de la norma hacia la promoción de intereses de *stakeholders* en la actividad empresarial».

diferente al interés social o al mejor interés de la sociedad— y la responsabilidad social corporativa, requeriría interpretar que tal concepto implica la obligación de tener en consideración no sólo el interés de la sociedad como persona jurídica sino el de la empresa como aspecto subjetivo de esta y, por tanto, como confluencia de otros intereses internos o externos presentes en la actividad empresarial. En este sentido, se ha apuntado por la doctrina la posibilidad de «sostener que el interés de la empresa vendría a ser una suerte de «supraconcepto» en el que se integraría el interés social, entendido como interés común de los socios, al lado de otros intereses como los de los trabajadores y otros círculos de sujetos o grupos cuya actividad apareciera referida primariamente a la empresa de que fuera titular la sociedad»¹¹⁰. También se ha indagado la posibilidad de que la tesis pluralista sobre el interés social [como pauta de actuación de los administradores] sea hacia la que apunte la reforma, concluyéndose en este caso la falta de acierto del legislador «en ese supuesto empeño» pues para tal finalidad, esto es, para introducir en la ley una cláusula pluralista de intereses, la mejor opción hubiera sido «una fórmula más amplia y explícita, con referencia a la consideración de los intereses de los *stakeholders* internos y externos relevantes para la empresa»¹¹¹.

3.5. *El creciente interés (¿conveniencia?) por la sostenibilidad*

La evolución del concepto de sostenibilidad ha sido un proceso complejo, marcado por una serie de transformaciones y redefiniciones que responden a los desafíos ambientales, sociales y económicos del mundo contemporáneo. Desde la publicación del Informe Brundtland en 1987, donde el desarrollo sostenible se define como «satisfacer las necesidades del presente sin comprometer la capacidad de las generaciones futuras para satisfacer sus propias necesidades», el concepto ha sido objeto de debate, adaptaciones y ampliaciones, en un esfuerzo por encontrar soluciones a la crisis ambiental y social global¹¹². Algunos enfoques, por ejemplo, intentaron traducir la sostenibilidad en términos prácticos, destacando el concepto

¹¹⁰ Así, EMBID IRUJO, J. M., «Sostenibilidad, responsabilidad social corporativa y posición de los administradores», *cit.*, pp. 49-79. Para el autor, «el interés de la empresa es, en principio, una magnitud distinta del interés social, sin perjuicio de que pueda haber elementos de coincidencia entre ambos; y ello, con independencia, en todo caso, de la (aparente) mayor extensión o amplitud del primero frente al último»; y advierte que «si bien este criterio podría servir para dar una explicación razonable a la reforma legislativa, deja abiertas algunas dudas relevantes, siendo la fundamental la referida a la articulación interna y jerárquica, en su caso, de los distintos intereses componentes del interés superior de la empresa». El autor aclara que, en cualquier caso, lo apuntado «es sencillamente una mera opinión, quizá defendible pero necesitada, en todo caso, del debido contraste con lo que se deduzca del funcionamiento en la práctica de las sociedades, sin que podamos disponer, por desgracia, de alguna indicación, por mínima que sea, del legislador al respecto».

¹¹¹ ESTEBAN VELASCO, G., «Gobierno corporativo, interés social y deberes fiduciarios», *cit.*, pp. 87-88.

¹¹² Informe de la Comisión Mundial sobre el Medio Ambiente y el Desarrollo, dirigido por Gro Harlem Brundtland. Este concepto de desarrollo sostenible planteaba una visión integradora de la sostenibilidad, que abogaba por la armonización de los aspectos ambientales, económicos y sociales, reconociendo la interdependencia de estos tres pilares. El Informe Brundtland está disponible disponible en <chrome-extension://efaidnbmninnibpcajpcglclefindmkaj/https://www.ecominga.uqam.ca/>

de economía verde y el crecimiento verde, impulsando tecnologías limpias y la eficiencia en el uso de los recursos, pero sin abordar las raíces estructurales de la crisis ambiental y social. En cualquier caso, la sostenibilidad (o el desarrollo sostenible) se ha convertido en su evolución en un pilar fundamental de las políticas ambientales, económicas y sociales; y también (o quizá esto fue antes) en un objetivo o interés creciente desde la perspectiva de los inversores.

La *Business Roundtable* hacía pública en su reunión del verano de 2019, una inédita declaración que defendía la función social de las empresas y más aún, afirmaba que dicha función social debería estar al mismo nivel que la propia defensa de los intereses de los accionistas de las compañías¹¹³. Ya en los Principios de Gobierno Corporativo que dicha organización publicó en 2019, se había abandonado el principio de primacía del accionista que venía respaldando desde 1997 para perfilar una norma moderna de responsabilidad empresarial, manifestando el impacto positivo que este compromiso tendrá en la creación de valor a largo plazo¹¹⁴. Por su parte, el CEO de *Blackrock*, la mayor gestora de fondos del mundo declaró en 2020 que desde el punto de vista de la inversión «las carteras que integran sostenibilidad y las cuestiones climáticas pueden proporcionar a los inversores mejores rentabilidades ajustadas al riesgo». Ya no es una cuestión de ecologismo sino de imagen o, incluso, del concepto más tradicional de la responsabilidad social corporativa. El directivo advertía que la gestora de fondos tomaría medidas frente a las empresas participadas que no tuvieran en cuenta la sostenibilidad, avisando a los presidentes y consejeros delegados de las principales compañías del mundo que estarían «cada vez más dispuestos a votar en contra del equipo directivo y los miembros del consejo cuando las empresas no progresen lo suficiente»¹¹⁵.

PDF/BIBLIOGRAPHIE/GUIDE_LECTURE_1/CMMAD-Informe-Comision-Brundtland-sobre-Medio-Ambiente-Desarrollo.pdf Sobre este informe y sobre las adaptaciones de este concepto por parte de instituciones gubernamentales y conferencias mundiales, como la Cumbre de la Tierra (Río de Janeiro, 1992) y la Cumbre Mundial sobre Desarrollo Sostenible (Johannesburgo, 2002), *Vid.*, GÓMEZ DE SEGURA, R., *Del Desarrollo Sostenible según Brundtland a la sostenibilidad como biomimesis*, Hegoa, Bilbao, 2014.

¹¹³ Reunión de 19-8-2019. *Business Roundtable* (1979) es una asociación de directores generales de las principales empresas de Estados Unidos que trabajan para promover una economía estadounidense próspera y ampliar las oportunidades para todos los estadounidenses a través de una política pública sólida.

¹¹⁴ El compromiso fundamental con todas las partes interesadas era el siguiente: a) aportar valor a nuestros clientes; b) invertir en nuestros empleados; c) tratar de forma justa y ética con nuestros proveedores; d) apoyar a las comunidades en las que trabajamos; y e) generar valor a largo plazo para los accionistas, que aportan el capital que permite a las empresas invertir, crecer e innovar. Jamie Dimon, jefe de la *Business Roundtable* en ese momento y presidente ejecutivo de JP Morgan Chase, destacó que este giro estaba vinculado a una visión de sostenibilidad a lo largo del tiempo. Los Principios de 2019 no han sido modificados y pueden consultarse en el siguiente enlace: <https://www.businessroundtable.org/policy-perspectives/corporate-governance>

En relación con el impacto del cortoplacismo sobre las decisiones gestoras y las estrategias de las grandes sociedades, GARCÍA MANDALONIZ, M., «Hacia un gobierno corporativo sostenible con implicación efectiva y sostenible de los accionistas para la mejora del rendimiento financiero y no financiero a largo plazo y con divulgación de la información no financiera», *Revista de Derecho de Sociedades*, núm. 54, 2018, pp. 99-142.

¹¹⁵ *Vid.*, Larry Fink's 2020 Letter to CEOs: *A Fundamental Reshaping of Finance*. Disponible en: <https://www.blackrock.com/corporate/investor-relations/2020-larry-fink-ceo-letter>

La gran empresa y los grandes inversores impulsaban así en el plano real de mercado el tránsito de la responsabilidad social corporativa a la sostenibilidad, escenario en el que —se entendía— el gobierno corporativo pasaría a ser sólo uno de los tres elementos, junto con el medio ambiente y las cuestiones sociales (ESG), a considerar por los inversores en sus decisiones y por las empresas en su estrategia. Sin embargo, la Comisión Europea mantuvo en su Comunicación sobre el Pacto Verde Europeo (2019) la importancia del gobierno corporativo al declarar que «la sostenibilidad debe integrarse aún más en el marco de gobernanza empresarial, ya que muchas empresas todavía prestan demasiada atención al rendimiento financiero a corto plazo en comparación con otros aspectos del desarrollo y la sostenibilidad a largo plazo». Para la Comisión la gobernanza es la base sobre la que construir los demás factores (medioambientales y sociales) que, juntos, conforman el concepto de sostenibilidad¹¹⁶.

Realmente, a nivel de políticas internacionales, la Unión Europea ha sido una de las principales impulsoras de un enfoque más integral y ambicioso de la sostenibilidad, un enfoque holístico que incluye objetivos claros de reducción de emisiones de carbono, transición energética y justicia social. El Pacto Verde Europeo de 2019 —ya citado— marcó la meta de neutralidad climática para 2050, y la Comunicación sobre «Un nuevo Plan de Acción de Economía Circular: para una Europa más limpia y competitiva» de 2020¹¹⁷ mostró su preocupación por la economía circular (entendida como modelo económico que minimiza el desperdicio de recursos y promueve la reutilización y el reciclaje), en una visión de la sostenibilidad que incluye la restauración de los ecosistemas y la reducción del impacto humano.

El precipitado expuesto dio como resultado la Directiva (UE) 2022/2464 de presentación de información sobre sostenibilidad por parte de las empresas¹¹⁸, cuya pretensión es mejorar el marco de presentación y verificación de dicha información, comprensiva, al menos, de cuestiones medioambientales y sociales, de personal, respeto de los derechos humanos y lucha contra la corrupción y el soborno¹¹⁹. Intenta paliar esta Directiva los problemas de eficacia de la Directiva

¹¹⁶ *Comunicación de la Comisión «El Pacto Verde Europeo»*, COM (2019) 640 final, Bruselas, 11.12.2019.

¹¹⁷ *Comunicación de la Comisión «Un nuevo Plan de Acción de Economía Circular: para una Europa más limpia y competitiva»*, COM/2020/98 final, Bruselas, 11.3.2020.

¹¹⁸ Directiva (UE) 2022/2464 del Parlamento Europeo y del Consejo de 14 de diciembre de 2022 por la que se modifican el Reglamento (UE) 537/2014, la Directiva 2004/109/CE, la Directiva 2006/43/CE y la Directiva 2013/34/UE, por lo que respecta a la presentación de información sobre sostenibilidad por parte de las empresas.

¹¹⁹ Obligación incorporada en nuestro Ordenamiento a través de la Ley 11/2018 en materia de información financiera y diversidad, que no se limita a trasponer la Directiva 2014/195/UE, sino que regula de forma más detallada el contenido del estado de información no financiera y exige su verificación por un prestador independiente de servicios de verificación. Además, obliga a que la presentación de esta información se realice de acuerdo con marcos nacionales, europeos e internacionales. Sobre las nuevas consecuencias de la Directiva, TAPIA SÁNCHEZ, R., «La inclusión del informe de sostenibilidad corporativa en el informe de gestión: implicaciones de la directiva (UE) 2022/2464 de presentación de información sobre sostenibilidad por parte de las empresas (CSRD)», en: AA. VV.,

2014/95/UE, como que la información que presentan las empresas no es significativa en todos los temas importantes relacionados con la sostenibilidad, y que el grado de comparabilidad, fiabilidad y accesibilidad de la información es limitado, como también lo es el ámbito de aplicación¹²⁰. Es por ello que la Directiva amplía el alcance de la obligación de presentar información sobre sostenibilidad, incluyendo a todas las empresas y grupos de empresas que cumplan con la definición de grande (cotizadas o no) y a las pequeñas y medianas empresas emisoras de valores admitidos a negociación en un mercado secundario regulado de la Unión Europea (excluidas las microempresas). Las entidades aseguradoras, reaseguradoras y de crédito, debido a su rol en la transición hacia un sistema económico y financiero sostenible, deberán también cumplir con los requisitos de sostenibilidad si alcanzan ciertos umbrales de tamaño¹²¹. En cuanto al contenido de la información sobre sostenibilidad, como se quiere que la información sea comprensible, relevante, representativa, verificable y comparable, se adopta el enfoque de la doble materialidad que implica que las empresas deben informar sobre cómo sus actividades afectan a las cuestiones de sostenibilidad (impacto de la empresa) y cómo las cuestiones de sostenibilidad afectan a la empresa (impacto en los resultados y situación de la empresa). La información (accesible digitalmente) debe cubrir toda la cadena de valor y ha de ser verificada (por auditores o por prestadores independientes de servicios de verificación acreditados).

Como principios regulatorios fundamentales que se extraen del contenido de la Directiva, cabe señalar los siguientes: 1) *Obligatoriedad de la información sobre sostenibilidad*: las empresas deben proporcionar información sobre sostenibilidad de manera obligatoria (art. 1.1); 2) *Aplicabilidad a un amplio espectro de empresas*: la Directiva amplía el alcance de las empresas obligadas a presentar información sobre sostenibilidad, incluyendo a todas las grandes empresas y a las pequeñas y medianas empresas cotizadas (art. 1.1); 3) *Integración de la sostenibilidad en la estrategia empresarial*: se requiere que las empresas integren la sostenibilidad en su estrategia y modelo de negocio, considerando los impactos y riesgos relacionados (art. 19 bis.1); 4) *Evaluación de riesgos y oportunidades*: las empresas deben evaluar los riesgos y oportunidades relacionados con la sostenibilidad que puedan afectar su desempeño, posición y desarrollo (art. 19 bis.1); 5) *Materialidad de la información*: la información proporcionada debe ser relevante y material, enfocándose en los aspectos que puedan influir en las decisiones de los usuarios de los estados financieros (art. 19

Derecho de sociedades y sostenibilidad (Dir. CHAMORRO DOMÍNGUEZ, M.^a C. y VIERA GONZÁLEZ, A. J.), Thomson Reuters-Aranzadi, Cizur Menor (Navarra), 2023, pp. 235-264.

¹²⁰ *Informe de la Comisión al Parlamento Europeo, al Consejo y al Comité Económico y Social Europeo sobre las cláusulas de revisión* de las Directivas 2013/34/UE, 2014/95/UE y 2013/50/EU (SWD (2021) 81 final/COM (2021) 199 final), Bruselas, 21.4.2021.

¹²¹ Se introduce una exención para las empresas dependientes que cumplan ciertos requisitos, sin embargo, se prohíbe que las grandes empresas cotizadas se acojan a esta exención. La exención de la presentación de la información consolidada sobre sostenibilidad es independiente de la exención de formular las cuentas anuales consolidadas, por lo que deben cumplirse los requisitos específicos en cada caso. Las empresas de terceros países que operen en el territorio de la UE también estarán obligadas a presentar información sobre sostenibilidad que ha de ser verificada para asegurar la fiabilidad de la misma.

bis.1.); 6) *Comparabilidad y consistencia*: la información debe presentarse de manera comparable y consistente a lo largo del tiempo, permitiendo a los usuarios evaluar las tendencias y el desempeño de la empresa (art. 19 *bis.1*); 7) *Auditoría y verificación*: la información sobre sostenibilidad debe ser auditada y verificada por auditores externos, garantizando su fiabilidad y precisión (art. 1.1); 8) *Accesibilidad y divulgación*: la información debe ser accesible y divulgada de manera clara y comprensible, facilitando su uso por parte de los interesados (art. 19 *bis.1*); 9) *Consideración de las partes interesadas*: las empresas deben considerar las expectativas y necesidades de las partes interesadas al elaborar la información sobre sostenibilidad (art. 19 *bis.1*); 10) *Transparencia y divulgación pública*: la información sobre sostenibilidad debe ser divulgada públicamente, promoviendo la transparencia y permitiendo a los interesados evaluar el desempeño sostenible de la empresa (art. 19 *bis.1*), y 11) *Responsabilidad de administradores*: los administradores tienen la responsabilidad de integrar la sostenibilidad y la gestión de los impactos sociales, medioambientales y de gobernanza en la estrategia y el modelo de negocio de la empresa. Esto implica que deben adoptar un enfoque proactivo para gestionar los riesgos y oportunidades relacionados con los aspectos ESG, asegurando que las decisiones empresariales sean coherentes con los principios de sostenibilidad y respeten los derechos humanos y el medio ambiente (arts. 19 *bis* y 25).

En resumen, la pretensión de la Directiva (UE) 2022/2464 es establecer un marco sólido para la divulgación y verificación de la sostenibilidad empresarial, garantizando la transparencia y la fiabilidad de la información publicada¹²². La obligatoriedad de verificación independiente de la información y el enfoque de doble materialidad contenidos en la Directiva, son elementos relevantes en orden a dar consistencia e integridad al relato sobre sostenibilidad, pues su pretensión es asegurar que las empresas informen no sólo sobre su impacto en cuestiones de sostenibilidad, sino también sobre cómo los riesgos y oportunidades derivados de las cuestiones de sostenibilidad impactan en sus resultados y situación financiera¹²³.

¹²² La Comisión Europea trata de facilitar la implementación de esta Directiva. La «Propuesta Omnibus I», de 26 de febrero 2025, contiene, entre otros, cambios en el ámbito de la presentación de información en materia de sostenibilidad destinados a: i) centrar las obligaciones de presentación de información en materia de sostenibilidad en las empresas más grandes, que son las que tienen más probabilidades de tener el mayor impacto en las personas y el medio ambiente, y ii) garantizar que los requisitos de presentación de información en materia de sostenibilidad para las grandes empresas no supongan una carga para las empresas más pequeñas en sus cadenas de valor; retrasar dos años (hasta 2028) los requisitos de presentación de información para las empresas actualmente incluidas en el ámbito de aplicación de la Directiva y que están obligadas a presentar información a partir de 2026-2027. Sobre las aportaciones y carencias de la Directiva 2022/2464 sobre Información Corporativa en materia de sostenibilidad, VICENTE BLANCO, F. J. y BARDEL, D., «Las nuevas obligaciones de información corporativa en materia de sostenibilidad», *cit.*, pp. 154-164.

¹²³ Para MEJÍAS LÓPEZ, J. («Gobierno sostenible de las sociedades de capital», en: *Anuario de la Facultad de Derecho de la Universidad Autónoma de Madrid (AFDUAM)*, núm. 26, 2022, pp. 303-319, pp. 314-315), la estandarización de la publicidad de las prácticas socialmente responsables permitirá que el valor reputacional derivado de estas prácticas sea medible, verificable y comparable, con el fin de que no sean utilizadas como un instrumento competitivo desleal por engañoso, que en la actualidad solo favorece conductas de *greenwashing* o publicidad sobre respeto por la empresa de valores sociales y medioambientales de difícil contraste que aporta un valor reputacional competitivo engañoso.

Este enfoque permite generar una narrativa más completa y coherente, esencial para una correcta construcción de la reputación corporativa.

La transposición de esta Directiva a nuestro Ordenamiento está en proceso. El Proyecto de Ley de información empresarial sobre sostenibilidad (2024)¹²⁴, busca mejorar el marco de presentación y verificación de la información sobre sostenibilidad, ampliando su alcance y armonizando los criterios aplicables. Se pretende que las empresas divulguen de manera más transparente y detallada su desempeño en aspectos medioambientales, sociales y de gobernanza (ESG), lo que se presume i) incentivará la adopción de estrategias responsables y mejores prácticas de sostenibilidad, y ii) facilitará a inversores y otras partes interesadas una evaluación más precisa del desempeño sostenible de las empresas. Como modificaciones clave, cabe señalar las disposiciones que se introducen en el Código de Comercio relativas a la inclusión en el informe de gestión de información detallada sobre sostenibilidad, siguiendo los estándares establecidos por la Directiva (UE) 2022/2464; las cuestiones relativas a los requisitos específicos para la divulgación de información no financiera, incluyendo la necesidad de que las grandes empresas presenten informes de sostenibilidad auditados, que se incorporan en la Ley de Sociedades de Capital; y las normas referidas a la verificación independiente de la información sobre sostenibilidad que se contemplan en la Ley de Auditoría de Cuentas con el fin de asegurar la fiabilidad y transparencia de los datos reportados.

Al igual que la Directiva que está en su base, el Proyecto de Ley de información empresarial sobre sostenibilidad refuerza (al menos sobre el plano teórico) la interconexión entre la reputación y el relato de sostenibilidad. Al obligar a las empresas a ofrecer información más detallada y auditada, y exigir su verificación independiente, la ley busca mejorar la transparencia y fiabilidad de los informes sobre sostenibilidad, lo que podrá fortalecer la credibilidad de las empresas ante sus grupos de interés, permitiendo la combinatoria entre relato y reputación.

3.6. *La imposición [obligatoriedad] de diligencia debida*

En este marco de cambio y complejidad en la evolución de la sostenibilidad, el concepto de diligencia debida parece haber emergido como instrumento clave en la transición hacia una economía verdaderamente sostenible. Habida cuenta que la actividad de las empresas puede generar impactos negativos relacionados con el gobierno corporativo, los trabajadores, los derechos humanos, el medio ambiente, el cohecho y los consumidores, la debida diligencia se presenta como el proceso que deben llevar a cabo las empresas para identificar, prevenir, mitigar y explicar estos impactos negativos reales y potenciales en sus propias actividades, en su cadena de suministro y en otras relaciones comerciales, con la posibilidad de abordarlos.

¹²⁴ Proyecto de Ley de información empresarial sobre sostenibilidad, mediante la que se modifican el Código de Comercio, la Ley de Sociedades de Capital y la Ley de Auditoría de Cuentas (BOCG núm. 38-1, de 15 de noviembre de 2024).

La introducción y desarrollo del concepto de diligencia debida empresarial se asumió por Naciones Unidas en los «Principios Rectores sobre Empresas y Derechos Humanos» (2011) para ser aplicada en dicho ámbito. Pese a insertarse en un instrumento de derecho blando, la diligencia debida fue el elemento nuclear que marcó la hoja de ruta hacia la consecución de una verdadera exigencia de responsabilidad legal a las empresas en ese ámbito. A partir de ahí, la exigencia a las empresas de la implementación de procesos de diligencia debida obligatoria en materia de derechos humanos, laborales y medioambientales a lo largo de toda su cadena de suministro, se ha ido generalizando, tal y como lo demuestran las regulaciones de algunos Ordenamientos (*v. gr.*, Francia, Alemania o Noruega) y también las normas comunitarias, como se verá después¹²⁵. También la OCDE acoge la diligencia debida en sus «Líneas Directrices para Empresas Multinacionales sobre la Conducta Empresarial Responsable»¹²⁶, que son un conjunto de recomendaciones no vinculantes con orientaciones detalladas sobre la conducta empresarial responsable en relación con diversas áreas, tales como los derechos humanos, el empleo, la protección del medio ambiente, la lucha contra la corrupción, la transparencia y la seguridad del consumidor. Estas directrices se aplican tanto a las empresas multinacionales como a los gobiernos, instándolos a adoptar políticas y prácticas que promuevan un comportamiento empresarial ético y sostenible, respetuoso con los derechos laborales y los estándares medioambientales. Para la OCDE, para que la debida diligencia sea eficaz, ha de apoyarse en medidas que permitan integrar la conducta empresarial responsable en las políticas y sistemas de gestión, para que de esta manera las empresas puedan reparar los impactos negativos que causan o a los que contribuyen. A esta concepción de necesario apoyo práctico responde la «Guía de debida diligencia para una conducta empresarial responsable» (2018), con recomendaciones explicadas a través de un lenguaje sencillo facilitador de la implementación [voluntaria] de las Líneas Directrices por parte de las empresas¹²⁷.

¹²⁵ Sobre los primeros desarrollos normativos hacia la exigencia de diligencia debida obligatoria en Europa, HERNÁNDEZ PERIBÁÑEZ, M.^a E., «La potencialidad de la diligencia debida obligatoria en derechos humanos: un primer paso en el acceso de las víctimas a la justicia en Europa», en: *REDI*, vol. 76 (2024), 1, pp. 77-109 y pp. 89-95. El listado de regulaciones nacionales existentes lo recoge la reciente Directiva (UE) 2024/1760.

¹²⁶ La edición original de las Líneas Directrices es de 1976 y desde entonces ha sido actualizada y revisada en varias ocasiones para reflejar los cambios en el contexto global de las empresas y los desafíos sociales y medioambientales. La última revisión tuvo lugar en 2023.

¹²⁷ Algunas actividades empresariales, productos o servicios son intrínsecamente de riesgo porque podrían causar, contribuir o estar directamente vinculados a impactos negativos en los ámbitos de la conducta empresarial responsable. Otras puede que no lo sean, pero las circunstancias (*v. gr.*, asuntos relacionados con el Estado de Derecho, la falta de cumplimiento de las normas y el comportamiento de las relaciones comerciales) podrían generar riesgos de impactos negativos. Pues bien, la debida diligencia contribuye a que las empresas anticipen y prevengan o mitiguen estos impactos. Incluso en algunos casos, la debida diligencia puede ayudar a decidir si continuar o no las actividades o las relaciones comerciales, bien porque el riesgo de un impacto negativo sea demasiado alto o porque los esfuerzos de mitigación no hayan tenido éxito» (*Guía de la OCDE*, p. 17 disponible en: [chrome-extension://efaidnbmnnnibpcajpcglclefindmkaj/https://mneguidelines.oecd.org/Guia-de-la-OCDE-de-debida-diligencia-para-una-conducta-empresarial-responsable.pdf](https://efaidnbmnnnibpcajpcglclefindmkaj/https://mneguidelines.oecd.org/Guia-de-la-OCDE-de-debida-diligencia-para-una-conducta-empresarial-responsable.pdf)).

En el ámbito europeo, los Reglamentos sectoriales fueron los primeros en acoger la diligencia debida empresarial con carácter obligatorio¹²⁸, aunque fue el Parlamento el que reclamó la adopción de un instrumento jurídico regulador de la diligencia debida con carácter obligatorio y general. En concreto, la Resolución de 10 de marzo de 2021 contenía recomendaciones destinadas a la Comisión a este respecto, incluyendo un texto articulado como propuesta para una Directiva no sectorial sobre diligencia debida, y justificando la necesidad y urgencia en las constatadas limitaciones de las normas voluntarias tanto para prevenir el menoscabo de los derechos humanos y del medio ambiente como para permitir el acceso a la justicia¹²⁹. La respuesta a la demanda del Parlamento ha sido la Directiva (UE) 2024/1760 sobre diligencia debida de las empresas en materia de sostenibilidad¹³⁰, texto que recoge la obligación de implementar un proceso de diligencia debida en derechos humanos, laborales y medioambientales por parte de las grandes empresas que estén domiciliadas o que operen en el mercado interior, utilizando para ello la metodología ya asentada de la OCDE¹³¹. Se extiende dicha obligación a toda la

¹²⁸ El antecedente del modelo de diligencia debida es el Reglamento (CE) 2368/2002, de 20 de diciembre de 2002, por el que se aplica el sistema de certificación del proceso de Kimberley para el comercio internacional de diamantes en bruto. Después vendría el Reglamento (UE) 995/2010 del Parlamento Europeo y del Consejo de 20 de octubre de 2010 por el que se establecen las obligaciones de los agentes que comercializan madera y productos de la madera (regulador de la trazabilidad y transparencia de la cadena de suministro); y el Reglamento (UE) 2017/821 del Parlamento Europeo y del Consejo de 17 de mayo de 2017, por el que se establecen las obligaciones en materia de diligencia debida en la cadena de suministros por lo que respecta a los importadores de la Unión de estaño, tantalio y wolframio, sus minerales y uso originario de las zonas de conflicto o alto riesgo (impone a los importadores el deber de implementar diligencia debida mediante auditorías externas). Sobre los documentos de la Unión Europea en materia de diligencia debida (comunicaciones, estudios, informes) HERNÁNDEZ PERIBÁÑEZ, M.^a E., «La potencialidad de la diligencia debida obligatoria», *cit.*, p. 93, nota 54.

¹²⁹ Resolución del Parlamento Europeo, de 10 de marzo de 2021, con recomendaciones destinadas a la Comisión sobre diligencia debida de las empresas y responsabilidad corporativa (2020/2129(IN-L))-P9 TA (2021)0073. Para el Parlamento «las normas voluntarias en materia de diligencia debida presentan limitaciones y no han logrado avances significativos para prevenir del menoscabo de los derechos humanos y del medio ambiente, ni para permitir el acceso a la justicia y por ello considera que la Unión debe adoptar con urgencia requisitos vinculantes (...)». También el Consejo, en sus Conclusiones de 3-12-2020, pidió a la Comisión una propuesta de marco jurídico sobre gobernanza empresarial sostenible, incluida la diligencia debida intersectorial de las empresas a lo largo de las cadenas de suministro mundiales.

¹³⁰ Directiva (UE) 2024/1760 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 13 de junio de 2024, sobre diligencia debida de las empresas en materia de sostenibilidad y por la que se modifican la Directiva (UE) 2019/1937 y el Reglamento (UE) 2023/2859. La Propuesta inicial de Directiva llevaba por título «gobierno corporativo sostenible», pese a estar centrado su planteamiento en la necesidad de identificar y mitigar los riesgos relacionados con el respeto de los derechos humanos o las repercusiones en la cadena de valor de las grandes empresas europeas (HIERRO ANIBARRO, S., «De la Responsabilidad Social Corporativa a la Sostenibilidad», *cit.*, p. 8). Tras el cambio de título, cabe ahora decir que la Directiva contiene cuestiones de gobierno corporativo sostenible, pese a centrar su planteamiento en identificar y mitigar esos riesgos.

¹³¹ La actualización específica de las Líneas Directrices de la OCDE para Empresas Multinacionales sobre la Conducta Empresarial Responsable de 2023 recoge la diligencia debida en cuanto a los derechos humanos y el impacto ambiental a lo largo de las cadenas de suministro, considerando las implicaciones de las actividades empresariales no solo dentro de sus propias operaciones, sino también en sus relaciones con terceros, como proveedores y subcontratistas. El documento subraya la importancia de la transparencia en los informes y las acciones correctivas en caso de violaciones

cadena de actividades o cadena de suministros, incluidas aquellas empresas con las que la matriz tenga una «relación comercial establecida», exigiendo para ello que se introduzcan «garantías contractuales» para asegurar el cumplimiento¹³².

Quedan sometidas al régimen de la Directiva las empresas muy grandes, con más de 1.000 trabajadores de media (art. 2.1.a) y una facturación mundial neta superior a los 450 millones de euros. También se aplica a la matriz última de un grupo, si alcanza esas cifras en las cuentas consolidadas en el ejercicio anterior al último ejercicio fiscal, así como a las empresas que formen parte de una red empresarial en la que concurran las exigencias mencionadas en el art. 2.1.c). Las empresas constituidas en terceros Estados, pero con desarrollo total o parcial de su actividad en la UE, quedarán sometidas a la Directiva si el volumen de negocios generado en la UE supera 450 millones, siendo irrelevante el número de trabajadores¹³³.

Como principios regulatorios fundamentales que se extraen del contenido de la Directiva (UE) 2024/1760, cabe señalar los siguientes: 1) *Obligación de diligencia debida*: las empresas deben identificar, prevenir, mitigar y remediar los impactos adversos reales o potenciales en los derechos humanos y el medio ambiente a lo largo de sus operaciones, filiales y cadenas de suministro (art. 4); 2) *Enfoque basado en el riesgo*: la implementación de la diligencia debida debe basarse en una evaluación de riesgos, priorizando aquellos con mayor probabilidad e impacto (art. 5.1); 3) *Integración en la gobernanza corporativa*: las prácticas de diligencia debida deben formar parte integral de la estrategia y estructura de gobernanza de la empresa, asegurando la responsabilidad y supervisión adecuada (art. 6.1); 4) *Apoyo a las pequeñas y medianas empresas (pymes)*: se prevén medidas para apoyar a las pymes en la implementación de la diligencia debida, reconociendo sus capacidades y recursos limitados (art. 13)¹³⁴; 5) *Participación de las partes interesadas*: es esencial consultar y colaborar con las partes interesadas afectadas,

y pone un énfasis particular en la responsabilidad empresarial en cuanto a la transición ecológica, instando a las empresas a alinearse con los objetivos globales de sostenibilidad, como el Acuerdo de París sobre el cambio climático.

¹³² Cabe avanzar que la implementación efectiva de la Directiva por las empresas dependerá de su capacidad para integrar estos principios de manera estructural en sus operaciones y en sus decisiones estratégicas. Sobre las carencias detectadas en el texto de la Propuesta de Directiva, y de forma muy crítica, *Vid.*, el Informe elaborado por *The European Coalition for Corporate Justice (ECCJ)*, titulado «European Commission's proposal for a directive on Corporate Sustainability Due Diligence A comprehensive analysis», *Legal Brief*, 2022 (disponible en <https://corporatejustice.org/wp-content/uploads/2022/04/ECCJ-analysis-CSDDD-proposal-2022.pdf>). El Informe advierte que «El texto está plagado de defectos y carencias que corren el riesgo de limitar drásticamente su impacto positivo sobre los derechos humanos y el medio ambiente. Esto exige mejoras significativas en el curso de las negociaciones posteriores».

¹³³ Sobre el ámbito subjetivo de aplicación directa e indirecta de la Directiva, y los pilares de dicho ámbito, PORTELLANO DíEZ, P., «*Nessun Dorma*: el verdadero ámbito de aplicación personal. De la Directiva sobre diligencia debida y sus pilares», en: *Revista de Derecho de Sociedades*, núm. 72, 2024, pp. 1-22 (versión digital).

¹³⁴ Entre las medidas figuran la creación de sitios web, plataformas o portales específicos, individual o conjuntamente, y posibles ayudas financieras a las pymes. La Comisión podrá también adoptar orientaciones (v.gr., cláusulas contractuales tipo voluntarias) y complementar el apoyo prestado por los Estados miembros con nuevas medidas, incluida la ayuda a las empresas de terceros países.

incluyendo trabajadores, comunidades locales y organizaciones de la sociedad civil, para identificar y abordar los impactos adversos (art. 7.1); 6) *Transparencia y divulgación*: las empresas están obligadas a informar públicamente sobre sus políticas, procedimientos y resultados relacionados con la diligencia debida en sostenibilidad, garantizando el acceso a la información (art. 8); 7) *Debida diligencia en las cadenas de suministro*: las empresas deben extender sus prácticas de diligencia debida a toda su cadena de actividades¹³⁵, incluyendo a proveedores y subcontratistas, para identificar y abordar impactos adversos (art. 4.1); 8) *Debida diligencia en las inversiones*: se requiere que las empresas integren la diligencia debida en sostenibilidad en sus decisiones de inversión, evaluando los riesgos y oportunidades asociados (art. 4.1); 9) *Responsabilidad y sanciones*: las empresas pueden ser responsables de los impactos adversos en los que incurran, y se establecen sanciones por el incumplimiento de las obligaciones de diligencia debida (art. 12)¹³⁶; 10) *Protección de las víctimas de impactos adversos*: las empresas deben garantizar que las víctimas de impactos adversos causados por sus actividades (o sus cadenas de suministro) tengan acceso a mecanismos de reparación efectivos (judiciales y/o extrajudiciales para obtener reparación, compensación o restauración caso de haber sufrido daños (art. 9)¹³⁷, y 11) *Responsabilidad de administradores*: los administradores no solo son responsables de la dirección estratégica de la empresa, sino también de la implementación efectiva de medidas de sostenibilidad y la mitigación de impactos adversos, asegurando una gobernanza responsable y transparente en todos los niveles; además, pueden ser responsables civilmente si se causan daños que requieren reparación (arts. 6.1, 7.1, 9 y 12).

Posiblemente dos de las cuestiones más controvertidas de la Directiva (UE) 2024/1760 son las atinentes a la potestad sancionadora y a la responsabilidad civil. Según el contenido de la norma, el incumplimiento de las obligaciones materiales que se

¹³⁵ La Directiva utiliza la expresión «cadena de suministro» o «cadena de actividades», dejando de lado la expresión «cadena de valor» presente en normas anteriores y en la propia Propuesta de Directiva. Sobre cuáles sean la actividades incluidas y excluidas de tal cadena, PORTELLANO DÍEZ, P., «*Nessun Dorma*», *cit.*, pp. 4-5 y nota 31. También de interés para el debate, MARTÍNEZ-PINA, A., «Diligencia debida: enfoque de riesgos y sector financiero», en: *Análisis Gómez Acebo y Pombo*, junio 2024. Disponible en https://www.ga-p.com/wpcontent/uploads/2024/06/Diligencia_debida.pdf, pp. 2-3. PALÁ, R., «Exclusiones de la Directiva sobre diligencia debida de las empresas en materia de sostenibilidad», en: *Análisis Gómez Acebo y Pombo*, julio 2024, disponible en: <https://www.gap.com/categoria-publicacion/analisis/>, pp. 1-7.

¹³⁶ Sobre el nivel de intervencionismo público en el sector privado que supone la Directiva y los problemas que ello suscita, FERNÁNDEZ DE GATTA SÁNCHEZ, D., «La política de la Unión Europea sobre sostenibilidad de las empresas: de la responsabilidad social a la información ambiental y la diligencia debida», en: *La Ley Unión Europea*, núm. 129, 2024. Pone de manifiesto PÉREZ BENITEZ, F. J. («El capitalismo iluminado. La propuesta de directiva sobre diligencia debida en materia de sostenibilidad», en: *Diario La Ley*, núm. 10109, 2022) que cada vez son más los Estados que, en el marco de la responsabilidad social corporativa, han dictado leyes imperativas que imponen a los administradores de las sociedades de capital la consecución de objetivos públicos (de la comunidad en general), lo que puede resultar potencialmente distorsionador del enjuiciamiento de las conductas negligentes o desleales.

¹³⁷ HERNÁNDEZ PERIBÁÑEZ, M.^a E., «La potencialidad de la diligencia debida obligatoria», *cit.*, pp. 95-101.

detallan en los arts. 7-16 y 22 se sanciona con medidas públicas y privadas¹³⁸. Desde la perspectiva sancionadora pública, se reconoce a un organismo especializado (nacional) la defensa de un interés público (la defensa de los derechos humanos y del medio ambiente lesionados por el incumplimiento de las obligaciones de diligencia debida) y se le otorga la competencia de ejecución de la normativa nacional que trasponga la Directiva¹³⁹. El objeto de esta autoridad nacional es, por una parte, controlar el cumplimiento de las obligaciones de diligencia debida y, en caso de incumplimiento, proceder a la imposición de sanciones, de forma semejante a como acontece en otros organismos supervisores (recopilación de información, investigación, inspección) y, por otra, supervisar la adopción y el diseño por las empresas del plan de transición para la mitigación del cambio climático¹⁴⁰. En cuanto al régimen sancionador (poder sancionador, tipo de sanción, graduación, etc.) queda remitido al legislador nacional¹⁴¹. Desde la perspectiva privada, se reconoce un interés particular representado por los derechos subjetivos de los particulares que resultan vulnerados por las conductas de las empresas que infringen las referidas obligaciones de diligencia debida y que deben ser satisfechos a través de la vía jurisdiccional mediante el correspondiente ejercicio de las acciones resarcitorias. De modo que a la empresa se le puede exigir responsabilidad civil por los daños causados a personas físicas o jurídicas cuando, como consecuencia de aquella infracción, se haya producido un impacto adverso que debió ser identificado, prevenido, mitigado, eliminado, o minimizado su alcance mediante la aplicación de las medidas apropiadas establecidas en los artículos 10 y 11, y siempre que el incumplimiento de tales obligaciones sea debido a dolo o negligencia. Para eliminar las divergencias entre los derechos internos, la Directiva incorpora normas específicas sobre responsabilidad civil para evitar que tal fragmentación pueda dar lugar a distorsiones de la competencia en el mercado interior¹⁴². Una cuestión distinta, y de no fácil

¹³⁸ Para ALONSO LEDESMA, C. («Una primera aproximación a la responsabilidad de las empresas por incumplimiento de las obligaciones de diligencia debida», *La Ley Mercantil*, núm. 118 (noviembre), 2024, pp. 1-20 (versión digital), p.2), se trata de un sistema semejante al imperante en Derecho de la Competencia, combinatorio de una supervisión administrativa sólida [que, al tiempo que desempeña un papel clave para el cumplimiento de las obligaciones de diligencia debida, también pudiera actuar con carácter preventivo cuando no se ha producido ningún daño] y de la exigencia de responsabilidad civil cuando el daño ha ocurrido. Tal combinación, sin embargo, «no se ha producido totalmente, dado que la armonización en ambos casos no ha sido completa y han quedado sin resolver importantes cuestiones».

¹³⁹ Señala HIERRO ANIBARRO, S. («De la Responsabilidad Social Corporativa a la Sostenibilidad», *cit.*, p. 8) que, con el régimen de la Directiva, el ámbito sancionador de la responsabilidad social corporativa abandona el terreno del daño reputacional para convertirse en un incumplimiento auténticamente sancionable.

¹⁴⁰ Sobre esta materia, y sobre las múltiples cuestiones que deja sin resolver la Directiva, que no solo plantearán al legislador nacional problemas a la hora de proceder a su transposición de la Directiva, sino que también pueden ocasionar disparidad entre los Estados miembros acerca de la exigencia de estos requerimientos, ALONSO LEDESMA, C., «Una primera aproximación a la responsabilidad de las empresas», *cit.*, pp. 2-5.

¹⁴¹ Está prevista la creación de una Red europea de autoridades de control (cfr., art. 28) integrada por representantes de las distintas autoridades de control nacionales a la que se podrán adherir las agencias de la Unión con conocimientos especializados y pertinentes en los distintos ámbitos cubiertos por la Directiva.

¹⁴² *Vid.*, ALONSO LEDESMA, C., «Una primera aproximación a la responsabilidad de las empresas», *cit.*, pp. 8-12.

combinación con la responsabilidad civil por culpa, es la exigencia de reparación de los efectos adversos reales que se hayan causado por la empresa o conjuntamente con quienes figuren en su cadena de actividades o filiales¹⁴³.

Como último apunte, señalar que la Directiva (UE) 2024/1760, al regular la diligencia debida en materia de sostenibilidad de las sociedades a las que se aplica, no establece para los administradores deberes cuya principal función sea informar, sino deberes de conducta que se insertan en el gobierno corporativo «sostenible». Así, la diligencia debida se integra en el sistema de gestión de la empresa (cfr., C/24) y en las políticas y sistemas de gestión de riesgos (art. 7). Y aunque la Directiva no regule cuestiones tradicionalmente propias de gobierno corporativo, la norma sigue estando igualmente vinculada a esos aspectos. No en vano recaerán sobre los administradores nuevos deberes de diligencia para la aplicación efectiva de la Directiva que, como es lógico, se incorporan al catálogo de obligaciones que nuestras leyes y las reglas de *soft law* les asignan¹⁴⁴. Surge en esta cuestión de nuevo si, como pauta-guía de una actitud diligente en los aspectos contenidos en la Directiva, los administradores han de subordinar en nuestro Ordenamiento su interés particular al interés de la empresa en todo caso, como indica el art. 225.1 LSC tras la reforma de la Ley 5/2021 de fomento de la implicación a largo plazo de los accionistas en las sociedades cotizadas y no al interés social. A este respecto, la Directiva (UE) 2024/1760 no utiliza expresamente las expresiones «interés de la empresa», «interés social» o «mejor interés social» en su texto. Sin embargo, aborda conceptos relacionados con la responsabilidad corporativa y la sostenibilidad, que implican considerar tanto el interés (o intereses) de la empresa como los de la sociedad en general.

Por ejemplo, en el C/5 se establece que las empresas deben proteger los derechos humanos y el medio ambiente en todas sus operaciones y cadenas de suministro, lo que implica una responsabilidad más allá del interés exclusivo de la empresa. En efecto, el art.2.2.a) define la «cadena de suministro» como todas las actividades,

¹⁴³ *Vid.*, art. 12.1 de la Directiva, que es el resultado de una enmienda del Parlamento europeo (P9 TA (2023)0209, art. 8c), cuya incorporación provoca dificultades de conexión de los dos regímenes de responsabilidad previstos.

¹⁴⁴ Favorable a este criterio, TAPIA HERMIDA, A. J., «La responsabilidad civil derivada del incumplimiento de la Directiva sobre diligencia debida de las empresas en materia de sostenibilidad», en: *Diario La Ley*, núm. 10657, 2025, p. 1. También PORTELLANO, Díez, P., «*Nessun Dorma*», *cit.*, pp. 5-6. En sentido contrario, VALMAÑA OCHAÍTA, M., «Diez años de regulación europea en materia de sostenibilidad: de la Directiva 2014/95/UE, sobre información no financiera, a la Directiva (UE) 2024/1760, sobre diligencia debida de las empresas en materia de sostenibilidad», en: *La Ley Mercantil*, núm. 120 (enero), 2025, pp. 1-20 (versión digital), p. 2. Sobre el deber de diligencia en la Propuesta de Directiva, RECALDE CASTELLS, A., «La propuesta de directiva sobre diligencia debida (*due diligence*) de las empresas en materia de sostenibilidad y el deber de diligencia de los administradores», *Deberes de los administradores de las sociedades de capital* (Coord. VIÑUELAS SANZ, M., COHEN BENCHETRIT, A. y MUÑOZ PAREDES, A.), 2023, pp. 157-182. Véase también VIERA GONZÁLEZ, A. J., «El deber de diligencia de los administradores como forma de aplicación de los principios del desarrollo sostenible», en: AA. VV., *Derecho de sociedades y sostenibilidad* (Dir. CHAMORRO DOMÍNGUEZ, M.ª C. y VIERA GONZÁLEZ, A. J.), Thomson Reuters-Aranzadi, Cizur Menor (Navarra), 2023, pp. 213-234.

organizaciones y relaciones comerciales directamente vinculadas a una empresa, incluyendo las actividades de sus filiales y entidades con las que mantiene relaciones comerciales directas lo que, al margen de reflejar una visión integral de las operaciones empresariales, convierte al sujeto directamente obligado en un «vengador vicario»¹⁴⁵ si bien de naturaleza particular. La particularidad estriba en que el interés de este vengador vicario (la empresa obligada a la diligencia debida) es «no verse sancionado administrativamente o condenado por responsabilidad civil por no haber cumplido la legalidad que le obliga a hacer todo lo posible por verificar que los miembros de su cadena de actividades, en tanto que obligados indirectos, respetan el medioambiente y los derechos humanos en los términos establecidos en el Anexo I de la Directiva y que, por virtud de la misma, han alcanzado el estatus de bienes o intereses públicos. Y, para lograr ese fin, el vehículo natural no es demandar judicialmente o denunciar administrativamente, sino intentar conseguir el compromiso de los miembros de la cadena de actividades de que van a respetar el medioambiente y los derechos humanos (vigilando que ese compromiso se cumple), de que van a participar —llegado el caso— en los planes de prevención o de acción correctiva diseñados por el sujeto directamente obligado; y, en caso de no lograrlo, adoptar, como último recurso, la decisión de excluirlos de la cadena de actividades»¹⁴⁶. El instrumento que se ha de utilizar por el vengador vicario para lograr los objetivos de la Directiva no es otro que el contractual¹⁴⁷.

III. REPUTACIÓN Y RELATO DE SOSTENIBILIDAD EN EL MARCO DE LAS SOCIEDADES COTIZADAS Y GRANDES EMPRESAS

1. Desconexión entre reputación y relato: *greenwashing* y *window dressing*

La forma en que las empresas se relacionan con la sociedad, el medio ambiente y sus propios accionistas ha sido objeto de una profunda transformación en las últimas tres décadas tal y como ha quedado expuesto en el epígrafe anterior. Las tendencias globales, los avances regulatorios, las expectativas de los consumidores

¹⁴⁵ Expresión acuñada por los tribunales norteamericanos en asuntos relativos a prácticas engañosas y confusorias y trasladada al marco de la Directiva sobre diligencia debida por PORTELLANO, Díez, P., «*Nessun dorma*», *cit.*, pp. 5-6. Entre nosotros, el primer autor en emplear aquella expresión fue PAZ-ARES, C., «El ilícito concurrencial: de la dogmática monopolista a la política *antitrust* (Un ensayo sobre el derecho alemán de la competencia desleal)», en: *Revista de Derecho Mercantil*, núm. 159, 1981, p. 32; más tarde, MENÉNDEZ, A., *La competencia desleal*, Civitas, Madrid, 1988, pp. 67 y 100.

¹⁴⁶ PORTELLANO Díez, P., «*Nessun Dorma*», *cit.*, p. 5. Añade el autor que «gracias al temor del sujeto directamente obligado a verse sancionado o condenado por responsabilidad civil, logrará convertirse —o, al menos, habrá de intentarlo— en defensor o guardián de los intereses públicos». De ahí su carácter «vicario».

¹⁴⁷ La Directiva exige que los directamente obligados utilicen los contratos con los miembros de su cadena de actividades, «en los que, de una manera u otra, habrá una remisión al código de conducta previsto en el artículo 7.2» (PORTELLANO Díez, P., «*Nessun Dorma*», *cit.*, p. 5). Como señala el autor, el Derecho (privado) contractual se convierte en instrumento al servicio de objetivos de Derecho Público que, aunque loables, no son propios de los contratantes.

y el creciente enfoque en los aspectos éticos del negocio han llevado a la consolidación encadenada de los conceptos de gobierno corporativo, responsabilidad social de la empresa y sostenibilidad (ESG). La cuestión es si el relato construido en torno a dichos conceptos se corresponde con la realidad de la reputación de las grandes empresas, particularmente en términos de fiabilidad y credibilidad de la información que publican en sus memorias o informes de no financieros o de sostenibilidad (en su expresión más reciente). Y a este respecto, cabe avanzar que solo cuando las acciones se alinean con la información publicada es posible construir una reputación sólida y confiable; de no ser así el relato de la responsabilidad social y la sostenibilidad se convierte en una mera estrategia de marketing¹⁴⁸.

Entre las prácticas de marketing engañosas, las que crean una imagen que no refleja la realidad, como el *greenwashing* y el *window dressing*, buscan influir en la percepción pública de la empresa sin realizar cambios sustanciales en sus prácticas o comportamiento. La diferencia entre ellas está en el tipo de engaño o manipulación que cada práctica representa. Si atendemos al *greenwashing* (ecoblanqueo o «lavado verde»), la práctica de la empresa consistiría en hacer afirmaciones engañosas o exageradas sobre los beneficios ambientales de sus productos, servicios o actividades con el fin de atraer a consumidores preocupados por la sostenibilidad, sólo para dar la impresión de que están adoptando prácticas más sostenibles de lo que realmente están haciendo sin que haya un compromiso real o sustancial con prácticas ambientales responsables. El objetivo del *greenwashing* es crear una imagen de responsabilidad ambiental y sostenibilidad, aunque la empresa no esté tomando medidas reales para reducir su impacto ambiental o no esté comprometida con la sostenibilidad de manera significativa, de modo que es un engaño. Por su parte, la práctica del *window dressing* (adorno de escaparate) se centra en mostrar solo los aspectos más positivos o atractivos de una situación, de una empresa o de un informe financiero, sin cambiar sustancialmente la realidad subyacente. Es una forma de manipulación que tiene como objetivo mejorar la percepción pública o la apariencia de la situación sin realizar cambios fundamentales. Su objetivo es hacer que las cosas parezcan mejores, más atractivas o más positivas de lo que realmente son, a modo de un retoque estético.

No son pocos los ejemplos concretos de la práctica empresarial que han evidenciado en cada caso la desconexión entre el relato y la realidad en materia de responsabilidad social corporativa o sostenibilidad, y en general suelen coincidir en la estrategia del lavado verde. Es el caso del cambio de nombre y campaña publicitaria lanzada por British Petroleum en el año 2000 («*Beyond Petroleum*»), en un intento de reorientar su imagen hacia la energía limpia y sostenible y distanciarse de su reputación como compañía petrolera conven-

¹⁴⁸ Sobre cómo prosperan empresas con sostenibilidad estratégica y no teórica en el marco de una exigencia competitiva, y sobre la necesidad de que las medidas e iniciativas estén realmente ligadas con el negocio, más allá de las modas, AA. VV., *Directorios en acción: creando valor sostenible en América Latina* (Eds. ENRIONE, A. y ALDUNATE, F.) ESE Business School, Universidad de los Andes. 2025.

cional. Sin embargo, el desastre del derrame de petróleo en el Golfo de México en 2010, provocado por la explosión de la plataforma petrolera Deepwater Horizon, evidenció la desconexión entre las palabras y las acciones de BP, dañando gravemente la credibilidad de la campaña «*Beyond Petroleum*»¹⁴⁹. Uno de los casos más notorios es el Volkswagen («*dieselgate*») que publicitaba sus vehículos diésel como eco-amigables y de bajas emisiones. Sin embargo, los coches tenían instalado un software que manipulaba las pruebas de emisiones, mostrando en laboratorio resultados mucho más bajos que en conducción real, violando las normas ambientales¹⁵⁰. Apple ha promovido su compromiso con la sostenibilidad a través de campañas publicitarias que resaltan su esfuerzo por utilizar materiales reciclables y mejorar las condiciones de sus trabajadores, ha incidido también en el reciclaje de productos y la reducción de emisiones de carbono. Sin embargo, ha sido señalada por explotación laboral en las fábricas de sus proveedores en China y la minería de coltán (material esencial para la producción de teléfonos inteligentes) se ha vinculado a prácticas ambientales destructivas y explotación laboral en la región del Congo¹⁵¹. Nestlé ha sido criticada por su estrategia de marketing relacionada con el uso de recursos naturales, especialmente el agua. La empresa afirmaba que sus procesos de producción de agua embotellada eran responsables y que sus productos no afectaban a zonas con escasez, resultando que extraía agua en áreas de California afectadas por la sequía y también en regiones de África donde las comunidades locales carecen de acceso adecuado al agua potable. También se puso en duda la sostenibilidad de sus envases de plástico al no cumplirse siempre de forma efectiva las alegaciones de reciclaje y reutilización¹⁵². Varias aerolíneas, como Lufthansa, British Airways y United Airlines, han sido acusadas de *greenwashing* al promover campañas de compensación de carbono. Estas aerolíneas ofrecen a los pasajeros la posibilidad de compensar sus emisiones de CO₂ mediante la compra de créditos de carbono o la inversión en proyectos ambientales. Sin embargo, el impacto real de estas compensaciones ha sido cuestionado, ya que los créditos de carbono no siempre garantizan que se estén tomando medidas efectivas para mitigar el cambio climático, y las aerolíneas siguen operando vuelos que contribuyen significativamente a las emisiones de gases de efecto invernadero¹⁵³. H&M ha sido criticada por su línea «*Conscious Collection*» pues, aunque utiliza materiales como algodón orgánico y poliéster reciclado, no ha logrado demostrar que su producción sea verdaderamente sostenible. Las campañas de marketing de sostenibilidad de la marca han sido vistas como una

¹⁴⁹ THE GUARDIAN (2009): «BP's *Beyond Petroleum* campaign hits the buffers»; BBC News (2009): «BP abandons "*Beyond Petroleum*" slogan»; BBC News (2010): «BP oil spill: Deepwater Horizon disaster explained». La campaña «*Beyond Petroleum*», fue vista por muchos como una maniobra de marketing más que un compromiso genuino con la sostenibilidad.

¹⁵⁰ THE GUARDIAN (2015): «Volkswagen emissions scandal: Everything you need to know»; BBC News (2015): «Volkswagen scandal: Car giant admits using software to cheat emissions tests».

¹⁵¹ THE GUARDIAN (2017): «Apple and the ethics of "green" technology: a tale of exploitation».

¹⁵² THE NEW YORK TIMES (2017): «Nestlé's Bottled-Water Business Faces Scrutiny»; THE GUARDIAN (2020): «Nestlé to sell North American water brands after years of controversy».

¹⁵³ THE GUARDIAN (2019): «Airlines' carbon offsetting schemes are "greenwashing", experts warn»; BBC NEWS (2020): «Airlines' greenwashing exposed in new report».

forma de ocultar la gran cantidad de ropa que la empresa produce y desecha cada año¹⁵⁴. Shell ha sido objeto de críticas por su marketing ambiental en relación con su transición a energías renovables cuando la mayor parte de sus inversiones continúan dirigidas hacia la exploración y extracción de petróleo y gas. Los analistas han señalado que sus inversiones en energía renovable son mínimas en comparación con las que realiza en la industria de los combustibles fósiles, lo que hace que su enfoque hacia una transición energética sea en gran medida superficial¹⁵⁵. Nike ha sido durante años referente en responsabilidad social corporativa, promocionando campañas de sostenibilidad y compromiso con los derechos humanos. La marca se ha centrado en la producción ética y el respeto a los derechos laborales. Pese a estas afirmaciones, desde los años 90 ha sido objeto de crítica por explotación laboral en sus fábricas en países en desarrollo (especialmente Vietnam, Indonesia y China)¹⁵⁶. Coca Cola ha realizado campañas en las que promocionaba su compromiso con la sostenibilidad, señalando sus esfuerzos por mejorar el reciclaje de sus envases y la reducción de su huella de carbono. Pero un informe de *Break Free from Plastic* en 2019 destacó que era la empresa más contaminante de plástico a nivel global, con millones de envases desechados cada día¹⁵⁷.

2. Las Directivas europeas como instrumento para construir una reputación y un relato de gobernanza sostenible

2.1. La Directiva (UE) 2024/825 sobre el empoderamiento de los consumidores

Prácticas como las indicadas, y otras muchas, se intentan evitar con la aplicación de las diversas Directivas de la Unión Europea que han sido objeto de atención en el presente trabajo¹⁵⁸, pues estas no sólo encierran la pretensión de generar un marco normativo sólido para una gobernanza sostenible en lo económico, lo social y el medioambiente —con el aliado de la transparencia—. En conjunto, y, en cualquier caso, el objetivo es crear un entorno en el que las alegaciones que realicen las empresas en los ámbitos señalados puedan ser respaldadas con evidencias claras y auditables.

¹⁵⁴ FORBES (2020): «H&M's "Conscious Collection": Greenwashing or Sustainability?»; THE GUARDIAN (2021): «H&M's "sustainable" fashion line comes under fire for greenwashing».

¹⁵⁵ REUTERS (2020): «Shell accused of greenwashing with its oil and gas investments»; THE GUARDIAN (2020): «Shell's "greenwashing" attack over its oil and gas record».

¹⁵⁶ THE GUARDIAN (2021): «Nike's forced labor scandal: How the company has avoided accountability».

¹⁵⁷ ECO-BUSINESS (2019): «Coca-Cola faces backlash over plastic waste despite sustainability claims»; THE GUARDIAN (2021): «Coca-Cola named world's biggest plastic polluter for third year running».

¹⁵⁸ En concreto, Directiva 2013/34/UE sobre los estados financieros anuales, los estados financieros consolidados y otros informes afines de ciertos tipos de empresas; Directiva (UE) 2022/2464 de presentación de información sobre sostenibilidad por parte de las empresas; Directiva (UE) 2024/1760 sobre diligencia debida de las empresas en materia de sostenibilidad.

Desde este planteamiento, ha de traerse a colación la Directiva (UE) 2024/825 sobre el empoderamiento de los consumidores¹⁵⁹ cuyo objeto es, por una parte, evitar que se lleve a engaño a los consumidores en relación con la durabilidad o la reparabilidad de los productos (obsolescencia), y por otra, que es la que interesa al presente estudio, evitar las prácticas de *greenwashing*, ecoblanqueamiento o blanqueo ecológico, que la norma califica como prácticas comerciales engañosas (C/1)¹⁶⁰. En este contexto la Directiva es una importante herramienta para evitar afirmaciones medioambientales engañosas que las empresas puedan querer utilizar para atraer a los consumidores aprovechando el creciente interés de estos en las características ecológicas y medioambientales de un producto o un servicio. A través de la transparencia y del acceso a la información, la norma refuerza la capacidad de los consumidores para una toma de decisiones informada, basada en hechos verificables, sobre los impactos medioambientales de los productos o servicios que demandan. Lo que indirectamente (y a la inversa) promueve y favorece prácticas empresariales responsables de información clara, relevante y fiable sobre la sostenibilidad de los productos o servicios ofrecidos¹⁶¹. La Directiva (UE) 2024/825 sobre el empoderamiento de los consumidores será completada por la propuesta de Directiva de alegaciones ecológicas (*Green Claims*), aún objeto de negociación, cuyo objeto es regular las declaraciones medioambientales que las empresas hacen en sus productos y servicios, en orden a garantizar que sean verificables, transparentes y no engañosas¹⁶².

Ahora bien, se ha de significar que, aun sin esta regulación específica, la legislación general sobre prácticas desleales resulta de útil aplicación también a las alegaciones medioambientales¹⁶³. Buena prueba de ello es la Sentencia del Juzgado de

¹⁵⁹ Directiva (UE) 2024/825 del Parlamento Europeo y del Consejo de 28 de febrero de 2024 por la que se modifican las Directivas 2005/29/CE y 2011/83/UE en lo que respecta al empoderamiento de los consumidores para la transición ecológica mediante una mejor protección contra las prácticas desleales y mediante una mejor información. La Directiva está pendiente de transposición a nuestro Ordenamiento.

¹⁶⁰ Lo que supone un cambio de paradigma respecto de la tolerancia que ha existido en general hacia estas prácticas (*Vid.*, VENDRELL CERVANTES, C. y SUANZES DÍEZ, C., «*Greenwashing* y prácticas desleales con los consumidores: la Propuesta de Directiva relativa al empoderamiento de los consumidores para la transición ecológica a la luz del contexto actual y algunos casos recientes en el Derecho comparado», en: *Actualidad Jurídica Uribe Menéndez*, 60, septiembre-diciembre de 2022, pp. 161-173).

¹⁶¹ En definitiva, en el plano político-legislativo la pretensión de la Directiva de empoderamiento es favorecer la transformación de la economía de la Unión Europea hacia una circular, limpia y ecológica, y contribuir a que los consumidores tomen decisiones de consumo más sostenibles; en el plano técnico-jurídico su objetivo es mejorar los derechos de los consumidores (su empoderamiento).

¹⁶² Propuesta de Directiva del Parlamento Europeo y del Consejo relativa a la justificación y comunicación de alegaciones medioambientales explícitas, COM(2023) 166 final / 2023/0085 (COD), Bruselas, 22.3.2023).

¹⁶³ Incluso la normativa publicitaria. En Reino Unido, la Autoridad de Normas Publicitarias (ASA) ha censurado un anuncio de Scottish Power, filial de Iberdrola, por publicidad encubierta de productos verdes e «inducir a error a los espectadores» El Código de publicidad establece que la audiencia debe ser capaz de reconocer rápidamente el mensaje como un anuncio y, según el regulador, las referencias al anunciante y sus productos aparecen una vez emitida una parte significativa del mismo (*Channel 4*, 18 y 25 de julio de 2024). Mostraba un vídeo de hojas de árboles y un texto superpuesto que decía: «Los increíbles espacios VERDES de GEORGE CLARKE». El presentador aparecía entonces y decía: «He visto espacios increíbles por todo el Reino Unido. Desde magníficas casas en los árboles hasta cabañas de madera y casas barco. Ah, y no nos olvidemos de la casa hobbit

lo Mercantil núm. 2 de Santander de 21-2-2025¹⁶⁴, en una demanda que se centra en una serie de afirmaciones sobre sostenibilidad y transición energética que, a través de diversos medios, realizan las entidades demandadas, pertenecientes al grupo Repsol, que se califican como «ecoimpostura» o *greenwashing*¹⁶⁵. El litigio se resuelve aplicando la Ley 3/1991, de 10 de enero, de Competencia Desleal y la Directiva 2005/29/CE sobre las prácticas comerciales desleales con relación a los actos de engaño, resultando íntegramente desestimada la demanda por no considerarse engañosas las citadas afirmaciones¹⁶⁶. El juzgador no entra a considerar la remisión que la demandante, Iberdrola Energía España, S.A., realiza al espíritu de Directiva (UE) 2024/825 y a la Propuesta de Directiva sobre alegaciones ecológicas (22-3-2023) «a propósito de ilustrar sobre el sentido de los movimientos legislativos en el ámbito del Pacto Verde (2019) y los Objetivos de Desarrollo Sostenible (agenda 2030)» pese a ser «consciente de la inaplicabilidad *ratione temporis*» de dicha Directiva. Y no lo tiene en cuenta puesto que «el blanqueo ecológico o ecoimpostura, tal como lo describe la Directiva de empoderamiento (afirmaciones medioambientales) y la lista del anexo I, no es el parámetro de enjuiciamiento vigente»¹⁶⁷.

2.2. La Directiva (UE) 2024/1760 sobre diligencia debida en materia de sostenibilidad

En cualquier caso, y pese a la indudable trascendencia de la Directiva (UE) 2024/825 sobre el empoderamiento de los consumidores, la norma que parece

de Gwent, que era realmente asombrosa». Mientras se mostraban casas de cada color, continuó: «Desde casas amarillas, casas azules, casas rosas y casas más verdes, como esta. Por supuesto, no se trata del color, sino de las soluciones ecológicas que ofrece Scottish Power. Así que ¿Por qué no hacer que tu increíble espacio sea aún más increíble volviéndolo un poco más verde?».

¹⁶⁴ Referencia Cendoj: Roj: SJM S 7/2025 — ECLI:ES:JMS:2025:7. Véase comentario a la Sentencia de GARCÍA VIDAL, A., «El uso publicitario de declaraciones medioambientales: el caso Iberdrola contra Repsol», en: *Análisis, Gómez Acebo y Pombo*, 18-3-2025. Disponible en: <https://ga-p.com/publicaciones/el-uso-publicitario-de-declaraciones-medioambientales-el-caso-iberdrola-contra-repsol/>

¹⁶⁵ En concreto, Repsol comercializadora de electricidad y gas, S.L.U.; Repsol, S.A., y Repsol comercial de productos petrolíferos, S.A. El ilícito se habría producido en una serie de menciones en la web corporativa del grupo y en tres campañas publicitarias, en las que, según la demanda, se promueve una imagen de sostenibilidad, respeto del medio ambiente y liderazgo en la transición energética que vulnerarían los arts. 5, 7 y 18 LCD en los que se regulan, respectivamente, los actos de engaño, las omisiones engañosas y la publicidad ilícita.

¹⁶⁶ También interesa de la Sentencia el detallado estudio que realiza de los conceptos de sostenibilidad y transición energética, concluyendo que «sostenibilidad no es sinónimo de respetuoso o neutro con el ambiente, sino que se identifica como la zona de intersección entre tres dimensiones: lo ecológico, lo económico y lo social. Para alcanzar dicho objetivo es preciso un proceso de transición de países, empresas y consumidores en el que sin dejar a nadie atrás, garantizando el desarrollo y el crecimiento, la satisfacción de un modo seguro y asequible de las demandas energéticas, y la competitividad de la economía, se llegue a una reducción de gases de efecto invernadero (GEI) en 2050 medido como emisiones netas (...), acometiendo un camino de descarbonización. A tal efecto se elaboran una serie de objetivos de desarrollo sostenible (ODS) a alcanzar en el proceso de transición hacia una combinación más amplia y duradera de energías». Por lo discutible y dudoso de muchos de los aspectos tratados, no procede condena en costas.

¹⁶⁷ Y es que la demanda que da lugar a este litigio y a la sentencia de primera instancia, se entabló por Iberdrola días antes de la aprobación de la Directiva de empoderamiento.

tener una orientación más marcada en esa lucha contra el *greenwashing* es la Directiva (UE) 2024/1760 sobre diligencia debida en materia de sostenibilidad, fundamentalmente por el enfoque preventivo y correctivo que presenta. La Directiva pide a las empresas: a) que evalúen el impacto ambiental real de sus actividades, de modo que no basta con hacer declaraciones de sostenibilidad sin base real, sino que han de demostrar, mediante evidencia verificable, sus esfuerzos y logros en términos de sostenibilidad, lo que reduce las posibilidades de prácticas de engaño medioambiental; b) que garanticen la transparencia, esto es, que proporcionen información detallada sobre los riesgos y los impactos en sostenibilidad, lo que previene la creación de una falsa imagen verde pues las empresas se ven obligadas a ser auténticas y mostrar resultados concretos; c) que involucren a toda la cadena de suministro, de modo que la diligencia debida no se limita solo a las actividades internas de la empresa, sino que también abarca a los proveedores y otras partes involucradas. De esta manera, las empresas no pueden hacer afirmaciones falsas sobre la sostenibilidad de sus productos si no han verificado realmente cómo se producen o distribuyen estos productos a lo largo de su cadena de suministro.

A nuestro modo de ver, la Directiva (UE) 2024/1760 sobre diligencia debida tiene potencial para estrechar la brecha entre el relato y la reputación en el ámbito del gobierno corporativo responsable y la sostenibilidad. Al obligar a las empresas a adoptar políticas claras y transparentes para mitigar los impactos sociales y ambientales, y exigir que informen de manera precisa sobre sus esfuerzos, con consecuencias sancionadoras en el orden público y de responsabilidad en el orden privado, la norma busca garantizar que los relatos corporativos se ajusten a la realidad y estén respaldados por acciones concretas. No obstante, el éxito de esta legislación dependerá de su implementación efectiva y de la voluntad de las empresas de ir más allá de la simple formalidad para adoptar cambios sustanciales que verdaderamente mejoren su impacto social y ambiental. Solo de esta manera se podrá construir una reputación gobernanza sostenible genuina y confiable.

Son destacables en este sentido los esfuerzos de la Comisión Europea por facilitar a las empresas la implementación de las previsiones de esta Directiva. Así, el 26 de febrero 2025 aprobó una propuesta de paquete normativo («Propuesta Ómnibus I») para, entre otras cosas, reducir las cargas administrativas y los costes para las empresas obligadas y para las integradas en sus cadenas de actividades (en definitiva, simplificar los requisitos de información y debida diligencia en materia de sostenibilidad)¹⁶⁸, en un intento de minimizar el impacto para la competitividad de las empresas europeas frente a las de otras regiones que aún no tienen normas similares.

¹⁶⁸ Los principales cambios supondrán: i) simplificar los requisitos de diligencia debida en materia de sostenibilidad para que las empresas concernidas eviten complejidades y costes innecesarios, por ejemplo, concentrando los requisitos sistemáticos de diligencia debida en los socios comerciales directos y reduciendo la frecuencia de las evaluaciones periódicas y el seguimiento de sus socios pasando de una vez al año a una vez cada cinco años, con evaluaciones *ad hoc* cuando sea necesario; ii) reducir las cargas y los efectos de «goteo» para las pymes y las pequeñas empresas de mediana capitalización limitando la cantidad de información que pueden solicitar las grandes empresas como parte de la cartografía de la cadena de valor; iii) seguir aumentando la armonización de los requisi-

Impacto competitivo que se está viendo afectado de forma imprevista por las nuevas circunstancias geopolíticas. Y es que, en particular, y en claro contraste con la opción europea en materia de sostenibilidad, el segundo mandato de Donald Trump está configurando en Estados Unidos un entorno que desalienta las políticas de diversidad, equidad e inclusión (DEI)¹⁶⁹ así como los compromisos empresariales con la sostenibilidad ambiental. De hecho, a partir de la promulgación de órdenes ejecutivas orientadas a dismantlar estas políticas en el ámbito federal, numerosas empresas estadounidenses han modificado o eliminado sus programas DEI¹⁷⁰ y han adoptado una actitud ambigua o silenciosa frente a los compromisos medioambientales¹⁷¹. Ciertamente las empresas de la Unión Europea pueden verse afectadas desde diversas perspectivas por esta orientación regresiva de la administración estadounidense. Por ejemplo, puede traducirse en una reducción de costos operativos para las empresas estadounidenses y en potencial ventaja competitiva frente a las compañías europeas sujetas a un marco regulatorio más exigente. Por otra parte, muchas empresas europeas mantienen relaciones comerciales o productivas con proveedores y socios estadounidenses, por lo que la eliminación de criterios DEI o ambientales en Estados Unidos puede dificultar el cumplimiento por las europeas de las exigencias regulatorias sobre sostenibilidad en la cadena de suministro, derivando en mayores costes de auditoría, riesgos legales o reputacionales, e incluso en la necesidad de reestructurar sus relaciones comerciales internacionales.

La realidad fáctica expuesta enturbia la «no confesada» vocación de aplicación universal de la Directiva (UE) 2024/1760 sobre diligencia debida¹⁷²; una voca-

tos de diligencia debida para garantizar condiciones de competencia equitativas en toda la UE; iv) eliminar las condiciones de responsabilidad civil de la UE, preservando al mismo tiempo el derecho de las víctimas a una indemnización completa por los daños causados por el incumplimiento de las normas pertinentes, y protegiendo a las empresas contra la compensación excesiva, en el marco de los regímenes de responsabilidad civil de los Estados miembros, y v) aplazar un año la aplicación de los requisitos de diligencia debida en materia de sostenibilidad para las empresas más grandes (hasta el 26 de julio de 2028), y adelantar la adopción de las directrices en un año (hasta julio de 2026).

¹⁶⁹ Una de sus primeras órdenes ejecutivas eliminó la obligatoriedad de implementar estrategias DEI en las agencias federales, calificando esas iniciativas de «radicales» y suponer un uso ineficiente de los recursos públicos. El conflicto entre el gobierno y la Universidad de Harvard, al congelarse 2.200 millones de dólares en fondos federales como represalia por mantener sus programas de diversidad, es una muestra emblemática del alcance de estas políticas.

¹⁷⁰ Compañías como Boeing, Walmart, McDonald's, Google, General Motors, Intel, y Disney, entre otras, han dismantlado departamentos o eliminando objetivos de diversidad e inclusión. Destaca el caso de Blackrock, cuya transformación discursiva y estratégica contrasta con sus declaraciones anteriores de compromiso con la DEI y la sostenibilidad. También JPMorgan Chase, Goldman Sachs y Bank of America han suavizado su lenguaje inclusivo y han dejado de asociar bonificaciones ejecutivas a logros en materia de diversidad.

¹⁷¹ Las políticas medioambientales también se han visto afectadas. Durante su primer mandato, Trump se retiró del Acuerdo de París, lo que motivó la creación de la coalición empresarial *We Are Still In*, liderada por empresas como Apple y Microsoft. Sin embargo, en este nuevo periodo, estas tecnológicas no han reafirmado de forma explícita esos compromisos. La próxima cumbre del clima en Brasil a finales de 2025 será clave para evaluar la posición del empresariado estadounidense.

¹⁷² Vocación universal delatada en sus Considerandos al expresar que los problemas abordados por la Directiva y sus causas tienen una dimensión transnacional, ya que muchas empresas operan a escala de la Unión o a escala mundial y las cadenas de valor se extienden a otros Estados miembros y a terceros países.

ción consistente en dar extensión global a sus valores específicos en materia de sostenibilidad utilizando para ello a las empresas obligadas a su cumplimiento («vengadores vicarios»)¹⁷³. Y es que, cuando el miembro de la cadena de actividades fabrique o preste sus servicios en Estados Unidos y la empresa directamente obligada por la normativa europea tenga que defender e intentar que aquel cumpla los que, para la Unión Europea, constituyen valores públicos aplicables en todos los países del mundo —al margen de lo que dispongan sus legislaciones—, se verá en la imposibilidad de hacerlo y, en consecuencia, estará ante un incumplimiento de sus obligaciones de diligencia debida, con las consecuencias sabidas en el orden público y/o privado diseñadas por la Directiva.

Como se observa, la ausencia de reglas del juego comunes limitará las oportunidades para alianzas y sinergias globales basadas en principios sostenibles. Sólo el tiempo dirá si las medidas negacionistas no terminarán, sin embargo, reforzando la identidad de las empresas comprometidas con los criterios ESG y permitiéndoles construir reputación.

3. Reputación y relato voluntario *versus* impuesto

Como se ha visto a lo largo del presente trabajo, en el marco de la Unión Europea la sostenibilidad ha dejado de ser una cuestión exclusiva de responsabilidad social corporativa o de voluntariado empresarial para convertirse en una obligación legal. Las empresas están siendo sometidas a un número creciente de exigencias normativas que les obligan a adoptar políticas sostenibles, reducir su huella de carbono, y garantizar la transparencia en sus informes no financieros sobre cuestiones medioambientales, sociales y de gobernanza (ESG). En definitiva, a un escrutinio que las empuja a asumir un papel activo en la promoción de la sostenibilidad; y la pregunta es si acaso han de ser las únicas obligadas a asumir los costos y riesgos asociados con la transición ecológica.

Quizá los Estados están trasladando parte de sus responsabilidades en materia de sostenibilidad (compromisos asumidos en el ámbito internacional) a las empresas, actores privados que, pese a su importancia en la economía global, no tienen por finalidad la consecución de un interés público, de modo que la sostenibilidad no puede recaer únicamente sobre ellas. Compete a los Estados la adopción de políticas regulatorias y fiscales que impulsen el cambio hacia una economía sostenible, desarrollando estrategias de descarbonización, reconversión industrial y regulación de mercados, creando marcos legales y económicos que permitan a las

¹⁷³ Sobre la diversa intensidad y significación del papel de «vengador vicario» según donde operen o presten sus servicios los integrantes de su cadena de actividades, PORTELLANO DíEZ, P., «*Nessun Dorma*», *cit.*, pp. 5-6. Cuando produzcan o presten sus servicios en el territorio de la Unión Europea, el papel será secundario o irrelevante pues serán la Administración Pública o, en su caso, los tribunales de justicia quienes velen por el cumplimiento de la normativa. La actuación de la empresa obligada respecto de ellos se canalizará a través de la exclusión de su cadena de actividades (no de una denuncia o una demanda).

empresas operar dentro de límites ecológicos y sociales razonables. Esto incluye la creación de incentivos fiscales, el desarrollo de mercados sostenibles y la promoción de innovaciones tecnológicas que puedan facilitar la transición hacia el nuevo modelo. Tampoco la regulación de productos y servicios sostenibles puede ser responsabilidad exclusiva del sector privado. Los Estados deben garantizar una supervisión efectiva, especialmente en sectores donde los impactos ambientales y sociales son más significativos.

En consecuencia, las empresas no deberían ser utilizadas como principal motor de la sostenibilidad sino como elementos que, con el apoyo adecuado de los poderes públicos, pueden contribuir a alcanzar los objetivos globales de sostenibilidad, de modo que las responsabilidades se distribuyan de manera equitativa entre todos los actores sociales. Un enfoque adecuado podría ser el de una responsabilidad compartida, en la que Estados y empresas colaboren en la creación de un entorno regulatorio y operativo que favorezca la sostenibilidad. La exigencia de una estrategia empresarial ESG ha de ir acompañada de políticas estatales que aseguren un marco de acción coherente integrado tanto por incentivos como por sanciones claras. Solo una combinación efectiva de regulación pública y responsabilidad privada se podrán alcanzar los objetivos de sostenibilidad.

Y, para terminar: cuando la reputación viene impuesta se convierte en mero cumplimiento, siendo innecesario el relato.

IV. BIBLIOGRAFÍA

AA.VV., *Economía Social y Economía Sostenible* (Dir. ALFONSO SÁNCHEZ, R.), Thomson Reuters-Aranzadi, Cizur-Menor (Navarra), 2010.

AA.VV., *Responsabilidad social de la empresa y Derecho Mercantil* (Dir., ALFONSO SÁNCHEZ, R.), Comares, Granada, 2010.

AA.VV., *Derecho de sociedades y sostenibilidad* (Dir. CHAMORRO DOMÍNGUEZ, M.^a C. y VIERA GONZÁLEZ, A. J.), Thomson Reuters-Aranzadi, Cizur Menor (Navarra), 2023.

AA.VV., *Directorios en acción: creando valor sostenible en América Latina* (Eds. ENRIONE, A. y ALDUNATE, F.) ESE Business School, Universidad de los Andes. 2025.

AGÍS-VILLAVERDE, M., «Identidad, representación y verdad: el poder del relato», en: AA.VV., *Pragmatismo ed ermeneutica: soggettività, storicità, rappresentazione* (Eds. NIEDDU/BUSACCHI), Mimesis, 2019, pp. 91-103.

ALFONSO SÁNCHEZ, R., «Responsabilidad social y administración pública», *La Ley*, núm. 7917, 6-9-2012, pp. 3-5.

—, «Capítulo 5. Obligaciones básicas derivadas del deber de lealtad: art. 228», en: AA.VV., *Régimen de deberes y responsabilidad de los administradores en las sociedades de capital* (Coord. HERNANDO), Bosch, Hospitalet de Llobregat, 2015, pp. 189-240.

—, «Principio 8. Prima de asistencia», en: AA.VV., *Comentario al nuevo Código de Buen Gobierno de 2020* (Dir. EMBID IRUJO, J. M.), en prensa, 2025.

ALONSO LEDESMA, C., «Una primera aproximación a la responsabilidad de las empresas por incumplimiento de las obligaciones de diligencia debida», *La Ley Mercantil*, núm. 118 (noviembre), 2024, pp. 1-20 (versión digital).

ALONSO UREBA, A., «Derecho de sociedades y función económico social de la empresa (interés social *versus* interés de empresa: una cuestión abierta)», en: AA. VV., *Derecho de sociedades y sostenibilidad* (Dir. CHAMORRO DOMÍNGUEZ, M.^a C. y VIERA GONZÁLEZ, A. J.), Thomson Reuters-Aranzadi, Cizur Menor (Navarra), 2023, pp. 27-92.

ARTHUR W. PAGE SOCIETY REPORT, *The Authentic Enterprise*, 2007, disponible en content/uploads/2019/02/Download_Report.pdf «The Authentic Enterprise».

BOTANA AGRA, M., «Notas sobre los códigos de buen gobierno corporativo en el ámbito de las sociedades cooperativas», *Cooperativismo e economía social*, núm. 40, 2017-2018, pp. 87-104.

BRUNDTLAND, G. H. (dir.), *Informe de la Comisión Mundial sobre el Medio Ambiente y el Desarrollo*. Disponible en: chrome-extension://efaidnbmnnnibpcajpcgiclfefndmkaj/https://www.ecominga.uqam.ca/PDF/BIBLIOGRAPHIE/GUIDE_LECTURE_1/CMMAD-Informe-Comision-Brundtland-sobre-Medio-Ambiente-Desarrollo.pdf.

CADBURY, A., *The Cadbury Report and the Cadbury Code of Best Practice*, UK Committee on the Financial Aspects of Corporate Governance, London, December 1992. Disponible en: [http:// cadbury.cjbs.archios.info](http://cadbury.cjbs.archios.info)

CARRIÓ SALA, M., *Gestión de la reputación corporativa*, Libros de Cabecera, Barcelona, 2013.

CONFEDERACIÓN EUROPEA DE ASOCIACIONES DE ACCIONISTAS: «Euroshareholders Corporate Governance Guidelines 2000». Disponible en: chrome-extension://efaidnbmnnnibpcajpcgiclfefndmkaj/https://www.ecgi.global/sites/default/files/codes/documents/euroshareholders_2000.pdf

CONSEJO ESTATAL DE RESPONSABILIDAD SOCIAL DE LAS EMPRESAS (CERSE): *Transparencia, comunicación y estándares de los informes y memorias de sostenibilidad*, Documento del Grupo de Trabajo, 2011.

- DEL VAL TALENS, P., Información no financiera y responsabilidad social corporativa, en: AA.VV., *Responsabilidad social corporativa (RSC): economía colaborativa y cumplimiento normativo* (Dir. RUIZ MUÑOZ, M. y DE LA VEGA JUSTRIBÓ, B.), Tirant lo Blanch, Valencia, 2019, pp. 173-191;
- EASD *Corporate Governance Principles and Recommendations*, may 2000. Disponible en: chrome-extension://efaidnbmnnnibpcajpcglclefindmkaj/https://www.ecgi.global/sites/default/files/codes/documents/easd_cg_pr.pdf
- THE EUROPEAN COALITION FOR CORPORATE JUSTICE (ECCJ), «*European Commission's proposal for a directive on Corporate Sustainability Due Diligence A comprehensive analysis*», *Legal Brief*, 2022. Disponible en: <https://corporatejustice.org/wp-content/uploads/2022/04/ECCJ-analysis-CSDDD-proposal-2022.pdf>.
- EMBID IRUJO, J. M., «Aproximación al significado jurídico de la responsabilidad social corporativa», *Revista de Derecho Mercantil*, num. 316/2020, pp. 1-31 (versión digital).
- , «Hacia la regulación jurídica de la responsabilidad social corporativa», en: AA.VV., *Empresa, Economía y Sociedad. Homenaje a Vicente Salas Fumás*, I, (Coords. DELGADO GÓMEZ, J. M., HUERTA ARRIBAS, E. y OCAÑA PÉREZ DE TUDELA, C.), Funcas, Madrid, 2021, pp. 367-395.
- , «La digitalización del Derecho de sociedades», en: AA.VV., *La digitalización en el Derecho de sociedades* (Dir. NIETO CAROL, U.), Tirant lo Blanch, Valencia, 2023, pp. 17-72.
- , «Sostenibilidad, responsabilidad social corporativa y posición de los administradores. Especial referencia al código de buen gobierno de las sociedades cotizadas», en AA.VV., *Deberes de los administradores de las sociedades de capital* (Dir. COHEN BENCHETRIT, A. y MUÑOZ PAREDES, A.), 2023, pp. 49-79.
- EMBID IRUJO, J. M. y DEL VAL TALENS, P., *La responsabilidad social corporativa y el Derecho de sociedades de capital: entre la regulación legislativa y el soft law*, BOE, Madrid, 2016.
- , «Enforcement and Policy Perspectives on Non-Financial Reporting in Spain», en: *Revue Internationale des Services Financiers/Internacional Journal for Financial Services*, núm. 1-2, 2021, pp. 23-34.
- ESTEBAN VELASCO, G., «Interés social, buen gobierno y responsabilidad social corporativa», en: AA.VV. *Responsabilidad social corporativa: aspectos jurídicos-económicos*, Publicaciones Universitat Jaume I, Castellón, 2005, pp. 13-62.
- , «Buen gobierno, fin/interés social y responsabilidad social corporativa. Hacia un modelo de gobierno corporativo sostenible», en: AA.VV., *Sociedades coti-*

- zadas y transparencia en los mercados*, I (Coord. RONCERO, A.), Thomson Reuters-Aranzadi, Cizur Menor (Navarra), 2019, pp. 969-1024.
- , «Gobierno corporativo, interés social y deberes fiduciarios de los administradores: evolución y tendencias», en: AA.VV., *Gobierno corporativo, sostenibilidad y reputación* (Dir. MARTÍNEZ ECHEVARRIA Y GARCÍA DUEÑAS), Thomson Reuters-Aranzadi, Cizur Menor (Navarra), 2022, pp. 61-95.
- FERNÁNDEZ DE GATTA SÁNCHEZ, D., «La política de la Unión Europea sobre sostenibilidad de las empresas: de la responsabilidad social a la información ambiental y la diligencia debida», en: *La Ley Unión Europea*, núm. 129, 2024.
- FERNÁNDEZ TORRES, I., «Reputación y Buen Gobierno», en: AA.VV., *Gobierno corporativo, sostenibilidad y reputación* (Dir. MARTÍNEZ-ECHEVARRÍA Y GARCÍA DUEÑAS), Thomson Reuters-Aranzadi, Cizur Menor (Navarra), 2022, pp. 99-122.
- FERRÉ, P. C. y OROZCO, T. J. A., «El diálogo entre empresas de comunicación y sus stakeholders en América y Europa», en: *Cuadernos de Información*, II, 29, 2011.
- FINKS, L., Larry Fink's 2020 Letter to CEOs: *A Fundamental Reshaping of Finance*. Disponible en: <https://www.blackrock.com/corporate/investor-relations/2020-larry-fink-ceo-letter>
- FORO DE EXPERTOS EN RESPONSABILIDAD SOCIAL DE LAS EMPRESAS, «Documento sobre Responsabilidad Social de las Empresas», Ministerio de Trabajo, 2007.
- GARCÍA MANDALONIZ, M., «Hacia un gobierno corporativo sostenible con implicación efectiva y sostenible de los accionistas para la mejora del rendimiento financiero y no financiero a largo plazo y con divulgación de la información no financiera», en: *Revista de Derecho de Sociedades*, núm. 54, 2018, pp. 99-142.
- GARCÍA VIDAL, A., «El uso publicitario de declaraciones medioambientales: el caso Iberdrola contra Repsol», *Análisis*, Gómez Acebo y Pombo, 18-3-2025. Disponible en: <https://ga-p.com/publicaciones/el-uso-publicitario-de-declaraciones-medioambientales-el-caso-iberdrola-contra-repsol/>
- GIRGADO PERANDONES, P., «La incorporación de las reglas de buen gobierno en la ley de sociedades de capital», en: *Actualidad Jurídica Iberoamericana*, núm. 3, 2015, pp. 596-610.
- GÓMEZ DE SEGURA, R., *Del Desarrollo Sostenible según Brundtland a la sostenibilidad como biomimesis*, Hegoa, Bilbao, 2014.
- OCDE, *Guía de debida diligencia para una conducta empresarial responsable*. Disponible en: <chrome-extension://efaidnbmninnibpcajpgclclefindmkaj/>

<https://mneguidelines.oecd.org/Guia-de-la-OCDE-de-debida-diligencia-para-una-conducta-empresarial-responsable.pdf>

HERNÁNDEZ PERIBÁÑEZ, M.^a E., «La potencialidad de la diligencia debida obligatoria en derechos humanos: un primer paso en el acceso de las víctimas a la justicia en Europa», en: *REDI*, vol. 76 (2024), 1, pp. 77-109.

HERNANDO CEBRIÁ, L., «Trayectorias del interés social en las sociedades cotizadas», en: *RDBB*, núm. 158 (2020), pp. 39-86.

HIERRO ANIBARRO, S., «De la Responsabilidad Social Corporativa a la Sostenibilidad», en: *La Ley Mercantil*, núm. 118, noviembre/2024, pp. 1-9 (versión digital), p. 6.

INFORME ALDAMA, «Informe de la Comisión especial para el fomento de la transparencia y seguridad en los mercados y en las sociedades cotizadas», Madrid, 8-1-2003.

INFORME DEL GRUPO ESPECIAL DE TRABAJO SOBRE BUEN GOBIERNO DE LAS SOCIEDADES COTIZADAS, Informe definitivo, Madrid, 19-5-2006.

INFORME OLIVENCIA, «El gobierno de las sociedades cotizadas», Comisión especial para estudio de un Código ético de los consejos de administración de las sociedades, Madrid, 26-2-1998.

INTERNATIONAL ORGANIZATION OF SECURITIES COMMISSIONS (IOSCO), *Principles* 2002. Disponible en <https://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/ioscopd155-spanish.pdf>

MARTÍ MOYA, V., «El incesante proceso de positivización de la responsabilidad social en la UE: de la información no financiera al informe de sostenibilidad», *La Ley Mercantil*, núm. 93, julio-agosto 2022, núm. 93, pp. 1-29 (versión digital).

MARTÍNEZ-PINA, A., «Diligencia debida: enfoque de riesgos y sector financiero», *Análisis, Gómez Acebo y Pombo*, junio 2024. Disponible en: https://www.ga-p.com/wpcontent/uploads/2024/06/Diligencia_debida.pdf, pp. 2-3.

MEJÍAS LÓPEZ, J., «Gobierno sostenible de las sociedades de capital», en: *Anuario de la Facultad de Derecho de la Universidad Autónoma de Madrid (AFDUAM)*, núm. 26, 2022, pp. 303-319.

MIQUEL RODRIGUEZ, J., «Quo Vadis, Corp. Gov.», en: *Revista de Derecho del Sistema Financiero*, 2, julio-2021, pp. 95-128.

OLIVENCIA, M., «El gobierno de las sociedades y su evolución», en: AA.VV., *Tendencias actuales en la ordenación del control y el capital en las sociedades*

- mercantiles. VII Congreso de la Asociación Sainz de Andino* (Dir. LEÓN SANZ), Marcial Pons, Madrid, 2009, pp. 11-36.
- PALÁ, R., «Exclusiones de la Directiva sobre diligencia debida de las empresas en materia de sostenibilidad», *Análisis, Gómez Acebo y Pombo*, julio 2024. Disponible en: <https://www.gap.com/categoria-publicacion/analisis/>, pp. 1-7.
- PÉREZ BENITEZ, F. J., «El capitalismo iluminado. La propuesta de directiva sobre diligencia debida en materia de sostenibilidad», en: *Diario La Ley*, núm. 10109, 2022.
- PORTELLANO DÍEZ, P., «*Nessun Dorma*: el verdadero ámbito de aplicación personal. De la Directiva sobre diligencia debida y sus pilares», en: *Revista de Derecho de Sociedades*, núm. 72, 2024, pp. 1-22 (versión digital).
- PRIETO, J., «La implicación de los accionistas en el entorno de la nueva normativa», en: AA.VV., *Gobierno corporativo, sostenibilidad y reputación* (Dir. MARTÍNEZ-ECHEVARRÍA Y GARCÍA DE DUEÑAS, A.), Thomson Reuters-Aranzadi, Cizur Menor (Navarra), 2022, pp. 281-311.
- PROYECTO CONTHE, «Proyecto de código unificado de recomendaciones sobre buen gobierno de las sociedades cotizadas», Madrid, 18-1-2006.
- RECALDE CASTELLS, A., «La propuesta de directiva sobre diligencia debida (*due diligence*) de las empresas en materia de sostenibilidad y el deber de diligencia de los administradores», en: *Deberes de los administradores de las sociedades de capital* (Coord. VIÑUELAS SANZ, M., COHEN BENCHETRIT, A. y MUÑOZ PAREDES, A.), 2023, pp. 157-182.
- RODRÍGUEZ MARTÍNEZ, I., «Líneas directrices de la OCDE para empresas multinacionales y la guía de la OCDE de debida diligencia para una conducta empresarial responsable», en: AA.VV., *Responsabilidad social y sostenibilidad: El marco de actuación de la empresa* (Coords. BATALLER GRAU, J. y BOQUERA MATARREDONA, J.), Tirant lo Blanch, Valencia, 2023, pp. 231-267.
- ROMERO CASTRO, N. y PIÑEIRO CHOUSA, J., «Prácticas de buen gobierno y creación de valor: retos para los administradores societarios», en: AA.VV., *Actores, actuaciones y controles del buen gobierno societario y financiero* (Dir. FERNÁNDEZ-ALBOR BALTAR y PÉREZ CARRILLO), Marcial Pons, Madrid, 2018, pp. 291-307.
- SÁNCHEZ BARRIOS, M. y MONTAÑÉS MANCERA, M.^a D., «El relato financiero y la responsabilidad social corporativa», en: *Revista de humanidades*, núm. 14, 2004-2005, pp. 77-94.
- SEQUEIRA MARTÍN, A., «El desarrollo de la responsabilidad social corporativa versus sostenibilidad, y su relación con el gobierno corporativo en las directivas

- comunitarias y en el derecho español de sociedades cotizadas», en: *Revista de Derecho de Sociedades* 61, enero-abril 2021, pp. 1-21 (versión digital)
- TAPIA HERMIDA, A. J., «La responsabilidad civil derivada del incumplimiento de la Directiva sobre diligencia debida de las empresas en materia de sostenibilidad», *Diario La Ley*, núm. 10657, 2025, p. 1.
- TAPIA SÁNCHEZ, R., «La inclusión del informe de sostenibilidad corporativa en el informe de gestión: implicaciones de la directiva (UE) 2022/2464 de presentación de información sobre sostenibilidad por parte de las empresas (CSRD)», en: AA.VV., *Derecho de sociedades y sostenibilidad* (Dir. CHAMORRO DOMÍNGUEZ, M.^a C. y VIERA GONZÁLEZ, A. J.), Thomson Reuters-Aranzadi, Cizur Menor (Navarra), 2023, pp. 235-264.
- THE EUROPEAN COALITION FOR CORPORATE JUSTICE (ECCJ), «*European Commission's proposal for a directive on Corporate Sustainability Due Diligence A comprehensive analysis*», *Legal Brief*, 2022 (Disponible en: <https://corporatejustice.org/wp-content/uploads/2022/04/ECCJ-analysis-CSDDD-proposal-2022.pdf>).
- VALMAÑA OCHAÍTA, M., «Diez años de regulación europea en materia de sostenibilidad: de la Directiva 2014/95/UE, sobre información no financiera, a la Directiva (UE) 2024/1760, sobre diligencia debida de las empresas en materia de sostenibilidad», en: *La Ley Mercantil*, núm. 120 (enero), 2025, pp. 1-20 (versión digital).
- VENDRELL CERVANTES, C. y SUANZES DÍEZ, C., «*Greenwashing* y prácticas desleales con los consumidores: la Propuesta de Directiva relativa al empoderamiento de los consumidores para la transición ecológica a la luz del contexto actual y algunos casos recientes en el Derecho comparado», en: *Actualidad Jurídica Uría Menéndez*, 60, septiembre-diciembre de 2022, pp. 161-173.
- VICENTE BLANCO, F. J. y BARDEL, D., «Las nuevas obligaciones de información corporativa en materia de sostenibilidad en la Unión Europea la Directiva (UE) 2022/2464 y la naturaleza de sus normas», en: *Cuadernos europeos de Deusto*, núm. 70, 2024, pp. 133-168.
- VIERA GONZÁLEZ, A. J., «El deber de diligencia de los administradores como forma de aplicación de los principios del desarrollo sostenible», en: AA.VV., *Derecho de sociedades y sostenibilidad* (Dir. CHAMORRO DOMÍNGUEZ, M.^a C. y VIERA GONZÁLEZ, A. J.), Thomson Reuters-Aranzadi, Cizur Menor (Navarra), 2023, pp. 213-234.
- VILLAFANE GALLEGOS, J., *La buena reputación. Claves del valor intangible de las empresas*, Pirámide, Madrid, 2003.
- WINTER, J., *Report of the High Level Group of Company Law Experts on a Modern Regulatory Framework for Company Law in Europe*, 2002. Disponible

en: chrome-extension://efaidnbmnnnnibpcajpcglclefindmkaj/https://www.ecgi.global/sites/default/files/report_en.pdf

V. NORMAS Y DOCUMENTOS DE INSTITUCIONES

Comunicación de la Comisión «Desarrollo sostenible en Europa para un mundo mejor: Estrategia de la Unión Europea para un desarrollo sostenible», COM(2001) 264 final, Bruselas, 15.5.2001.

Comunicación de la Comisión «Responsabilidad social de las empresas: una contribución empresarial al desarrollo sostenible», COM(2002) 347 final, Bruselas, 2.7.2002.

Comunicación de la Comisión «Poner en práctica la asociación para el crecimiento y el empleo: hacer de Europa un polo de excelencia de la responsabilidad social de las empresas», COM(2006) 136 final, Bruselas, 22.3.2006.

Comunicación de la Comisión «Estrategia renovada de la UE para 2011-2014 sobre la responsabilidad social de las empresas», COM(2011) 681 final, Bruselas, 25.10.2011

Comunicación de la Comisión «Directrices sobre la presentación de informes no financieros (Metodología para la presentación de información no financiera)», (2017/C 215/01).

Comunicación de la Comisión «Directrices sobre la presentación de informes no financieros: suplemento sobre la información relacionada con el clima» (2019/C 209/01).

Comunicación de la Comisión «El Pacto Verde Europeo», COM(2019) 640 final, Bruselas, 11.12.2019.

Comunicación de la Comisión «Un nuevo Plan de Acción de Economía Circular: para una Europa más limpia y competitiva», COM(2020) 98 final, Bruselas, 11.3.2020.

Decisión 2005/600/CE del Consejo, de 12 de julio de 2005, relativa a las Directrices para las políticas de empleo de los Estados miembros.

Directiva 2003/51/CEE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 18 de junio de 2003 por la que se modifican las Directivas 78/660/CEE, 83/349/CEE, 86/635/CEE y 91/674/CEE del Consejo sobre las cuentas anuales y consolidadas de determinadas formas de sociedades, bancos y otras entidades financieras y empresas de seguros.

Directiva 2013/34/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 26 de junio de 2013, sobre los estados financieros anuales, los estados financieros consolidados y otros informes afines de ciertos tipos de empresas (modifica la Directiva 2006/43/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 17 de mayo de 2006, relativa a la auditoría legal de las cuentas anuales y de las cuentas consolidadas y deroga las Directivas 78/660/CEE y 83/349/CEE del Consejo).

Directiva 2014/56/UE, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 16 de abril de 2014, por la que se modifica la Directiva 2006/43/CE relativa a la auditoría legal de las cuentas anuales y de las cuentas consolidadas

Directiva 2014/95/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 22 de octubre de 2014, por la que se modifica la Directiva 2013/34/UE en lo que respecta a la divulgación de información no financiera e información sobre diversidad por parte de determinadas grandes empresas y determinados grupos.

Directiva (UE) 2017/828 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 17 de mayo de 2017, por la que se modifica la Directiva 2007/36/CE en lo que respecta al fomento de la implicación a largo plazo de los accionistas.

Directiva (UE) 2022/2464 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 14 de diciembre de 2022, por la que se modifican el Reglamento (UE) 537/2014, la Directiva 2004/109/CE, la Directiva 2006/43/CE y la Directiva 2013/34/UE, por lo que respecta a la presentación de información sobre sostenibilidad por parte de las empresas.

Directiva (UE) 2024/825 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 28 de febrero de 2024, por la que se modifican las Directivas 2005/29/CE y 2011/83/UE en lo que respecta al empoderamiento de los consumidores para la transición ecológica mediante una mejor protección contra las prácticas desleales y mediante una mejor información

Directiva (UE) 2024/1760 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 13 de junio de 2024, sobre diligencia debida de las empresas en materia de sostenibilidad y por la que se modifican la Directiva (UE) 2019/1937 y el Reglamento (UE) 2023/2859.

Propuesta de Directiva del Parlamento Europeo y del Consejo relativa a la justificación y comunicación de alegaciones medioambientales explícitas, COM (2023) 166 final / 2023/0085 (COD), Bruselas, 22.3.2023.

Informe de la Comisión al Parlamento Europeo, al Consejo y al Comité Económico y Social Europeo sobre las cláusulas de revisión de las Directivas 2013/34/UE, 2014/95/UE y 2013/50/EU (SWD (2021) 81 final/COM (2021) 199 final), Bruselas, 21.4.2021.

Libro verde: Fomentar un marco europeo para la responsabilidad social de las empresas, COM/2001/0366 final, Bruselas, 18.7.2001.

Libro Verde: Participación de los trabajadores y estructura de las empresas en la Comunidad Europea, COM, BOCE 8/75 -suplemento-.

OECD (1999), *Principios de la OCDE para el gobierno de las sociedades*, OECD Publishing, Paris. Disponible en: <https://doi.org/10.1787/9789264474222-es>.

OECD (2006), *Principios de Gobierno Corporativo de la OCDE 2004*, Ministry of Economy and Finances, Spain, Madrid. Disponible en: <https://doi.org/10.1787/9788485482726-es>.

OECD (2011), *Líneas Directrices para Empresas Multinacionales sobre la Conducta Empresarial Responsable*, revisión 2011.

OECD (2015), *G20/OECD Principles of Corporate Governance*, OECD Publishing, Paris. Disponible en: <http://dx.doi.org/10.1787/9789264236882->

OECD (2018), *Guía de Debita diligencia para una conducta empresarial responsable*, 2018. Disponible en: <chrome-extension://efaidnbmnnnibpcajpcgclefindmkaj/https://mneguidelines.oecd.org/Guia-de-la-OCDE-de-debita-diligencia-para-una-conducta-empresarial-responsable.pdf>.

OECD (2023), *Líneas Directrices para Empresas Multinacionales sobre la Conducta Empresarial Responsable*, actualización de 2023.

ONU, *Principios Rectores sobre Empresas y Derechos Humanos*, 2011.

ONU, *Pacto Mundial de las Naciones Unidas, Guía Práctica para la Acción*, 2016

ONU, *Principios para la Inversión Responsable de las Naciones Unidas (PRI de la ONU)*. Disponible en: <https://www.unpri.org/about-us/about-the-pri>.

ONU, *Introducción a la inversión responsable*. Disponible en: <chrome-extension://efaidnbmnnnibpcajpcgclefindmkaj/https://www.unpri.org/download?ac=19157>.

Reglamento (CE) 2368/2002, de 20 de diciembre de 2002, por el que se aplica el sistema de certificación del proceso de Kimberley para el comercio internacional de diamantes en bruto.

Reglamento (UE) 995/2010 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 20 de octubre de 2010, por el que se establecen las obligaciones de los agentes que comercializan madera y productos de la madera (regulador de la trazabilidad y transparencia de la cadena de suministro)

Reglamento (UE) núm. 537/2014, de 16 de abril de 2014, sobre los requisitos específicos para para la auditoría legal de las entidades de interés público y por el que se deroga la Decisión 2005/909/CE de la Comisión.

Reglamento (UE) 2017/821 del Parlamento Europeo y del Consejo de 17 de mayo de 2017, por el que se establecen las obligaciones en materia de diligencia debida en la cadena de suministros por lo que respecta a los importadores de la Unión de estaño, tantalio y wolframio, sus minerales y uso originario de las zonas de conflicto o alto riesgo

Reglamento (UE) 2019/2088 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 27 de noviembre de 2019, sobre la divulgación de información relativa a la sostenibilidad en sector de los servicios financieros.

Reglamento (UE) 2020/852 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 18 de junio de 2020, relativo al establecimiento de un marco para facilitar las inversiones sostenibles y por el que se modifica el Reglamento (UE) 2019/2088.

Resolución del Parlamento Europeo, de 13 de marzo de 2007, sobre la Responsabilidad social de las empresas: una asociación [2006/2133(INI)/P6 TA(2007)0062]

Resolución del Parlamento Europeo, de 29 de marzo de 2012, sobre Una normativa de gobierno corporativo para las empresas (2011/2181(INI)-(2013/C 257 E/08).

Resolución del Parlamento Europeo, de 10 de marzo de 2021, con recomendaciones destinadas a la Comisión sobre diligencia debida de las empresas y responsabilidad corporativa (2020/2129(INL))-P9 TA (2021)0073.

*(Trabajo recibido el 10/04/2025
y aceptado para su publicación el 19/05/2025)*

EL PRÉSTAMO PARTICIPATIVO EN EL DERECHO COMPARADO: ¿REGULAR O NO REGULAR? ESA ES LA CUESTIÓN

FRANCISCO CASTILLO IBORRA

Investigador Predoctoral

Departamento de Derecho Mercantil «Manuel Broseta Pont»

Universitat de València

RESUMEN

El trabajo, desde una perspectiva de derecho comparado, estudia el régimen jurídico aplicable al contrato de préstamo participativo en diversos ordenamientos europeos. Así, se compara la regulación española con el régimen de Francia, Alemania, Suiza, Portugal e Italia, examinando las diferencias existentes entre los sistemas que optan por la positivización y los que optan por la no regulación específica. Para ello, se analizan aspectos claves del contrato como su remuneración, su consideración contable o las limitaciones relativas a los potenciales prestamistas.

Palabras clave: préstamo participativo, derecho comparado, positivización, autonomía de la voluntad, financiación híbrida.

FRANCISCO CASTILLO IBORRA

PARTICIPATIVE LOAN IN COMPARATIVE LAW: TO REGULATE OR NOT TO REGULATE? THAT IS THE QUESTION

FRANCISCO CASTILLO IBORRA

Predoctoral Researcher

Department of Commercial Law «Manuel Broseta Pont»

University of Valencia

ABSTRACT

This work, from a comparative law perspective, studies the legal regime applicable to the participating loan contract in various European legal systems. It compares Spanish regulation with the regime in France, Germany, Switzerland, Portugal and Italy, examining the differences between the systems that opt for positivisation and those that opt for no specific regulation. To this end, key aspects of the contract are analysed, such as its remuneration, its accounting consideration or the limitations relating to potential lenders.

Keywords: participative loan, comparative law, positivisation, autonomy of will, hybrid financing.

SUMARIO: I. INTRODUCCIÓN.— II. EL PRÉSTAMO PARTICIPATIVO EN EL ORDENAMIENTO JURÍDICO ESPAÑOL: CONTEXTUALIZACIÓN DEL CONTRATO.— III. LA DISYUNTIVA DEL LEGISLADOR: ¿REGULAR O NO REGULAR?.— IV. *PRÊTS PARTICIPATIFS* FRANCESES Y SUS DIVERGENCIAS CON LA REGULACIÓN ESPAÑOLA.— V. *PARTIARISCHES DARLEHEN* ALEMANES Y LA AUTONOMÍA DE LA VOLUNTAD.— VI. LOS PRÉSTAMOS PARTICIPATIVOS SUIZOS Y EL *ANIMUS SOCIETATIS*.— VII. *EMPRÉSTIMOS* PARTICIPATIVOS PORTUGUESES Y SU RECIENTE NORMATIVIZACIÓN.— VIII. *PRESTITI PARECIPATIVI* ITALIANOS Y LOS *RESTRICTIVE CONVENANTS*.— IX. CONCLUSIONES.— X. BIBLIOGRAFÍA.

I. INTRODUCCIÓN

El presente trabajo trata de ordenar y clarificar la regulación existente sobre el contrato de préstamo participativo en los ordenamientos jurídicos de nuestro entorno. Por ello, se ha optado por analizar el régimen jurídico al que queda sometido el contrato en países como Francia, Alemania, Suiza, Portugal e Italia. La utilización de este instrumento en el tráfico jurídico-mercantil tiene una función comparable: la canalización de la financiación a las empresas —sobre todo pequeñas y medianas— que necesitan de la misma para poder desarrollar su proyecto de negocio, y que no quieren o no pueden acudir a las fuentes de financiación tradicionales.

En cambio, la regulación del instrumento no es comparable. Como se analizará posteriormente, se observan dos bloques claramente diferenciados en lo que a ordenación del régimen jurídico del préstamo participativo se refiere: la positivización más o menos pormenorizada y la ausencia de regulación, donde cobra relevancia el ejercicio de la autonomía de la voluntad de las partes contratantes.

Partiendo de las premisas expuestas en los párrafos precedentes —función y regulación del contrato—, el trabajo analiza el régimen jurídico del préstamo participativo en cada uno de los ordenamientos jurídicos mencionados, destacándose sus rasgos característicos. Estos rasgos, en algunos casos, no son exclusivos de dichos sistemas, sino que son predicables de otros ordenamientos jurídicos. Por ello, se propone un análisis de aspectos tales como la calificación jurídica, la consideración contable, los sujetos potencialmente prestamistas o la remuneración del préstamo, por considerarse de vital importancia en el plano práctico, cuyo reflejo se observa en el debate tanto doctrinal como jurisprudencial existente sobre estas cuestiones.

II. EL PRÉSTAMO PARTICIPATIVO EN EL ORDENAMIENTO JURÍDICO ESPAÑOL: CONTEXTUALIZACIÓN DEL CONTRATO

Como cuestión previa al análisis mediante una metodología de derecho comparado del régimen jurídico aplicable a los contratos de préstamo participativo en otros ordenamientos y tráficos de otros países resulta necesario y clarificador poner de manifiesto la regulación contenida en el ordenamiento jurídico español sobre este contrato¹.

La primera regulación del préstamo participativo en España fue introducida por el Real Decreto-ley 8/1983, de 30 de noviembre, de Reconversión y Reindustrialización, que limitaba el ámbito de aplicación del contrato a aquellos sectores empresariales o, excepcionalmente, grupos de empresas, que se encontraran en un proceso de reconversión. Se observa así una limitación en la figura del prestatario, estableciendo un sistema que generaba una situación de preeminencia de aquellas sociedades potencialmente receptoras con respecto al resto. La legislación española se inspiraba en la legislación francesa —que se analizará con posterioridad—, y que fue la primera en reflejar en Europa el fenómeno acontecido en Estados Unidos a raíz de los *income bonds* y los *subordinated loans* —ambos surgidos como paliativos a una crisis financiera que provocó la necesidad de implementar procesos de reconversión industrial—².

Tras diversas modificaciones del régimen jurídico introducido en la legislación nacional en 1983 se promulga la normativa que regula, actualmente, el préstamo participativo en el ordenamiento jurídico español: el Real Decreto-ley 7/1996, de 7 de junio, sobre medidas urgentes de carácter fiscal y de fomento y liberalización de la actividad económica (en adelante, RDL 7/1996) en su artículo 20. La propia exposición de motivos del Real Decreto-ley expone que el objeto de la regulación es adaptar el régimen jurídico del contrato a las nuevas necesidades —pues, sobre todo, abandona la nota de sectorialidad y dota al contrato de un marcado carácter global—.

Tras diversas modificaciones del artículo 20 RDL 7/1996, y desde 2007, el precepto viene a realizar una enumeración de los principales caracteres del contra-

¹ Para un mayor ahondamiento con respecto al régimen jurídico del préstamo participativo español, véase, entre otros: BROSETA PONT, M., «Régimen de los préstamos participativos. El art. 11 del Real Decreto-ley 8/1983, de 30 de noviembre, de Reconversión y Reindustrialización», *Revista de Derecho Bancario y Bursátil*, 1984, núm. 14, pp. 247 y ss.; AYALA GIMÉNEZ, G., *Préstamos participativos y viabilidad financiera*, Servicio de Publicaciones y Divulgación Científica de la Universidad de Málaga, 2016; BUSTOS CONTELL, E., *Préstamo participativo: Instrumento de financiación de las pymes*, AECA, 2022; PALÁ LAGUNA, A., «Algunas cuestiones en torno a la figura del “préstamo participativo” y su nuevo régimen jurídico», *Revista de Derecho Bancario y Bursátil*, 1998, pp. 457-476; VIÑUELAS SANZ, M., «Los préstamos participativos», *Revista de Derecho Mercantil*, 2017, pp. 305-357; CASTILLO IBORRA, F., «Aproximación al préstamo participativo y análisis de su jurisprudencia», *Contratación empresarial y Derecho privado*, Tirant lo Blanch, 2023, pp. 805-822.

² GROSS, D., «The Bubbles has built America», *CNN Money*, 2007; STOVER, J. F., «American Railroads», *University of Chicago Press*, 1997, pp. 245-252.

to. Si bien, tal y como se analizará con posterioridad, la regulación del préstamo participativo español no es la más extensa y pormenorizada con respecto a las de otros países, pero su positivización supone, si no un avance, una manifestación del legislador con respecto a la voluntad de consolidación del instrumento con respecto a otros ordenamientos jurídicos.

De este modo, y para una mayor y mejor comprensión desde un punto de vista de derecho comparado, a continuación se sintetizan y enumeran los principales caracteres del préstamos participativo español: (i) la preceptiva existencia de un interés remuneratorio variable que se determinará en función de la actividad de la empresa prestataria, y la facultatividad en el pacto de un interés remuneratorio fijo; (ii) la posibilidad de incluir una cláusula penalizadora para el caso de amortización anticipada; (iii) la ubicación tras los acreedores comunes en orden a la prelación de créditos, y (iv) la consideración como patrimonio neto en los supuestos de reducción de capital y liquidación de sociedades.

La existencia de estos caracteres, sucintamente enumerados, implican un intenso debate jurisprudencial y, sobre todo, doctrinal. La regulación del contrato, contenida todavía en una normativa de urgencia como es el RDL 7/1996, no puede dar, naturalmente, solución a todos los problemas que el tráfico jurídico-mercantil ocasiona. Es por ello por lo que las cuestiones controvertidas que atañen al préstamo participativo español se replican, como regla general, en el resto de los ordenamientos. Aspectos tales como la remuneración del préstamo, su consideración contable o la limitación de los potenciales prestamistas son, en síntesis, cuestiones que generan debates tanto en la doctrina y jurisprudencia nacional como internacional.

III. LA DISYUNTIVA DEL LEGISLADOR: ¿REGULAR O NO REGULAR?

De lo desarrollado en los siguientes apartados se puede anticipar una cuestión. El tratamiento jurídico que se realiza del préstamo participativo varía sustancialmente en función del ordenamiento que se analice. Así, se puede comprender la existencia de dos bloques diferenciados. Por un lado, los ordenamientos jurídicos que optan por la positivización del régimen jurídico aplicable al préstamo participativo. Por otro, aquellos ordenamientos que optan por el silencio normativo con respecto a la figura.

Dentro del primer bloque de ordenamientos —los que optan por la regulación—, se pueden observar distintos grados de positivización. Algunos ordenamientos optan por la creación de un cuerpo normativo *ad hoc* que regule, exclusivamente, la materia, como es el caso del ordenamiento luso. En cambio, otros como el español, el francés o el italiano optan por regular el régimen jurídico aplicable, introduciéndolo dentro de normas que, si bien se refieren en su articulado al préstamo participativo, no lo hacen en exclusiva, incluyendo así otras cuestiones relacionadas. En el caso de la legislación francesa, la regulación del contrato se ubica en el *Code Monétaire et Financier* —norma relativa al sistema financiero y monetario del país—, mientras

que la legislación española o la italiana regulan en un artículo de un Real Decreto-ley y una ley, respectivamente, la regulación del préstamo participativo.

Por lo que respecta al segundo bloque —los que optan por no tipificar el contrato—, no niegan la utilización y virtualidad práctica del contrato, sino que reconducen el régimen jurídico aplicable al mismo a la naturaleza jurídica última del contrato de préstamo participativo, que no es otra que la de un préstamo. De este modo, le sería de aplicación la normativa relativa al contrato de préstamo, así como la jurisprudencia y demás pronunciamientos doctrinales existentes sobre el contrato en específico. Este es el caso que se observa, por ejemplo, en los ordenamientos jurídicos alemán y suizo, donde nos encontramos con un contrato nominado, pero atípico. La ausencia de regulación expresa del contrato supone un aumento en la importancia del ejercicio de la autonomía de la voluntad de las partes a la hora de diseñar el clausulado contractual, que determinará, dentro de unos límites, el régimen jurídico aplicable.

IV. *PRÊTS PARTICIPATIFS* FRANCESES Y SUS DIVERGENCIAS CON LA REGULACIÓN ESPAÑOLA

El contrato de préstamo participativo francés (*prêt participatif*) se sitúa dentro de la categoría de *quasi-fonds propres*, caracterizada por contar con fuentes de financiación híbridas cuya naturaleza se sitúa entre los fondos propios y el pasivo³. También encontramos, dentro de esta categoría, *les comptes courants d'associés*, *les titres participatifs*, *les titres subordonnés* o *les primes et subventions*. Todos ellos son contratos cuyas notas características les alejan de las fuentes de financiación tradicionales y las ubican en el ya expuesto concepto de *quasi-fonds propres*⁴.

Desde una perspectiva de derecho comparado, la legislación francesa relativa al préstamo participativo es mucho más extensa y pormenorizada que la legislación española sobre la materia. Mientras que nuestro legislador dedica, exclusivamente, un artículo del RDL 7/1996 —normativa de urgencia aún en vigor—, el legislador francés dedica ocho artículos del *Code Monétaire et Financier* —artículos L. 313-13 a 313-20— a la regulación del préstamo participativo, diferenciando incluso entre el régimen general y las disposiciones relativas a los préstamos concedidos por el Estado. La normativa trasladada al *Code Monétaire et Financier* surge de la *Loi n° 78-741 du 13 juillet 1978 relative à l'orientation de l'épargne vers le financement des entreprises*, más conocida como *Loi Monory*, considerada la precursora en la positivización de la utilización de este tipo de contrato de financiación en Europa. La ley, ya derogada, regulaba en sus artículos 24 a 33 el régimen jurídico aplicable a los *prêts participatifs*.

³ REES, M., «Les instruments de quasi-fonds propres: un nouvel outil financier pour un nouveau défi», *Banque Européenne d'Investissement*, 2017. Disponible en <https://www.eib.org/fr/stories/quasi-equity-a-new-financial-structure-for-a-new-challenge> (27/02/2025).

⁴ GAVALDA, C. y STOUFFLET, J., *Droit Bancaire. Institutions, Comptes, Opérations, Services*, Litec, 1994, pp. 250 y ss.

Esta diferencia en cuanto a tratamiento legislativo ha originado, también, la existencia de divergencias en cuanto al régimen jurídico aplicable al préstamo participativo. La regulación pormenorizada o la ausencia de la misma implica que, con respecto al régimen jurídico español aplicable al préstamo participativo, existan divergencias en el tráfico jurídico-mercantil francés. A continuación, se analizará, aun sucintamente, algunas de ellas, como la remuneración del prestamista, la consideración como patrimonio neto o la condición de prestamista.

La doctrina española más autorizada, a propósito de la promulgación de la normativa en España, puso de manifiesto la que consideraba una cuádruple caracterización del *prêt participatif*: (i) la libertad contractual en la estipulación del interés fijo; (ii) la estipulación del interés variable sobre una escala de beneficios probables de la prestataria; (iii) la estipulación de la cláusula techo relativa al tipo máximo a percibir por el sumatorio del componente fijo y variable, y (iv) la existencia de un sistema de doble protección, tanto del prestamista —mediante la creación de una reserva con cargo a los beneficios obtenidos— como del prestatario —mediante la aplicación de la ya derogada *Loi n° 66-1010 du 28 décembre 1966 relative à l'usure*—.

La remuneración del prestamista es tratada por la legislación francesa de un modo totalmente opuesto al tratamiento realizado por la legislación española. El artículo L. 313-17 del *Code Monétaire et Financier*, expone que deberá haber, obligatoriamente, un interés fijo, al que se añadirá, opcionalmente y en las condiciones previstas en el contrato, una remuneración variable. En cambio, el artículo 20 del RDL 7/1996, en su apartado a) expone que «la entidad prestamista percibirá un interés variable que se determinará en función de la evolución de la actividad de la empresa prestataria. (...) Además, podrán acordar un interés fijo con independencia de la evolución de la actividad».

Así, cada una de las legislaciones centra su regulación en un aspecto de la remuneración distinto. Para la legislación española lo relevante es la participación directa en la evolución empresarial —pues es preceptiva la existencia de un interés variable fijado en función de dicha evolución—. De otro lado, para la legislación francesa lo definitorio es la existencia de un interés fijo el cual se podrá aumentar contractualmente teniendo en cuenta la evolución de los beneficios empresariales obtenidos por la prestataria⁶.

⁵ BROSETA PONT, M., *Régimen de los préstamos participativos...*, cit., pp. 247 y ss.

⁶ Concretamente, establece un listado ejemplificativo de mecanismos que se pueden tener en cuenta a la hora de pactar ese «incremento» del interés fijo. La dicción literal del artículo expone que: «Sans préjudice des articles (Ord. n° 2016-301 du 14 mars 2016, art. 2, en vigueur le 1^{er} juill. 2016) “L. 314-1 à L. 314-9 [ancienne rédaction: L. 313-1 à L. 313-6]” du code de la consommation, l'intérêt fixe du prêt participatif peut être majoré dans les conditions qui sont déterminées par le contrat, notamment par le jeu d'une clause de participation au bénéfice net de l'emprunteur (L. n° 2005-882 du 2 août 2005, art. 11-IV) “ou au bénéfice réalisé par l'emprunteur lors de l'utilisation des biens dont l'acquisition a été financée totalement ou partiellement par ce prêt ou à la plus-value réalisée lors de leur cession ou sous forme de rétrocession de la marge réalisée”».

Conviene cuestionarse pues, si la participación en los beneficios —preceptiva en el caso de la regulación española y potestativa en el de la regulación francesa— es un rasgo identificador y esencial del contrato de préstamo participativo⁷. La naturaleza del préstamo y, sobre todo, su función como instrumento para la mejora de la estructura financiera sin necesidad de aumento de capital conlleva que, generalmente, se pacte un interés variable ligado a la evolución empresarial junto con el interés fijo preceptivo⁸. Así, la posibilidad de no pactar un interés variable ligado a los beneficios de la empresa prestataria, aun siendo posible no resulta utilizado en la práctica.

La cuestión de la calificación contable que merece el préstamo participativo es también controvertida en el tráfico jurídico-mercantil francés. Mientras que el artículo L. 313-14 *Code Monétaire et Financier* expone que la empresa prestataria debe considerar la cuantía del préstamo participativo como patrimonio neto, el *Ministère de la Justice* se ha pronunciado sobre la verdadera consideración como deuda el préstamo participativo. En este punto, de nuevo, encontramos una divergencia con respecto a la regulación española. Ambas legislaciones contemplan la consideración del préstamo participativo como patrimonio neto —la francesa refiriéndose a valoración de la situación financiera y la española refiriéndose a la situación de reducción de capital y disolución de sociedades—. La propia normativa española ya limita las posibilidades en las que se puede llevar a cabo dicha consideración —reducción y disolución—. En cambio, la normativa francesa —artículo L. 313-14— expone la consideración como fondos propios a efectos de valorar la situación financiera de la prestataria⁹. Dicho tratamiento contable no se considera absoluto, pues el *Ministère de la Justice* en una respuesta ministerial publicada en la *Journal Officiel de l'Assemblée Nationale* (JOAN)¹⁰, junto con el *Conseil National de la Comptabilité* (CNC)¹¹, ya pusieron de manifiesto la necesidad de

(L. n° 2005-882 du 2 août 2005, art. 11-IV) “Lorsqu’une clause de participation au bénéfice net de l’entreprise est prévue, elle s’exerce sous la forme d’un prélèvement prioritaire, pour les personnes physiques, sur le bénéfice comptable et, pour les sociétés, sur le bénéfice distribuable avant toute autre affectation”.

“Dans les cas où l’approbation des assemblées spéciales mentionnées aux articles L. 225-99 et L. 228-35-6 du code de commerce ou des assemblées générales des masses constituées en application de l’article L. 228-103 du même code est nécessaire, cette clause est approuvée par l’assemblée générale extraordinaire. Dans les autres cas, elle est approuvée par les associés statuant selon les conditions requises pour l’approbation des comptes”.

⁷ Pues no cabe obviar que la legislación nacional —artículo 20 RDL 7/1996— expone que «se considerarán préstamos participativos aquellos que tengan las siguientes características», siendo una de ellas la recepción por parte del prestamista de un interés variable basado en la evolución empresarial. Por tanto, el no cumplimiento de esos caracteres implicaría la no aplicación de la escasa normativa nacional aplicable al contrato de préstamo participativo.

⁸ Banque de France, *Le référentiel des financements des entreprises: Les prêts participatifs*, 2022.

⁹ Esta normativa, presente en el *Code Monétaire et Financier*, proviene de lo contenido en los artículos 24 a 33 —ya derogados— de la *Loi n° 78-741 du 13 juillet 1978 relative à l’orientation de l’épargne vers le financement des entreprises*.

¹⁰ Rép. Marette, AN 8 de agosto de 1983, p. 3488, n° 30263.

¹¹ El CNC ha indicado que, con independencia de la base de cálculo de la remuneración del prestamista, el préstamo participativo sigue siendo una verdadera deuda para el prestatario, cuya remuneración es el gasto financiero que representa el coste del capital prestado.

considerar el préstamo participativo como un verdadero pasivo al que la sociedad debe hacer frente, no siendo posible considerarlo como patrimonio neto en el caso regulado en el artículo L. 223-42 del *Code de Commerce* relativo a causa de disolución por pérdidas que dejen reducido el patrimonio neto por debajo de la mitad del capital social —debiéndose, en este punto, traer a colación el artículo 363.1.e) LSC relativo a la disolución de la sociedad de capital por pérdidas en España—¹².

Así, podemos observar cómo el tratamiento contable del préstamo participativo, en el caso de disolución y posterior liquidación por pérdidas, es totalmente diferenciado. Mientras que, en España, la situación de disolución por pérdidas es uno de los dos únicos supuestos en los que el préstamo participativo debe ser considerado contablemente como patrimonio neto —evidenciando así la voluntad del legislador de evitar la disolución, pues permite considerar, al menos en dicha ficción contable, un verdadero pasivo como parte del patrimonio neto de la sociedad—. En cambio, la legislación francesa, que opta por la consideración general como patrimonio neto del préstamo participativo, excluye dicha consideración, vía interpretación ministerial y del CNC, en el caso de disolución por pérdidas¹³.

En otro orden de cosas, el artículo L. 313-13 *Code Monétaire et Financier* establece un *numerus clausus* de potenciales prestamistas participativos. La cuestión en España no ha sido atajada por el legislador con tanta claridad, pues el apartado a) del artículo 20 RDL 7/1996 establece, al referirse a la remuneración del préstamo, que «La entidad prestamista percibirá un interés variable que se determinará en función de la evolución de la actividad de la empresa prestataria». Esta amplitud en la determinación de la figura del prestamista ha generado posturas excluyentes. Por un lado, la postura que aboga por una interpretación literal y restrictiva, entendiendo la referencia a la «entidad prestamista» como una alusión excluyente a las sociedades mercantiles. En cambio, la otra postura comprende que la regulación legal del contrato no permite excluir, atendiendo a un fundamento teleológico, a figuras como el empresario individual, personas jurídicas con formas organizativas no societarias o, incluso, personas físicas, de la condición de potenciales prestamistas¹⁴.

En contraposición a la brevedad y consecuente amplitud del artículo 20.1.a) RDL 7/1996, el artículo 313-13 *Code Monétaire et Financier* regula pormenorizadamente los potenciales prestamistas participativos¹⁵. Así, cabe diferenciar en-

¹² Direction de l'information légale et administrative, *Perte de la moitié des capitaux propres*, 2023. Disponible en <https://entreprendre.service-public.fr/vosdroits/F36700> (27/02/2025).

¹³ CRÉMIEUX-ISRAËL, «L'assimilation des prêts participatifs à des fonds propres», *Rev. sociétés*, 1983.

¹⁴ Partidarios de esta última postura son, entre otros: BOLDÓ RODA, C., «La financiación de particulares y empresas en el mercado financiero», *Vías extrajudiciales de protección del inversor e instrumentos en la financiación de empresas*, Thomson Reuters-Aranzadi, Cizur Menor (Navarra), 2018, p. 198; LLERMAIN, D., «Le financement de l'entreprise et le maintien de son contrôle. Le “quasi capital”, les “quasi fonds propres”, les financements “mezzanine” e leurs instruments», *Reveu de la Banque*, 1999, núm. 7 y VIÑUELAS SANZ, M., *Los préstamos ...*, cit., pp. 309-314.

¹⁵ QUIEVY, J-F., «Prêt participatif», *Répertoire des sociétés*, Dalloz, 2019.

tre los prestamistas privados y los públicos, pues el régimen jurídico aplicable en función de su consideración será distinto. Dentro de los primeros encontramos: (i) *les établissements de crédit* (entidades de crédito), que no ostentan el monopolio en la concesión de préstamos participativos, como sí sucede en el caso de concesión de fondos de forma regular en virtud del artículo L. 511-5 *Code Monétaire et Financier*. Si bien, el resto de prestamistas habilitados deben conceder, exclusivamente, préstamos considerados participativos, pues la contravención de esta habilitación legal implicaría la infracción del monopolio ya expuesto; (ii) *les sociétés commerciales* (sociedades mercantiles), con independencia del objeto social de las sociedades, por lo que las sociedades mercantiles con objeto civil podrían ser consideradas prestamistas; (iii) *les sociétés et mutuelles d'assurance* (compañías de seguros y las mutuas); (iv) *les associations sans but lucratif* (asociaciones sin ánimo de lucro), y (v) *les institutions de retraite complémentaires et leurs fédérations* y las *institutions de prévoyance* (Mutuas y Uniones regidas por el Código de Mutuas y las Instituciones cubiertas por el Título II y III del Libro IX del Código de la Seguridad Social); (vi) *les fonds d'investissement alternatifs habilités à consentir des prêts aux entreprises non financières* (fondos de inversión alternativos)¹⁶.

Respecto a los prestamistas públicos, el propio artículo L. 313-13 expone que será el Estado el autorizado para conceder préstamos participativos. El régimen jurídico aplicable encuentra, en este punto, ciertas peculiaridades, pues los artículos L. 313-18 a 313-20 regulan especialidades aplicables a los préstamos concedidos por el Estado. Es más, con motivo de la crisis económica originada por la crisis sanitaria de la COVID-19, el gobierno francés anunció en marzo de 2021 la implementación de los llamados *Prêt Participatif Relance* (PPR), que tenían por objeto facilitar la obtención de financiación a largo plazo por las *Petites et Moyennes Entreprises* (PME) y *Entreprises de Taille Intermédiaire* (ETI)¹⁷. Cuestiones tales como su naturaleza híbrida entre el patrimonio neto y el pasivo de la sociedad, su tratamiento contable, o la competencia entre los préstamos participativos *relance*, los préstamos garantizados por el Estado y los préstamos tradicionales, supusieron

¹⁶ El listado de potenciales prestamistas se ha ido ampliando progresivamente, lo cual evidencia la voluntad del legislador de promocionar y facilitar la utilización de este medio de financiación sin optar, pese a ello, por una redacción amplia y abarcadora. En cambio, se prefiere un listado exhaustivo que enumere a los prestamistas participativos y excluya, así, a los no indicados. Ejemplo de dicha evolución en cuanto al carácter del prestamista es la inclusión mediante la *Loi n° 2020-1721 du 29 décembre 2020*, de los fondos de inversión alternativos como potenciales prestamistas dentro del artículo L. 313-13 *Code Monétaire et Financier*.

¹⁷ Estos instrumentos son regulados por el *Décret n° 2021-318 du 25 mars 2021 relatif à la garantie de l'Etat prévue à l'article 209 de la loi n° 2020-1721 du 29 décembre 2020 de finances pour 2021*. Disponible en <https://www.legifrance.gouv.fr/jorf/id/JORFTEXT000043290011>. Poseen los caracteres comunes del préstamo participativo francés, si bien presentan ciertas peculiaridades basadas en el contexto socioeconómico en el que se promulga su utilización. Algunas de estas peculiaridades son: (i) se impone un requisito de refinanciación por parte de los fondos de inversión; (ii) el prestamista podía ser cualquier entidad de crédito establecida en Francia; (iii) las empresas, para ser consideradas prestatarias elegibles, debían responder a ciertos parámetros basados en el volumen de negocio o la viabilidad de su plan de negocio o inversión; (iv) contaban con una ventana de solicitud de mayo de 2021 hasta diciembre de 2023; (v) la duración de los mismos es de 8 años e incluyen un periodo de carencia de 4 años, y (vi) el importe mínimo a prestar es de 200.000 euros, pudiendo llegar gastar los 100 millones de euros.

la escasa utilización de este mecanismo de financiación y la respuesta por parte del Gobierno, simplificando su acceso y facilitando su distribución, en aras de aumentar su volumen de comercialización efectiva¹⁸.

V. *PARTIARISCHES DARLEHEN* ALEMANES Y LA AUTONOMÍA DE LA VOLUNTAD

La legislación alemana no regula de forma específica el contrato de préstamo participativo (*partiarisches Darlehen*). Los instrumentos financieros híbridos que combinan deuda y capital propio, como es el caso del préstamo participativo, quedan aglutinados bajo el concepto *Mezzanine-Kapital*¹⁹. También quedan englobados dentro de este concepto instrumentos como los bonos convertibles (*Wandelanleihe*), los préstamos subordinados (*Nachrangdarlehen*), las sociedades silenciosas (*stille Gesellschaften*) o las acciones preferentes (*Vorzugsaktien*). Se rigen por la normativa que le es aplicable a ese capital de «entresuelo», caracterizada por su gran flexibilidad en su diseño, lo que permite adaptarse a las necesidades financieras de la empresa²⁰.

Así, el préstamo participativo tal y como lo comprendemos en España, sí que es utilizado en el tráfico mercantil alemán, pero no encuentra una regulación individualizada y pormenorizada tal y como realiza la normativa española. Es más, el *mezzanine-kapital* tampoco se encuentra regulado expresamente, sino que se debe atender a lo contenido en una combinación de regulaciones mercantiles, financieras, contables y fiscales²¹ para delimitar el marco normativo que le es de aplicación. De este modo, se puede observar que el tratamiento, *a priori*, de las fuentes de financiación híbrida en Alemania, se basa en un elevado grado de autonomía de la voluntad de las partes a la hora de determinar el clausulado contractual.

Si bien, esto no obsta al estudio de la figura por parte de la doctrina alemana, que señala como caracteres principales del instrumento, entre otros²²: (i) la subordinación; (ii) el mayor plazo de retorno, en comparación con el pasivo al uso, que ofrece a la empresa una mayor seguridad de planificación; (iii) los elevados periodos de carencia con respecto a la devolución del principal y los intereses, que

¹⁸ FLEURY, C., «Les spécificités des prêts participatifs de relance», *Le Monde du Droit*, 2022. Disponible en <https://www.lemondedudroit.fr/decryptages/80064-specifites-prets-participatif-relande.html> (27/02/2025).

¹⁹ ACHLEITNER, A.-K., EINE, C., SHRÖDER, B., *Private Debt-alternative Finanzierung für den Mittelstand*, Handelsblatt Bücher, 2004, pp. 45 y ss.; SESTER, P., «Mezzanine-Kapital als wirtschaftliches Eigenkapital im Ratingverfahren —eine rechtliche Gestaltungsaufgabe», en *Zeitschrift für Wirtschafts— und Bankrecht*, 2004, pp. 2417-2427, Deutsche Vereinigung Für Finanzanalyse Und Asset Management (DVFA); *Mezzanine Finanzierungsformen und Bilanzrating*, DVFA Schriftenreihe, 2007.

²⁰ KÜTING, K., DÜRR, U. L. y ERDMANN, M.-K., *Ausprägungsformen von Mezzanine-Kapital in der Rechnungslegung nach IFRS (Teil I)*, C.H. Beck; WELZ, S., *Mezzanine financing*, GRIN Verlag, 2007.

²¹ Sobre el *Mezzanine-Kapital*: *ibid. supra*, 18.

²² WEITNAUER, W., *Handbuch Venture Capital*, C.H. Beck, 2022, pp. 280-282.

aumentan los flujos de caja operativos de la empresa al no tener que hacer frente a vencimientos periódicos; (iv) un mayor tipo de interés que trata de compensar el mayor riesgo aparejado al instrumento, y (v) su posible consideración contable como patrimonio neto.

Como se puede observar, los caracteres del contrato de préstamo con participación en beneficios alemán son muy similares a los del contrato de préstamo participativo español²³. Ahora bien, de entre los caracteres señalados, la cuestión de la calificación contable de este tipo de capital a caballo entre la deuda y el patrimonio neto es, como sucede también en el tráfico mercantil nacional, una cuestión potencialmente conflictiva²⁴. A diferencia de lo que sucede con el apartado d) del artículo 20 del RDL 7/1996, y dada la falta de regulación del contrato por parte del legislador alemán, la doctrina entiende que la consideración contable como patrimonio neto o pasivo es libre por parte del deudor²⁵.

Si bien, esta libertad no es absoluta y encuentra su límite en lo contenido en el HGB. Este regula en su artículo 266 HGB la estructura del balance, diferenciando, naturalmente, entre el activo (*Aktiva*), y el pasivo (*Passiva*) y patrimonio neto (*Eigenkapital*). El artículo 247 HGB señala que estos elementos deberán presentarse por separado y adecuadamente desglosados, cuestión de especial relevancia en el análisis del *Mezzanine-Kapital*, en general, y de los *partiarisches Darlehen*, en particular, pues de la calificación contable que se realice en función de sus caracteres dependerá su ubicación: como pasivo o como patrimonio neto. No se encuentra, eso sí, una tercera calificación, junto con la de capital propio y la deuda, en la que se enmarque el *Mezzanine-Kapital*, con las consecuencias contables y el reflejo en la práctica societaria en relación con la conservación del capital y la protección de los acreedores que esta cuestión puede conllevar²⁶.

No obstante, el artículo 246 HGB establece las reglas para el reconocimiento contable de activos y pasivos. De estas reglas se extrae que para el caso de los instrumentos híbridos, como es el caso del *Mezzanine-Kapital*, estos deben ser tratados con base a sus características reales y no, exclusivamente, atendiendo a su forma jurídica. Para ello deben de ser atendidos los principios contables de buena práctica, en alemán *Grundsätze ordnungsmäßiger Buchführung (GoB)*²⁷, que recogen, entre otros: el reconocimiento de activos y pasivos, la medición y valoración de los mismos, la presentación de estados financieros y los principios de prudencia, con el objetivo de que la contabilidad se lleve a cabo de un modo fiable, transparente y coherente.

²³ En este sentido, véase: CASTILLO IBORRA, F., Aproximación al préstamo participativo..., *cit.*, pp. 811-812.

²⁴ CASTILLO IBORRA, F., «El préstamo participativo: consecuencias prácticas de su contabilidad», en *Revista Jurídica de la Universidad Autónoma de Madrid*, 2023, núm. 49, pp. 97-110.

²⁵ WEITNAUER, W., *Handbuch...*, *cit.*, pp. 280-282.

²⁶ EKKENGA, J., «Mezzanine-Kapital im aktien- und GmbH-rechtlichen System der gläubigerschützenden Kapitalerhaltung», en *Zeitschrift für das gesamte Handelsrecht und Wirtschaftsrecht*, 2021, pp. 792-835.

²⁷ Véase, en relación con estos principios, los artículos 243, 264 y 265 HGB.

Una de las diferencias entre el préstamo común y el préstamo participativo alemán es que en lugar, o además, de los intereses fijos o variables se debe acordar una participación del prestamista en los beneficios obtenidos por la empresa prestataria. Esto, que configura el núcleo del contrato, encaja a la perfección con la esencia del préstamo participativo español.

La doctrina señala la libertad de las partes en cuanto al diseño del clausulado del contrato de *partiarisches Darlehen*, pero pone también de manifiesto la existencia de límites que actúan como contenido mínimo que debe quedar plasmado contractualmente para considerar que nos encontramos ante un préstamo de participación en los beneficios²⁸. En este sentido, debe quedar de manifiesto que surge para el acreedor un derecho de reembolso del capital. Es decir, no deja de ser un préstamo común con especialidades. Aunque los plazos de carencia sean elevados, y el devengo de los intereses pueda postergarse en mayor o menor medida, debe hacerse frente a la devolución de las cuantías devengadas, debiéndose tener en cuenta, si es que existe, la posibilidad de capitalización de la deuda. Por otro lado, debe excluirse la participación por parte del prestamista en las pérdidas provenientes del negocio del prestatario. Esta participación exclusivamente en los beneficios implica una importante diferencia con respecto a otras formas de financiación híbridas típicas, como es el caso de las sociedades silenciosas (*stille Gesellschaften*), en las que el socio participa, no solo de los beneficios obtenidos, sino también en las pérdidas²⁹.

VI. LOS PRÉSTAMOS PARTICIPATIVOS SUIZOS Y EL *ANIMUS SOCIETATIS*

La legislación suiza tampoco regula individualizadamente el contrato de préstamo participativo. Los caracteres de la figura no distan de otras legislaciones, siendo el eje vertebrador del contrato la participación por parte del prestamista en los beneficios obtenidos por la prestataria. La ausencia de una regulación que se refiera, específicamente, al préstamo participativo suizo implica la existencia de dificultades, aparentemente atajadas por doctrina y jurisprudencia nacional, con respecto a la calificación del contrato.

Esta labor, la de calificación, es de suma importancia en el caso de los contratos nominados pero atípicos, pues de la valoración de los elementos fácticos y de la voluntad de las partes contratantes dependerá la calificación jurídica que se realice del contrato y, por tanto, el régimen jurídico que le resultará de aplicación. Así, el préstamo participativo, tal y como ya ha quedado reseñado, se encuentra a caballo entre la deuda y el capital, lo cual hace que reúna caracteres típicos de ambos tipos de instrumentos.

²⁸ BRANDIS, HEUERMANN, RATSCHOW, «Partiarisches Darlehen», *Etragsteuerrecht*, Vahlen, 2024, pp. 250-254.

²⁹ Sobre las mismas puede verse: OETKER, H., *Handelsgesetzbuch Kommentar*, C.H. Beck, 2024.

La jurisprudencia, apoyándose en la doctrina existente, se pronunció al respecto de la dificultad de calificación jurídica con respecto a los préstamos participativos suizos en la *Arrêt de la Ire Cour civile du 18 septembre 1973 dans la cause K. contre H.* El tribunal puso de manifiesto algunas cuestiones que merecen ser señaladas y comentadas: (i) la terminología empleada por las partes en el clausulado contractual es vital para la tarea de calificación. Así, emplear términos como «saldo», «prestado», «tasa de interés», o similares, supondría un fuerte indicio a favor de la calificación como préstamo (participativo o de otro tipo); (ii) la participación del prestamista en las pérdidas del prestatario implica la no existencia de un contrato de préstamo participativo, debiéndose dirimir si nos encontraríamos ante otro tipo de contrato, o ante una sociedad³⁰. No se debe entender la participación en las pérdidas como la no afectación de la producción de la mismas. Al prestamista participativo le afecta la existencia de pérdidas en la sociedad, pues su remuneración basada en la evolución empresarial se verá afectada, pero no participa activamente de las pérdidas y, sobre todo, no hace frente a las mismas, pues mantiene intacto su derecho de crédito con respecto al principal prestado, pudiendo cobrar o no —cuestión que no desnaturaliza la figura— los intereses calculados en función de la evolución empresarial; (iii) es especialmente relevante la determinación del *animus societatis*, entendido como la voluntad de poner en común bienes, recursos o actividades para alcanzar un objetivo específico, de influir en las decisiones y de compartir tanto los riesgos como los beneficios de la sociedad³¹; (iv) el prestamista participativo goza de un cierto derecho de supervisión sobre la actividad del prestatario, pues su remuneración adicional depende del éxito o fracaso de la sociedad, pero no influye, ni tiene capacidad para hacerlo, en la gestión de la actividad; (v) la jurisprudencia suiza considera que la participación en las pérdidas no es un carácter exclusivo de la sociedad, sino que se puede predicar de otros contratos en los que hay participación. Dicha participación no puede constituir, pues, el criterio decisivo para determinar la naturaleza del contrato, y (vi) lo determinante para la calificación, más allá de la existencia de caracteres que puedan conducir a una u otra, es la interpretación de la voluntad de las partes, pues el *animus societatis* debe predicarse durante toda la relación contractual, y no exclusivamente cuando resulta de interés a una de las partes la calificación como sociedad simple³².

La cuestión de la calificación es, en síntesis, uno de los aspectos más controvertidos con respecto al préstamo participativo, y esta cuestión se manifiesta tanto

³⁰ Debiéndose tener en cuenta el intenso debate doctrinal, tanto nacional como internacional, existente al respecto.

³¹ La propia sentencia se pronuncia al respecto al señalar que: «Il lui manque ainsi l'animus societatis, soit la volonté de mettre en commun des biens, ressources ou activités en vue d'atteindre un objectif déterminé, d'exercer une influence sur les décisions et de partager non seulement les risques et les profits, mais surtout la substance même de l'entreprise. Cette volonté résulte de l'ensemble des circonstances et non pas de la présence ou de l'absence de l'un ou l'autre élément».

³² El concepto de sociedad simple, regulado en los artículos 530 a 551 del *Obligationenrecht* (OR), se asemeja, si bien con diferencias, a nuestro concepto de sociedad civil, regulado en los artículos 1165 a 1708 CC y 116 y ss. CCom. Ambas sociedades suponen el contrato entre dos o más personas para la realización de una actividad común en la que los socios tienen responsabilidad ilimitada, respondiendo, salvo pacto en contrario, personal y solidariamente de las deudas que dicha actividad genere.

en el tráfico jurídico-mercantil nacional como internacional. Cuando la evolución empresarial es favorable puede parecer razonable —desde una visión basada en la rentabilidad de la operación— que el prestamista desee que el contrato se califique como un contrato de sociedad y no como préstamo. No le resulta de interés obtener, simplemente, la devolución del principal y los intereses acordes al sistema pactado y a la evolución empresarial. Prefiere, en este caso, su consideración como socio, en aras de que se le considere como tal a los efectos de reparto de los beneficios, pues la relación jurídica no finalizará con dicho pago, sino que se prolongará en el tiempo.

VII. *EMPRÉSTIMOS PARTICIPATIVOS PORTUGUESES* Y SU RECIENTE NORMATIVIZACIÓN

La regulación contenida en el ordenamiento jurídico luso es la más reciente respecto a los países de nuestro entorno. El *Decreto-Lei núm. 11/2022, de 12 de janeiro* (en adelante, DL 11/2022), regula en 22 artículos el régimen jurídico de los *empréstimos participativos*. El preámbulo del DL 11/2022 no justifica la tardanza en la regulación, pero sí pone de manifiesto que la positivización del régimen jurídico de los préstamos participativos tiene por objeto diversificar las fuentes de financiación de las empresas y reducir su dependencia a la financiación brindada por el sistema bancario³³.

El artículo 2 DL 11/2022 se refiere a la delimitación objetiva del contrato de *empréstimo participativo*. De la definición legal se extraen las siguientes características: (i) se trata de un contrato celebrado bajo la forma de *mútuo oneroso* de acuerdo con los artículos 394 y 395 del Código Comercial Portuguê³⁴. La doctrina comprende el préstamo participativo como un contrato mixto, cuya base se asienta sobre un contrato de *mútuo comercial* al que se le adiciona un pacto donde se introducen las particularidades que caracterizan a los préstamos participativos, sin que esta adición suponga una desnaturalización del verdadero régimen jurídico aplicable al contrato, que no es otro que el de un préstamo con particularidades³⁵; (ii) el préstamo tendrá que articularse mediante la entrega de efectivo o mediante la emisión y suscripción de valores mobiliarios representativos de deuda; (iii) la remuneración tendrá que depender, total o parcialmente, del resultado de la actividad de la prestataria o emisora de los valores mobiliarios³⁶; (iv) el importe pendiente

³³ El DL 11/2022 fue publicado en el *Diário da República* núm. 8/2022, Série I de 2022-01-12, pp. 12-19. Disponible en <https://diariodarepublica.pt/dr/detalhe/decreto-lei/11-2022-177528432>. Cabe destacar que el propio preámbulo se refiere a los préstamos participativos como «figura jurídica innovadora», cuestión al menos debatible si se tiene en cuenta su ya lejana positivización en países como Francia (*Loi Monory* 78/741) o España (con su primera regulación mediante el Real Decreto-ley 8/1983), y su utilización consolidada, aun sin regulación, en países como Alemania o Suiza.

³⁴ Afirmando así, que debe existir una remuneración, no pudiéndose celebrar el contrato a título gratuito.

³⁵ RODRIGUES DE MATOS, M., *Empréstimos participativos: uma verdadeira fonte de financiamento alternativa ao crédito bancário?*, Universidade Católica Portuguesa, 2023, pp. 16-24.

³⁶ La propia legislación expone la necesidad de que exista un interés variable basado en la evolución de la actividad empresarial de la prestataria. En este punto se asemeja a lo contenido en la

del préstamo podrá ser convertido en capital social de la prestataria, en los términos previstos en el DL 11/2022³⁷.

También se pronuncia el artículo 2 DL 11/2022 sobre la cuestión de la consideración del *empréstimo participativo* como patrimonio neto, exponiendo que serán considerados «capital propio» a los efectos de la legislación comercial, siempre que se cumpla con determinados requisitos. Conviene en este punto traer a colación la argumentación que diferencia, en el ordenamiento societario portugués, el capital ajeno del propio. Mientras que el capital ajeno tiene una naturaleza transitoria, pues se basa en plazos fijados para el reembolso de su valor, el capital propio tiene una naturaleza duradera³⁸. De este modo, si el apartado segundo del citado artículo no recogiera expresamente la consideración como capital propio del préstamo participativo, este debería de considerarse pasivo atendiendo a la justificación expuesta. La bondad del legislador a la hora de coadyuvar a las empresas que atraviesan momentos complejos —que son, en síntesis, las potenciales prestatarias— puede originar un abuso por parte de algunas sociedades. Estas pueden llevar a cabo operaciones tendentes a generar una «aparência de estabilidade económica-financieira e, em última instancia, uma utópica sensação de segurança daqueles com quem a sociedade nefeceia no tráfego jurídico»³⁹. Y esto se justifica, además, por el hecho de que el legislador luso no obligue a la sociedad a reducir el capital o disolver la sociedad cuando la cifra de capital social sea inferior a cierta cuantía con respecto al patrimonio neto (artículo 35 *Código das Sociedades Comerciais*), sino que solo impone a los administradores la obligación de convocar a la *assembleia geral* (junta general) de los socios para que estos tomen una de las tres posibles decisiones que expone el apartado 3 del artículo 35: (i) reducir el capital social; (ii) disolver la sociedad, y (iii) realizar nuevas aportaciones por parte de los socios para reforzar la cobertura del capital⁴⁰.

Respecto al ámbito subjetivo, y en relación con los sujetos prestamistas, cabe destacar que el legislador portugués establece un *numerus clausus* en el artículo 3.

legislación española, donde dicho interés variable que depende de la evolución empresarial es preceptivo y el interés fijo se erige como un elemento accesorio del contrato de préstamo participativo —artículo 20.1.a) RDL 7/1996—. Sin embargo, como ya se ha puesto de manifiesto con anterioridad, dista de lo contenido en la legislación francesa, donde la existencia de un elemento retributivo basado en la actividad de la empresa prestataria es facultativo para las partes y lo obligatorio es la presencia de un interés fijo —artículo L. 313-17 del *Code Monétaire et Financier*—.

³⁷ Esta posibilidad no se encuentra regulada, a pesar de su habitualidad, en nuestro ordenamiento jurídico. No plantea dudas que haciendo ejercicio de la autonomía de la voluntad de las partes contratantes, decidan incluir en el clausulado contractual la posibilidad de capitalización del préstamo. El legislador luso, con un propósito clarificador, ha regulado la cuestión.

³⁸ RODRIGUES DE MATOS, M., *Empréstimos participativos...*, cit., pp. 20-21.

³⁹ Esta opinión es compartida por la doctrina española. En este sentido, véase GARCÍA VILLAVERDE, R., «Créditos participativos», en *Revista de Derecho Societario*, 1997, núm. 9; BUSTOS CONTELL, E., «Análisis de las implicaciones de los préstamos participativos sobre las principales variables empresariales», en *CISS Técnica Contable*, 2008, y CASTILLO IBORRA, F., *El préstamo participativo...*, cit., pp. 105 y ss.

⁴⁰ RAMAGEM GROSSMANN, A., *Empréstimos participativos: uma tentativa de contribuir para a redução do sobreenvividamento das empresas e a sua verdadeira efetividade*, Universidade Católica Portuguesa, 2023, pp. 22-24.

Concretamente, se refiere a los siguientes organismos: (i) *instituições de crédito e sociedades financeiras previstas, respetivamente, no artigo 3.º e no n.º 1 do artigo 6.º do Regime Geral das Instituições de Crédito e Sociedades Financeiras, aprovado pelo Decreto-Lei n.º 298/92, de 31 de dezembro, na sua redação atual;* (ii) *organismos de investimento alternativo especializado de créditos, de capital de risco e de empreendedorismo social previstos no Regime Jurídico do Capital de Risco, do Empreendedorismo Social e do Investimento Especializado, aprovado pela Lei n.º 18/2015, de 4 de março, na sua redação atual;* (iii) *Sociedades de investimento mobiliário para fomento da economia previstas no Decreto-Lei n.º 77/2017, de 30 de junho, na sua redação atual;* (iv) *O Fundo de Capitalização e Resiliência, regulado pelo Decreto-Lei n.º 63/2021, de 28 de julho,* (v) *Outras entidades que estejam habilitadas à concessão de crédito a título profissional.*

Si bien es cierto, este listado taxativo encuentra una cláusula de cierre que permite ampliar, aun con límites, el listado de potenciales prestamistas. El apartado e) del citado artículo recoge que también podrán ser prestamistas “outras entidades que estejam habilitadas à concessão de crédito a título profissional”. La técnica legislativa seguida excluye, indirectamente, a otros tipos de prestamistas —como los empresarios individuales o las sociedades civiles con objeto mercantil—, zanjando una eventual interpretación con respecto a los caracteres que ha de reunir el prestamista para ser considerado como tal⁴¹. Esta opción tomada por el legislador parece contradecirse con lo expuesto en el preámbulo del DL 11/2022, pues si lo que se pretende es, entre otros objetivos, continuar con «a trajetória de melhoria do quadro de apoio ao investimento e a capitalização das empresas», no parece justificable limitar el número de potenciales prestatarios, sobre todo teniendo en cuenta la naturaleza híbrida y subordinada —por ley en el caso portugués— del préstamo participativo⁴². Los prestamistas más usuales no son las entidades de crédito, pues los caracteres del instrumento financiero —sobre todo riesgo, retribución y subordinación— alejan a los financiadores tradicionales⁴³.

Respecto a la remuneración del contrato, el régimen jurídico contenido en el artículo 8 DL 11/2022 expone la necesidad de que la remuneración se base, en todo o en parte, en los resultados del prestatario. El artículo establece lo que parece ser un listado ejemplificativo de métodos de determinación de dicha participación en

⁴¹ No cabe obviar, aunque ya se haya puesto de manifiesto, que la legislación española solo se refiere a la figura del prestamista bajo el término «entidad prestamista», sin realizar un listado ni ejemplificativo ni taxativo de posibles prestamistas. Esto genera un debate con respecto a los caracteres que ha de reunir el sujeto prestamista para ser considerado como tal.

⁴² BOURA, M., «O regime jurídico dos empréstimos participativos: comentário ao Decreto-Lei nº 11/2022, de 12 de janeiro», *Revista de Direito das Sociedades*, 2022, pp. 122-137; FERREIRA MALAQUIAS, P., REYMÃO NOGUEIRA, J. A., «O novo regime jurídico dos empréstimos participativos —breve resenha e apreciação crítica—», en *Atualidade Jurídica Uría Menéndez*, 2022, pp. 166-174.

⁴³ VIÑUELAS SANZ, M., *Los préstamos...*, cit., pp. 309-314, se pronuncia respecto al mercado de préstamos participativos españoles, y expone que son tres los grupos de prestamistas más habituales: (i) la Administración General del Estado (AGE) y sus entidades dependientes, que realizan una especie de «subvención instrumentada en préstamos»; (ii) los grupos de empresas de acuerdo con lo contenido en el artículo 42 CCom, permitiendo así trasladar flujos de tesorería que trasladen la liquidez intragrupo, y (iii) las sociedades de capital riesgo (SCR).

los resultados, así como de variables contables y financieras a tener en cuenta para su determinación en sede contractual. El artículo finaliza señalando la posibilidad de pactar un interés fijo independiente a los resultados obtenidos por el prestatario. Así, el legislador luso establece un régimen jurídico de la remuneración, idéntico al español, basado en la preceptividad de la remuneración variable determinada en función de la evolución del negocio del prestatario y la posibilidad de establecer, adicionalmente, una remuneración fija e independiente.

Ahora bien, la cuestión de la remuneración se torna más compleja en el caso portugués, puesto que el artículo 11 del DL 11/2022 establece límites a la remuneración del préstamo participativo. Concretamente, y la cuestión que suscita un mayor debate, es el significado que se ha de otorgar a la mención que realiza a las «reservas». El legislador expone que no habrá lugar al pago de la remuneración cuando el patrimonio neto del prestatario fuera, como consecuencia del pago, inferior a la suma de capital social y reservas. La cuantía relativa al capital social no plantea mayores controversias, pero la relativa a las reservas sí, dado que el legislador no ha especificado si se refiere a las reservas legales, a las voluntarias o a ambas. Todo parece apuntar, atendiendo a la intención última del *Decreto-Lei*, que el legislador se refiere, exclusivamente, a las reservas legales. Es más, las reservas legales, por su propia caracterización actúan siempre como un límite a la distribución de los beneficios obtenidos por la empresa, en tanto en cuanto no es posible disponer de la cuantía destinada a las mismas⁴⁴. La relevancia de la cuestión se basa en que si la interpretación por la que se opta incluye tanto las reservas legales como las voluntarias permitiría a los prestatarios la alteración de esas reservas libres con el objetivo de evitar así el abono de la remuneración, comprometiendo no solo la viabilidad de las empresas, sino también la virtualidad práctica del instrumento⁴⁵.

VIII. *PRESTITI PARTECIPATIVI ITALIANOS Y LOS RESTRICTIVE CONVENANTS*

La regulación contenida en la legislación italiana relativa a los *prestiti partecipativi* se encuentra en el *Decreto del Ministro del Tesoro 21 ottobre 1992* y, sobre todo, en el artículo 35 de la *Legge 5 ottobre 1991 n. 317* (L. 317/1991)⁴⁶, que definieron, por primera vez, la estructura técnico-jurídica del instrumento. Del contenido del precepto se desprende que los caracteres que inspiran al préstamo

⁴⁴ PESSOA, D., «The new Portuguese Framework of Participative Loans —some questions and perplexities», SSRN, 2022. Disponible en: https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=4042047 (27/02/2025).

⁴⁵ Sobre la cuestión de la alteración voluntaria por parte del prestatario de los indicadores que determinan, directa o indirectamente, la evolución de la empresa y, por tanto, la remuneración del contrato, véase el siguiente epígrafe del trabajo.

⁴⁶ La L. 317/1991 se publicó en *Gazzetta Ufficiale della Repubblica Italiana* el 9 de octubre de 1991, bajo el título de «Interventi per l'innovazione e lo sviluppo delle piccole imprese». Desde su entrada en vigor el 21 de octubre de 1991, el tenor literal del artículo 35 se ha mantenido inalterado. Disponible en <https://www.normattiva.it/uri-res/N2Ls?urn:nir:stato:legge:1991-10-05;317>

participativo son: (i) listado tasado de potenciales prestamistas; (ii) limitación de la figura del prestatario, refiriéndose a las sociedades de capital; (iii) la duración del préstamo, para ser considerado participativo, no debe ser inferior a cuatro años, (iv) debe existir una parte de la contraprestación ligada al resultado económico de la empresa financiada.

El legislador italiano regula, como el resto de la normativa existente sobre la materia y entre otras cuestiones, la remuneración del contrato, la figura del prestamista y se pronuncia, aun indirectamente, sobre la consideración contable. Analizando el artículo 35 de la L. 317/1991, el primer apartado del mismo trata sobre la figura del prestamista, refiriéndose el tenor literal del artículo, exclusivamente, a los *istituti di credito mobiliare* y a las *società finanziarie per l'innovazione e lo sviluppo*.

De este modo, nos encontramos con un aparente listado taxativo de potenciales prestamistas, más reducido que los anteriormente analizados. Por un lado, dado que se refiere a los *istituti di credito mobiliare*, cuya función, en el pasado, quedaba limitada a la canalización del ahorro a la financiación a medio y largo plazo de los proyectos empresariales de, sobre todo, pequeñas y medianas empresas. Esta función ha sido absorbida, dada la evolución del sistema financiero, la desregularización del mercado y la modificación de la normativa europea, por los bancos comerciales, que han integrado estas funciones⁴⁷. Si bien es cierto, y como ha quedado reseñado con anterioridad en este trabajo, no parece del todo lógica la limitación de los prestamistas, y más teniendo en cuenta los caracteres del instrumento de financiación que se analiza, donde el binomio riesgo-rentabilidad es protagonista. Los bancos comerciales difícilmente accederán, dada su considerada aversión al riesgo y sus estándares para la concesión de crédito, a la financiación de las pequeñas y medianas empresas que, por su estructura, requerirán de este sistema de financiación. Por otro lado, el artículo se refiere a las *società finanziarie per l'innovazione e lo sviluppo*. Este tipo de sociedades financieras para la innovación y el desarrollo, reguladas en el artículo 2 de la propia L. 317/1991, se caracterizan por la participación temporal en el capital riesgo de pequeñas empresas que revisitan la forma de sociedad de capital⁴⁸.

El debate se centra, en síntesis, en comprender si el tenor literal del apartado primero del artículo 35 L. 317/1991, al exponer que los sujetos antes mencionados

⁴⁷ Sobre la cuestión se pronuncia ARCUTI, L., «Gli Istituti Di Credito Mobiliare Tra Crisi E Innovazione», en *Associazione Bancaria Italiana*, 1983, pp. 1186-1205.

⁴⁸ La propia Ley, mediante su artículo 1, se encarga de elaborar su propio concepto de pequeña empresa, diferenciando entre aquellas que se dedican al sector industrial o secundario y aquellas que se dedican al sector comercial o servicios. El tenor literal del apartado 2 del artículo 1 de la L. 317/1991 expone:

2. Ai fini della presente legge si considera:

a) piccola impresa industriale quella avente non più di 200 dipendenti e 20 miliardi di lire di capitale investito, al netto di ammortamenti e rivalutazioni monetarie;
b) (piccola impresa commerciale, piccola impresa turistica e piccola impresa di servizi), anche del terziario avanzato, quella avente non più di 75 dipendenti e 7,5 miliardi di lire di capitale investito, al netto di ammortamenti e rivalutazioni monetarie.

«possono concedere prestiti partecipativi per la realizzazione di programmi innovativi e di sviluppo delle piccole imprese», está realizando un listado taxativo o, simplemente, uno ejemplificativo. Pues la limitación de la figura del prestamista es un aspecto sustancial, en tanto en cuanto se producirá una limitación directa por lo que respecta a la facilidad de acceso y al volumen de financiación participativo. Se opta, así, por una interpretación estricta de la ley, entendiendo que esa referencia a «possono concedere» debe comprenderse como una habilitación legal para comercializar préstamos participativos, interpretándose *a sensu contrario* que los sujetos que no quedan dentro de esas dos categorías no pueden devenir prestamistas participativos⁴⁹. Por tanto, la financiación otorgada por otros sujetos, aunque reúna las características del préstamo participativo (bien por su sistema de remuneración, su subordinación o su consideración contable), no queda dentro del ámbito de aplicación de la normativa específica para préstamos participativos, sin cuestionarse, simplemente por esta cuestión, la validez del contrato celebrado.

Si bien la limitación de los potenciales prestamistas es un rasgo común en las legislaciones analizadas, no lo es la limitación de la condición del prestatario. La legislación italiana expone que los préstamos se deben conceder «per la realizzazione di programmi innovativi e di sviluppo delle piccole imprese». De este modo, encontramos una limitación legal a la condición de prestatario, que debe ser considerado una pequeña empresa —tal y como indica el artículo 9 de la L. 317/1991—⁵⁰.

Respecto a la remuneración, el propio legislador intenta clarificar la cuestión, aunque lo hace parcialmente, pues expone que una parte de la contraprestación que recibe el prestamista debe ser «commisurata al risultato economico dell'impresa finanziata». Se adopta, pues, un sistema en el que los resultados económicos de la empresa financiada se configuran como un elemento determinante de, al menos, un parte de la remuneración del préstamo. Así, se debe establecer contractualmente una cláusula de participación, que dependa, total o parcialmente, de la variación positiva de un parámetro que se encuentre vinculado a la rentabilidad empresarial. El artículo 1815 del *Codice Civile* expone que, salvo acuerdo en contrario de las partes, el prestatario pagará intereses al prestamista. Y esta afirmación realizada por el legislador en dicho artículo no debe interpretarse como una posibilidad de gratuidad del préstamo de modo que la onerosidad del mismo no se comprenda como un elemento esencial. Más bien, la afirmación reafirma la necesidad de remuneración del préstamo, pero faculta a que las partes, haciendo uso de su autonomía de la voluntad, pacten un método de remuneración distinto como, por ejemplo, la participación del prestamista en los beneficios del prestatario⁵¹.

Ahora bien, asumiéndose la remuneración, total o parcial, mediante la participación del prestamista en los resultados prósperos del prestatario, conviene analizar

⁴⁹ MARCHETTI, P., *I prestiti partecipativi: Tecnica, funzioni economiche e mercato*, Cacucci, 2000.

⁵⁰ Además, el legislador también se pronuncia respecto a la duración mínima del contrato, indicando en el apartado 2 del artículo 35 L. 317/1991, que debe ser no inferior a los cuatro años.

⁵¹ NIVARRA, L. y WERTHER ROMAGNO, G., *Il mutuo*, Giuffrè, Milán, 2000, p. 313.

la cuestión de la determinación de dichos resultados en aras de exponer y clarificar algunos de los problemas que esta operación puede llevar aparejada. Atendiendo a los caracteres del préstamo participativo, y con independencia de la determinación contractual de una remuneración fija no ligada a la evolución empresarial, la mayoría de sistemas de remuneración suelen ser «indirectamente participativos», pues se configuran mediante un incremento de los tipos de interés basados en unos parámetros de renta y capitalización que, aun teniendo relación con los resultados empresariales, no suponen un porcentaje del total de beneficios obtenidos por la prestataria. De acuerdo con los argumentos expresados en el párrafo precedente, y teniendo en cuenta que el legislador italiano no ha limitado la cuestión en sede de préstamo participativo, no parece existir obstáculo que impida admitir este sistema indirecto de remuneración. Ahora bien, sin negar su admisibilidad sí que conviene analizar los problemas que su incorrecta utilización puede generar.

El legislador no especifica qué debe entenderse «por risultato economico dell'impresa finanziata», por lo que es necesario que se defina, en sede contractual y con precisión el parámetro al cual atender para la determinación de dicho resultado, pues del mismo dependerá, en todo o en parte, la remuneración del contrato. Son múltiples los métodos que pueden emplearse a la hora de determinar ese resultado económico, entre otros: (i) *pre tax earnings*; (ii) *return to equity (ROE)*; (iii) beneficio neto; (iv) método del valor de la producción, y (v) método del valor económico⁵². Lo relevante no es tanto el método concreto empleado para la determinación, sino la falta de homogeneidad existente en la determinación de la parte variable de la tasa de remuneración, que lleva, en ocasiones, a la materialización de políticas contables influenciadas por parte de la empresa prestataria. Así, la prestataria podría llevar a cabo medidas de elusión mediante conjeturas y estimaciones que implicaran un resultado de la actividad empresarial menor al real, pudiendo llegar hasta valores negativos que eliminaran la posibilidad de remuneración variable, por encontrarse esta condicionada a la existencia, en valores absolutos, de un resultado económico positivo⁵³.

A la vista de la potencial alternación de los valores determinantes de los resultados empresariales, el prestamista puede incluir en sede contractual una serie de cautelas destinadas a evitar, o al menos reducir, la alteración por parte del prestatario. Por ello, la utilización de los conocidos como *restrictive covenants* se torna útil en estas situaciones⁵⁴. Estos pactos o acuerdos tratan de proteger al prestamista,

⁵² Para mayor ahondamiento sobre la cuestión, véase, entre otros, MARCHETTI, P., *I prestiti partecipativi...*, cit.

⁵³ Algunas de las maniobras presupuestarias o contables que se pueden llevar a cabo con el objetivo de eludir la remuneración variable de los préstamos participativos son: (i) las políticas de grupo destinadas a transferir, artificialmente, beneficios a otras empresas pertenecientes al grupo; (ii) las políticas de establecimiento de provisiones para riesgos y gastos futuros; (iii) la adopción de determinados métodos de valoración de los inventarios que infravaloren los *stocks*; (iv) la determinación de la remuneración de los administradores, y (v) la adopción de políticas de depreciación anticipada. Todos estos factores afectan, directa o indirectamente, a la determinación del resultado de la actividad empresarial, pues suponen una disminución de los beneficios obtenidos o un aumento de los costes.

⁵⁴ RIMINI, E., «Il prestito mezzanino tra clausole di subordinazione, equity kickers e restrictive covenants», en *Giurisprudenza commerciale*, 2008, pp. 1065-1094.

evitando la frustración del objeto del contrato por parte del prestatario. Para ello se establecen una serie de reglas de conducta a observar por el prestatario, cuyo incumplimiento faculta al prestamista a solicitar la devolución inmediata de todo el capital prestado. Estas pueden consistir en pactos positivos, negativos o, incluso, financieros. Lo relevante será delimitar contractualmente esas condiciones, puesto que la falta de determinación o de concreción implicará la imposibilidad de accionamiento del mecanismo protector. De este modo, los prestamistas pueden intervenir intentando reducir las asimetrías de información y los eventuales comportamientos oportunistas.

La posibilidad de alterar los parámetros que cuantifican el resultado empresarial evidencia, aun indirectamente, la necesidad de establecer un clausulado contractual que tenga en cuenta la realidad empresarial en la que este instrumento de financiación híbrido se emplea. Más allá de la normativa aplicable al contrato de préstamo participativo —si las partes desean someter a dicha normativa el contenido del mismo—, se torna de vital importancia la redacción y, sobre todo, la verdadera voluntad de las partes emitida vía contrato, pues de la concreción y precisión de lo pactado dependerá, en síntesis, el régimen jurídico aplicable al contrato. Y esto se debe a que la contravención de la normativa aplicable al préstamo participativo —si es que existe— no implicará que el negocio jurídico celebrado adolezca de algún defecto que cuestione su validez. Supondrá, sin embargo, la inaplicación de la particular consideración y concreto régimen jurídico que le es aplicable a estos contratos⁵⁵.

IX. CONCLUSIONES

El préstamo participativo, como mecanismo de financiación híbrido entre deuda y patrimonio neto, se ha desarrollado de manera dispar en los ordenamientos jurídicos analizados. Legisladores como el francés y el portugués han optado por una regulación, más o menos pormenorizada, que difícilmente dará solución a todas las implicaciones prácticas del préstamo participativo. En cambio, otros sistemas, como el alemán y el suizo, han dejado su construcción en manos de la autonomía contractual, estableciéndose limitaciones indirectas basadas en la naturaleza jurídica del contrato y en los pronunciamientos jurisprudenciales.

La dualidad de tendencias legislativas existentes en la materia —regular y no regular—, plantea desafíos en la calificación jurídica del contrato, que incide, directamente, en aspectos sustanciales del mismo. Así, no regular o hacerlo de un modo impreciso en aspectos como la remuneración del préstamo o la consideración contable del mismo conlleva una discusión con respecto a estos extremos. En cambio, una regulación extremadamente concreta, que actúe como un elemento limitativo, puede generar, sobre todo en el ámbito de la financiación híbrida, una disminución en su utilización que parece ser, a simple vista, contraria a la génesis de estos instrumentos.

⁵⁵ Sobre esta cuestión versa, en parte, la conclusión del presente trabajo.

La positivización del contrato no conlleva *per se* seguridad jurídica, pudiendo, incluso, dificultar la utilización del mismo. En cambio, la ausencia de legislación respecto al contrato permite una mayor flexibilidad en el diseño del clausulado a costa una menor predictibilidad en su aplicación, pues todo lo no pactado en sede contractual deberá remitirse a la normativa aplicable al contrato de préstamo. Así, las deficiencias en los contratos no se integran en la normativa específica de la materia, sino en una normativa general que no puede tener en cuenta las particularidades del instrumento.

Dentro de los ordenamientos jurídicos que optan por la positivización, la calificación como préstamo participativo a la luz de dicha regulación no es una cuestión que someta a revisión la validez del negocio jurídico celebrado. Esto es, que un contrato de préstamo sea calificado o no como participativo a la luz de nuestro ordenamiento, no supone la validez o invalidez del negocio jurídico, sino la aplicación de un determinado régimen jurídico relativo al tipo concreto de contrato (como es el caso, entre otros, de la consideración contable en determinados supuestos o la subordinación del crédito derivado del préstamo).

En conclusión, la evolución del préstamo participativo en el derecho comparado refleja la tensión existente entre regulación y flexibilidad, que en ambos casos genera dificultades en torno a la calificación jurídica del contrato que inciden, directamente, en la práctica jurídico-mercantil.

X. BIBLIOGRAFÍA

ACHLEITNER, A.-K., EINE, C. y SHRÖDER, B., *Private Debt-alternative Finanzierung für den Mittelstand*, Handelsblatt Bücher, 2004.

ARCUTI, L., «Gli Istituti Di Credito Mobiliare Tra Crisi E Innovazione», en *Associazione Bancaria Italiana*, 1983.

AYALA GIMÉNEZ, G., *Préstamos participativos y viabilidad financiera*, Servicio de Publicaciones y Divulgación Científica de la Universidad de Málaga, 2016.

BANQUE DE FRANCE, *Le référentiel des financements des entreprises: Les prêts participatifs*, 2022.

BOURA, M., «O regime jurídico dos empréstimos participativos: comentário ao Decreto-Lei nº. 11/2022, de 12 de janeiro», *Revista de Direito das Sociedades*, 2022.

BOLDÓ RODA, C., «La financiación de particulares y empresas en el mercado financiero», en *Vías extrajudiciales de protección del inversor e instrumentos en la financiación de empresas*, Thompson Reuters Aranzadi, 2018.

BRANDIS, HEUERMANN y RATSCHOW, «Partiarisches Darlehen», en *Etragsteuerrecht*, Vahlen, 2024.

BROSETA PONT, M., «Régimen de los préstamos participativos. El art. 11 del Real Decreto-ley 8/1983, de 30 de noviembre, de Reconversión y Reindustrialización», en *Revista de Derecho Bancario y Bursátil*, núm. 14, 1984.

BUSTOS CONTELL, E., «Análisis de las implicaciones de los préstamos participativos sobre las principales variables empresariales», en *CISS Técnica Contable*, 2008.

—, *Préstamo participativo: Instrumento de financiación de las pymes*, AECA, 2022.

CASTILLO IBORRA, F., «Aproximación al préstamo participativo y análisis de su jurisprudencia», en *Contratación empresarial y Derecho privado*, Valencia, Tirant lo Blanch, 2023.

—, «El préstamo participativo: consecuencias prácticas de su contabilidad», en *Revista Jurídica de la Universidad Autónoma de Madrid*, núm. 49, 2023,

CRÉMIEUX-ISRAËL, «L'assimilation des prêts participatifs à des fonds propres», en *Rev. Sociétés*, 1983.

DEUTSCHE VEREINIGUNG FÜR FINANZANALYSE UND ASSET MANAGEMENT (DVFA), *Mezzanine Finanzierungsformen und Bilanzrating*, DVFA Schriftenreihe, 2007.

DIRECTION DE L'INFORMATION LÉGALE ET ADMINISTRATIVE, *Perte de la moitié des capitaux propres*, 2023. Disponible en <https://entreprendre.service-public.fr/vosdroits/F36700> (27/02/2025).

EKKENGA, J., «Mezzanine-Kapital im aktien- und GmbH-rechtlichen System der gläubigerschützenden Kapitalerhaltung», en *Zeitschrift für das gesamte Handelsrecht und Wirtschaftsrecht*, 2021.

FERREIRA MALAQUIAS, P. y REYMÃO NOGUEIRA, J. A., «O novo regime jurídico dos empréstimos participativos —breve resenha e apreciação crítica», en *Atualidade Jurídica Uriá Menéndez*, 2022.

FLEURY, C., «Les spécificités des prêts participatifs de relance», en *Le Monde du Droit*, 2022. Disponible en <https://www.lemondedudroit.fr/decryptages/80064-specifites-prets-participatif-relance.html> (27/02/2025).

GARCÍA VILLAVARDE, R., «Créditos participativos», en *Revista de Derecho Societario*, núm. 9, 1997.

GAVALDA, C. y STOUFFLET, J., *Droit Bancaire. Institutions, Comptes, Opérations, Services*, Litec, 1994.

GROSS, D., «The Bubbles has built America», *CNN Money*, 2007.

KÜTING, K., DÜRR, U. L. y ERDMANN, M.-K., Ausprägungsformen von Mezzanine-Kapital in der Rechnungslegung nach IFRS (Teil I), C.H. Beck.

LLERMAIN, D., «Le financement de l'entreprise et le maintien de son contrôle. Le “quasi capital”, les “quasi fonds propres”, les financement “mezzanine” e leurs instruments», en *Reveu de la Banque*, 1999, núm. 7., VIÑUELAS SAN, M., «Los préstamos participativos», en *Revista de Derecho Mercantil*, 2017, núm. 305.

MARCHETTI, P., *I prestiti partecipativi: Tecnica, funzioni economiche e mercato*, Cacucci, 2000.

NIVARRA, L. y WERTHER ROMAGNO, G., *Il mutuo*, Milán, Giuffrè, 2000.

OETKER, H., *Handelsgesetzbuch Kommentar*, C.H. Beck, 2024.

PALÁ LAGUNA, A., «Algunas cuestiones en torno a la figura del «préstamo participativo» y su nuevo régimen jurídico», en *Revista de Derecho Bancario y Bursátil*, 1998.

PESSOA, D., «The new Portuguese Framework of Participative Loans – some questions and perplexities», en *SSRN*, 2022. Disponible en https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=4042047 (27/02/2025).

QUIEVY, J.-F., «Prêt participatif», en *Répertoire des sociétés*, Dalloz, 2019.

RAMAGEM GROSSMANN, A., *Empréstimos participativos: uma tentativa de contribuir para a redução do sobreendividamento das empresas e a sua verdadeira efetividade*, Universidade Católica Portuguesa, 2023.

REES, M., «Les instruments de quasi-fonds propres: un nouvel outil financier pour un nouveau défi», en *Banque Européenne d'Investissement*, 2017. Disponible en <https://www.eib.org/fr/stories/quasi-equity-a-new-financial-structure-for-a-new-challenge> (27/02/2025).

RIMINI, E., «Il prestito mezzanino tra clausole di subordinazione, equity kickers e restrictive covenants», en *Giurisprudenza commerciale*, 2008.

RODRIGUES DE MATOS, M., *Empréstimos participativos: uma verdadeira fonte de financiamento alternativa ao crédito bancário?*, Universidade Católica Portuguesa, 2023.

FRANCISCO CASTILLO IBORRA

SESTER, P., «Mezzanine-Kapital als wirtschaftliches Eigenkapital im Ratingverfahren —eine rechtliche Gestaltungsaufgabe», *Zeitschrift für Wirtschafts— und Bankrecht*, 2004.

STOVER, J. F., *American Railroads*, University of Chicago Press, 1997.

VIÑUELAS SANZ, M., «Los préstamos participativos», en *Revista de Derecho Mercantil*, 2017.

WEITNAUER, W., *Handbuch Venture Capital*, C.H. Beck, 2022.

WELZ, S., *Mezzanine financing*, GRIN Verlag, 2007.

(Trabajo recibido el 21/04/2025
y aceptado para su publicación el 21/05/2025)

LA EXTENSIÓN DE EFECTOS DE LOS PLANES DE REESTRUCTURACIÓN A GARANTÍAS OTORGADAS POR OTRA SOCIEDAD DEL GRUPO A LA VISTA DE LOS CRITERIOS JURISPRUDENCIALES SOBRE LA RESCISIÓN DE GARANTÍAS INTRAGRUPO

GUIOMAR JIMÉNEZ DE CISNEROS PAZ

Investigadora predoctoral en Derecho mercantil

Universidad Autónoma de Madrid

RESUMEN

En los grupos de sociedades resulta frecuente que las sociedades que integran el grupo otorguen garantías por obligaciones asumidas por otras sociedades del mismo grupo. Esta estructura genera tensiones entre los intereses de las sociedades y sus respectivos acreedores, especialmente en situaciones de dificultades económicas, donde la continuidad de la actividad del grupo puede verse comprometida. Para abordar estos escenarios, la Ley 16/2022, de 5 de septiembre, que modifica el Texto Refundido de la Ley Concursal, introduce en su artículo 652.2 una medida dirigida a las reestructuraciones de los grupos de sociedades: la posibilidad de extender los efectos del plan de reestructuración a las garantías otorgadas por sociedades del mismo grupo no sometidas al plan. La determinación del alcance de esta medida y su justificación requiere de criterios de interpretación que faciliten su aplicación de forma apropiada. El presente trabajo analiza el fundamento de los criterios jurisprudenciales sobre la rescisión de garantías intragrupo, en particular aquellas otorgadas por sociedades dependientes a favor de la sociedad dominante a los efectos de comprender la forma de aplicar la extensión de los efectos del plan de reestructuración a las garantías otorgadas por una sociedad no sometida al plan.

Palabras clave: grupo de sociedades, garantías intragrupo, plan de reestructuración, extensión de los efectos del plan de reestructuración, viabilidad, insolvencia, acción rescisoria.

THE EXTENSION OF RESTRUCTURING PLANS' EFFECTS TO GUARANTEES GRANTED BY OTHER GROUP COMPANIES IN LIGHT OF JUDICIAL CRITERIA ON THE AVOIDANCE OF INTRAGROUP GUARANTEES

GUIOMAR JIMÉNEZ DE CISNEROS PAZ

Predoctoral researcher in Commercial Law

University Autónoma of Madrid

ABSTRACT

In corporate groups it is common for group companies to provide guarantees for obligations assumed by other entities within the same group. This structure gives rise to tensions between the interests of the individual companies and those of their respective creditors, particularly in situations of financial distress, where the continuity of the group's operations may be at risk. To address such scenarios, Law 16/2022, of September 5, which amends the Consolidated Text of the Spanish Insolvency Act, introduces in its Article 652.2 a measure specifically aimed at the restructuring of corporate groups: the possibility of extending the effects of a restructuring plan to guarantees granted by group companies not formally subject to the plan. Determining the scope of this measure and its justification requires interpretative criteria to ensure its appropriate application. This paper examines the underlying rationale of judicial criteria on the avoidance of intragroup guarantees, particularly those granted by subsidiaries in favour of the parent company, with the aim of clarifying how the effects of a restructuring plan may be extended to guarantees provided by a company not included within the plan.

Keywords: corporate groups, intragroup guarantees, restructuring plan, extension of the restructuring plan's effects, viability, insolvency, avoidance actions.

SUMARIO: I. PLANTEAMIENTO.— II. INEFICACIA DE LAS GARANTÍAS OTORGADAS POR LA SOCIEDAD DEPENDIENTE POR DEUDAS DE LA SOCIEDAD DOMINANTE. 1. Criterios jurisprudenciales. 1.1. Inaplicabilidad de la presunción de gratuidad en las garantías intragrupo. 1.2. La exigencia de justificación objetiva en las garantías intragrupo. 1.3. La justificación objetiva no tiene que consistir necesariamente en una contraprestación directa equivalente. 1.4. La falta de seguridad jurídica a resultas de la ausencia de concreción jurisprudencial. 2. La contextualidad como justificación objetiva.— III. LA EXTENSIÓN DE LOS EFECTOS DEL PLAN. 1. La necesidad de interpretar la norma del artículo 652.2 en coherencia con el presupuesto y el fin de la reestructuración. 2. La necesidad de diferenciar diversos supuestos. 2.1. La causación de la insolvencia de ambas sociedades por la no extensión de los efectos del plan. 2.2. La causación de la insolvencia de la filial por la no extensión de los efectos del plan. 3. La necesidad de reinterpretar la norma a la vista de su finalidad.— IV. BIBLIOGRAFÍA.

I. PLANTEAMIENTO

La Ley 16/2022, de 5 de septiembre, que modifica el Texto Refundido de la Ley Concursal (en adelante, Texto Refundido o TRLC) para la implementación de la Directiva de reestructuración e insolvencia¹ (en adelante, la Directiva) introduce en la regulación de la reestructuración una medida dirigida a la protección de las sociedades que forman parte del mismo grupo que la sociedad que adopta el plan desde la perspectiva de la viabilidad. En su nuevo artículo 652.2, el TRLC establece la posibilidad de «extender los efectos del plan de reestructuración a las garantías, personales o reales, prestadas por cualquier otra sociedad del mismo grupo no sometida al plan de reestructuración, cuando la ejecución de la garantía pudiese causar la insolvencia de la sociedad garante y de la propia deudora»².

Una de las manifestaciones de la unidad de decisión en un grupo de sociedades es la existencia de una política de financiación unitaria que comprende al conjunto de sociedades que forman parte de un grupo. De este modo, se consigue una financiación para el conjunto de las sociedades en mejores condiciones que las que podría obtener cada sociedad de forma separada. La sociedad deudora de la financiación del grupo suele ser la sociedad dominante operativa o una sociedad que tiene por objeto la centralización de la financiación y de la caja del grupo. Las sociedades dependientes reciben de la sociedad dominante, mediante aportaciones o mediante financiación, los fondos que necesitan para el desarrollo de su activi-

¹ Directiva (UE) 2019/1023 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 20 de junio de 2019, sobre marcos de reestructuración preventiva, exoneración de deudas e inhabilitaciones, y sobre medidas para aumentar la eficiencia de los procedimientos de reestructuración, insolvencia y exoneración de deudas, y por la que se modifica la Directiva (UE) 2017/1132 (en adelante, Directiva sobre reestructuración e insolvencia).

² La Directiva no contempla de manera expresa esta posibilidad. Se refiere únicamente a las garantías prestadas por terceros en el marco de la moratoria preconcursal, señalando que «cuando así lo disponga la normativa nacional, también debe ser posible que la suspensión se aplique a favor de terceros prestadores de garantías, entre ellos los avalistas y los titulares de garantías» (cdo. 32).

dad. En contrapartida, las sociedades dependientes otorgan garantías personales o reales a los acreedores de la sociedad dominante o de otra sociedad del grupo por la financiación recibida.

En este tipo de estructuras de grupo se pueden dar situaciones de dificultades económicas en el grupo en su conjunto o en una o varias sociedades integradas en él. Si la sociedad garante es solvente y viable, se plantea la necesidad de contar con instrumentos que preserven la continuidad de la sociedad y contribuyan mediante la rentabilidad de su actividad al plan respecto de la ejecución de las garantías otorgadas a favor de la financiación de la sociedad dominante o de otras sociedades del grupo. La ejecución de las garantías podría provocar que no pudiera continuar con su actividad por no tener un crédito en vía de regreso o, en caso de tenerlo, podría desencadenar que no se pudiera cumplir el plan de reestructuración por la sociedad que ha aprobado el plan. Esta sería la finalidad que justificaría la previsión de que se extiendan los efectos del plan a las garantías otorgadas por una sociedad del grupo no sometida al plan de reestructuración.

En las financiaciones de los grupos se puede suscitar una tensión entre los intereses de la sociedad dominante y los intereses de las sociedades dependientes. En efecto, la sociedad deudora recibe una financiación por el importe de las necesidades del conjunto del grupo. En la medida en que parte de esta financiación se destina a atender a la actividad de las sociedades dependientes, resulta justificado, como se acaba de indicar, que las sociedades beneficiarias de la financiación sean garantes de manera personal o con sus activos frente a los acreedores de la sociedad deudora. El otorgamiento de estas garantías determina que se genere una prelación entre las deudas propias y las deudas de otras sociedades del grupo en la condición de garante. Esta situación plantea ineludiblemente una tensión entre los intereses de los acreedores de la sociedad y los intereses de los acreedores ajenos por las garantías otorgadas.

De este modo, en los grupos de sociedades, parece adecuado reconocer la legitimidad de la financiación destinada al conjunto de las sociedades del grupo y de las garantías otorgadas por las diferentes sociedades a los acreedores de la sociedad deudora y, al mismo tiempo, resulta necesario establecer medidas que aseguren los intereses legítimos de los acreedores de cada una de las sociedades del grupo.

En aquellos supuestos en los que la financiación del grupo de sociedades y el otorgamiento de garantías por parte de las sociedades no deudoras hayan respetado los intereses legítimos de los acreedores de las sociedades garantes, la financiación y las garantías deberían considerarse válidas en los supuestos de insolvencia del conjunto de las sociedades integradas en el grupo o de algunas de ellas. En cambio, cuando no sea así, se deberían poder declarar ineficaces, en el concurso de la sociedad garante, las garantías otorgadas por esta, mediante el ejercicio de las acciones rescisorias.

En situaciones en las que el grupo de sociedades o determinadas sociedades que forman parte de este se encuentren en situación de dificultades económicas que su-

pongan una amenaza para la continuidad de la actividad de la empresa del grupo, la adopción de un plan de reestructuración puede hacer posible su viabilidad. El plan de reestructuración se puede adoptar por el conjunto de las sociedades del grupo o solo por una parte en función de lo que resulte imprescindible para la continuidad del conjunto de las sociedades que lo integran. Las vinculaciones económicas que existen entre las distintas sociedades del grupo y, en particular, el otorgamiento de garantías, justifican la extensión de los efectos del plan de reestructuración a sociedades no sometidas al plan, para evitar que pueda verse comprometida la continuidad de la sociedad garante y hacer posible la viabilidad de la empresa.

El Texto Refundido de la Ley Concursal establece en este sentido que se pueden extender los efectos del plan de reestructuración a las garantías, personales o reales, prestadas por cualquier otra sociedad del mismo grupo no sometida al plan de reestructuración³. El presupuesto para aplicar esta medida consiste en que la ejecución de la garantía pueda causar la insolvencia de la sociedad garante y de la propia deudora. Se trata de una regla que afecta a la relatividad del plan de reestructuración, a la sociedad sometida por el plan y a sus acreedores.

La configuración de esta regla se hace mediante el recurso a una técnica de cláusula general. El Texto Refundido deja abiertos los supuestos concretos en los que está justificada la extensión de los efectos del plan a la sociedad garante. En la delimitación de la cláusula general se hace referencia a la insolvencia de la sociedad garante y de la sociedad deudora. Esta delimitación del supuesto de hecho no expresa la finalidad que se pretende por el legislador de forma directa, sino de manera negativa. El fin de esta medida contenida en el Texto Refundido no es tanto evitar la insolvencia como hacer posible el éxito del plan de reestructuración y la continuidad del grupo. La exigencia de que la ejecución de la garantía sea causa de la insolvencia de la sociedad garante y de la sociedad deudora podría llevar a considerar que, en principio, solo se pueda aplicar esta medida cuando se cumpla este requisito; esto es, que la ejecución de la garantía sea lo determinante para producir la insolvencia. El tenor literal de la norma implica una rigidez que resulta contraria al fin del plan de reestructuración.

En realidad, lo que parece perseguir la norma con la extensión de los efectos del plan a la sociedad garante es evitar que se pueda producir la insolvencia de la sociedad garante y que esta insolvencia arrastre a la sociedad deudora frustrando el objetivo perseguido con el plan de reestructuración, que es garantizar su viabilidad. El tenor literal no expresa adecuadamente la finalidad pretendida por la norma y de ahí la necesidad de proceder a una reconfiguración de la cláusula general en este sentido.

Junto a estas dudas interpretativas se suma una deficiencia en la construcción técnica del precepto en particular, en lo que respecta al significado de la expre-

³ La misma regla puede verse reflejada en sede de comunicación de apertura de negociaciones del artículo 596.3 TRLC.

sión la «extensión de efectos del plan». El Texto Refundido no concreta qué debe entenderse por dicha «extensión», lo que plantea serias dudas sobre el alcance de dicha medida. Así, si el plan prevé, por ejemplo, quitas o esperas, podría interpretarse que estas se aplican también a la sociedad garante. Pero, ¿qué ocurriría si el plan contemplara la capitalización de créditos de un acreedor? ¿Deberíamos entender que dicho acreedor pasaría a ser socio de la sociedad garante? De hecho, la ambigüedad del precepto se hace más evidente si atendemos, por contraposición, al apartado primero del artículo 652 TRLC, que establece la regla general de inoponibilidad del plan de reestructuración, según la cual los acreedores que no voten a favor del plan mantendrán sus derechos frente a terceros. Todo ello pone de manifiesto la necesidad de una mayor concreción del significado de la expresión empleada por el legislador.

Por último, la medida contenida en el artículo 652.2 TRLC exige, como condición para su aplicación, que la ejecución de la garantía cause la insolvencia tanto de la sociedad garante como de la propia deudora. Sin embargo, esta exigencia resulta difícil de sostener, al menos en lo que respecta a la sociedad deudora. Dado que la medida se adopta en el contexto de un plan de reestructuración, promovido precisamente por la sociedad deudora, esta ya se encuentra, al menos, en una situación de probabilidad de insolvencia. Se trata, por tanto, de una condición que ya está presente en el momento en que se plantea la reestructuración. En consecuencia, no puede afirmarse que la ejecución de la garantía sea la causa de dicha insolvencia, lo que evidencia una inconsistencia en la configuración del precepto.

A los efectos de determinar en qué casos resulta procedente la aplicación de la medida pueden resultar de utilidad los criterios desarrollados por la jurisprudencia en materia rescisoria. En efecto, esta jurisprudencia se ha pronunciado sobre los casos en los que el otorgamiento de garantías por parte de una sociedad del grupo se considera fundada y, en consecuencia, no procede la rescisión y en qué supuestos tendría fundamento la ineficacia de la garantía en el concurso de la sociedad garante. La rescisión de las garantías otorgadas a favor de tercero es una medida que se produce una vez declarado el concurso; en cambio, la extensión de los efectos del plan sería una medida preventiva. Ahora bien, en ambos casos hay que determinar la justificación de la garantía otorgada por la sociedad en favor de tercero para determinar si procede la extensión de los efectos del plan, en el ámbito de la reestructuración, o para resolver sobre su rescisión una vez declarado el concurso.

A este respecto, hay que tener cuenta que el otorgamiento de garantías a favor de la nueva financiación puede ser objeto de impugnación en relación con la protección rescisoria que otorga la homologación judicial. El enjuiciamiento se tendrá que basar en la justificación de su otorgamiento para resolver si tiene o no fundamento la protección frente a la rescisión en caso de que no se logre la viabilidad y se proceda a la declaración de concurso.

La reforma concursal no ha modificado el régimen de los presupuestos de la acción rescisoria. En este sentido, el Texto Refundido de la Ley Concursal no hace referencia a la viabilidad del deudor a la hora de apreciar si procede o no la rescisión.

sión de los actos realizados antes de la declaración de concurso. En el análisis de la jurisprudencia que se hace a continuación se va a tratar de poner de manifiesto la falta de consistencia sistemática del régimen de la rescisión con la regulación del precurso.

El objeto principal de este trabajo se va a centrar en el estudio de los criterios jurisprudenciales desarrollados en materia de rescisión de garantías intragrupo y, más específicamente, en relación con la ineficacia de las garantías otorgadas por una sociedad dependiente por las deudas de su dominante, garantías ascendentes⁴. De este modo, se busca fundamentar y dar seguridad en la aplicación de la cláusula general que permite la extensión de los efectos del plan de la reestructuración a la sociedad garante.

II. INEFICACIA DE LAS GARANTÍAS OTORGADAS POR LA SOCIEDAD DEPENDIENTE POR DEUDAS DE LA SOCIEDAD DOMINANTE

1. Criterios jurisprudenciales

1.1. *Inaplicabilidad de la presunción de gratuidad en las garantías intragrupo*

El Texto Refundido de la Ley Concursal establece una presunción de Derecho necesario de que los actos a título gratuito tienen carácter perjudicial y, en consecuencia, son rescindibles. Así, de acuerdo con el artículo 227 TRLC, «el perjuicio patrimonial se presume, sin admitir prueba en contrario, cuando se trate de actos de disposición a título gratuito, salvo las liberalidades de uso, y de pagos u otros actos de extinción de obligaciones cuyo vencimiento fuere posterior a la declaración del concurso, excepto si contasen con garantía real».

En las garantías de una sociedad dependiente a favor de una sociedad dominante es habitual que la sociedad dependiente no reciba una contraprestación directa e, incluso, puede suceder que haya renunciado al crédito que surge en caso de ejecución de la garantía o que este crédito se subordine contractualmente. En estos casos, resulta pertinente plantear si el otorgamiento de la garantía se puede considerar o no como un acto a título gratuito.

⁴ El problema no se plantea de la misma forma en el escenario opuesto, ya que en el caso de las garantías matriz-filial el crédito recibido por la filial es una atribución que beneficia a la matriz en la medida en que sirve para el desarrollo de la actividad de la filial y para la generación de beneficios. En este sentido apuntan, entre muchas otras, la SJMer. núm.1 de Alicante de 7 de mayo de 2010 (FD tercero) (ECLI: ES:JMA:2010:37) y las SSAP de Les Illes Balears (Sección 5ª), de 26 de junio de 2013 (FD tercero) (ECLI: ES:APIB:2013:1529) y de 21 de enero de 2014 (FD cuarto) (ECLI: ES:APIB:2014:95), de Segovia (Sección 1ª), de 27 de marzo de 2014 (FD tercero) (ECLI: ES:APSG:2014:98), de las Palmas (Sección 4ª), de 3 de julio de 2015 (FD primero) (ECLI: ES:APGC:2015:1287), de Madrid (Sección 28ª), de 24 de julio 2015 (FD quinto) (ECLI: ES:APM:2015:13645).

A este respecto, el Anteproyecto de Ley de Código Mercantil de 2014⁵ contemplaba la ineficacia de aquellas garantías, personales o reales, prestadas por la sociedad dependiente en garantía de las obligaciones de su matriz o de cualquier otra sociedad del grupo (artículo 291-14.2); y ello por entender que dichas garantías entrañan un perjuicio injustificado al patrimonio de la sociedad dependiente. En cambio, reconoce la eficacia de aquellas garantías prestadas de forma descendente, esto es, las concedidas por la sociedad dominante a las sociedades que controla directa o indirectamente (artículo 291-14.1). Se trata de un régimen que ha sido objeto de críticas debido a la severidad que conlleva, ya que afirmar que las garantías intragrupo ascendentes son en todo caso ineficaces supone, cuanto menos, ignorar la realidad del grupo y la función económica de su financiación, además de, en definitiva, dificultar las opciones de financiación de un grupo de sociedades⁶.

La jurisprudencia ha considerado que las garantías intragrupo ascendentes no se pueden calificar como actos a título gratuito por regla general. La clave para nuestros tribunales a la hora de determinar el carácter perjudicial o «sacrificio patrimonial injustificado» para la masa activa de la garante es determinar si el contrato, negocio o acto de disposición en que consiste la constitución de la garantía a favor de otra sociedad del grupo, fue realizado a título oneroso o gratuito por la garante concursada. Si bien inicialmente la jurisprudencia declaró la rescisión de garantías ascendentes cuando la sociedad garante no hubiera recibido una contraprestación directa⁷, en estos momentos se encuentra asentado el criterio de considerar que la falta de contraprestación directa no debe determinar en todo caso la rescisión. De este modo, se abre el camino a la tesis en virtud de la cual la gratuidad solo podrá apreciarse cuando se pueda concluir que no medió contraprestación ni ventaja alguna a favor de la sociedad garante⁸, para lo cual será preciso analizar las circunstancias específicas de la operación en las que se enmarcan las garantías controvertidas⁹.

⁵ Aprobado por el Consejo de Ministros el 30 de mayo de 2014.

⁶ En este sentido apunta ESTEBAN VELASCO, G., «Grupos de sociedades en el Anteproyecto de Código Mercantil», en BERCOVITZ RODRÍGUEZ-CANO, A. (coord.), *Hacia un nuevo Código Mercantil*, Thomson Reuters Aranzadi, Cizur Menor (Navarra), 2014, p. 234.

⁷ Aquella que consideraba la prestación de garantías ascendentes como negocio a título gratuito. Así, entre otras, destaca la sentencia del Tribunal Supremo de 13 de diciembre de 2010 (FD cuarto) (ECLI: ES:TS:2010:7163) que afirmó el carácter gratuito de una hipoteca de deuda ajena, «por cuanto se constituye una hipoteca sobre un bien propio (sobre el que se tiene la nuda propiedad) por una deuda ajena sin recibir nada a cambio».

⁸ El Tribunal Supremo equipara la gratuidad con la ausencia de contraprestación para el garante, de manera que todo lo que no pueda integrarse en este último caso ha de ser considerado oneroso. Así, lo indica en su sentencia de 10 de julio de 2013 (FD tercero) (ECLI: ES:TS:2013:4178) al entender la onerosidad como el requisito por oposición al título gratuito al establecer que «No existe a estos efectos un *tertium genus*, un tercer género a mitad de camino entre una y otra categoría».

⁹ Sobre esto, entre otros muchos, GARCÍA-VILLARUBIA, M., «La rescisión de garantías intragrupo: el concepto de interés de grupo como causa de enervación de las presunciones de perjuicio patrimonial», en *El Derecho. Revista de Derecho Mercantil*, núm. 6, 2013, [fecha de consulta: 28/05/2025]. Disponible en: <https://www.uria.com/es/publicaciones/3876-la-rescision-de-garantias-intragruppo-el-concepto-de-interes-de-grupo-como-cause> y VILLORIA, I., «La rescisión de las garantías prestadas por deuda a cargo de sociedades del grupo» en BELTRÁN, E. y SANJUÁN, E. (dirs.), *La reintegración de la masa, Congreso de Antequera. IV Congreso Español de Derecho de la Insol-*

En el enjuiciamiento de la rescisión, la cuestión no radica en la gratuidad de las garantías intragrupo, pues, como regla general, no son actos a título gratuito y, en consecuencia, no se aplicará la presunción *iuris et de iure* de perjuicio contenida en el artículo 227 TRLC. En este sentido, el juicio de la onerosidad se debe hacer a nivel de grupo, es decir, no desde la perspectiva de una sociedad aislada que persigue un interés individual, sino de una sociedad integrada en un grupo cuya solvencia y rentabilidad viene al menos en parte afectada por su vinculación con la empresa del grupo¹⁰. En efecto, la presencia de un interés de grupo será suficiente para evidenciar la onerosidad de estas operaciones, pues, al final, la financiación intragrupo implica que las sociedades del grupo se financian entre sí, siendo habitual que la matriz recurra a sus filiales más solventes para financiar sus propios negocios o los del grupo. Así, cuando una sociedad presta una garantía a favor de otra entidad de su grupo, lo hace generalmente motivada por la vinculación existente entre ambas¹¹.

En conclusión, las garantías intragrupo, también las que otorga una sociedad dependiente a favor de la sociedad dominante, tienen por regla general carácter oneroso por las vinculaciones económicas existentes entre las sociedades que forman parte del grupo y no se pueden considerar como actos de disposición a título gratuito salvo que concurra alguna circunstancia adicional en el caso concreto¹².

vencia. VII Congreso de Derecho Mercantil y Concursal de Andalucía, 19 a 21 de abril, Thomson Reuters-Civitas, Cizur Menor (Navarra), 2012, pp. 219-222.

En esta línea, la sentencia del Tribunal Supremo de 8 de noviembre 2012 (FD segundo) (ECLI: ES:TS:2012:7746), destaca que, «la realidad demuestra la existencia de actos o contratos económicamente vinculados, aunque no jurídicamente conexos, en cuyo caso es preciso analizar la existencia de perjuicio en el marco en el que se desarrolla la operación en concreto impugnado [...]. Lo que tiene especial relevancia en el supuesto de la prestación de garantías ya que, si bien examinado de forma aislada vulnera la *par condicio*, no puede calificarse como perjudicial sin examinar si en combinación con la obligación garantizada resulta perjudicial para la masa activa».

¹⁰ Ya lo señalaron J. SÁNCHEZ-CALERO GUILARTE y N. FUENTES NAHARRO en su trabajo «La insolvencia de los grupos: los trabajos de la CNUDMI y el Derecho Concursal español», en *Anuario de Derecho Concursal*, núm. 22, 2011, p. 10, al entender que el fenómeno de la insolvencia de grupos «sólo puede afrontarse y resolverse desde el adecuado entendimiento de lo que significan las relaciones del grupo, esto es, los aspectos positivos y negativos que suelen acompañar las relaciones patrimoniales, los contratos, la financiación o la adopción de decisiones, entre otros muchos aspectos, dentro del grupo. Lo que en una visión individual puede entenderse de una manera (por ejemplo, viéndola como lesiva para los acreedores externos) en la perspectiva del grupo puede cobrar un significado legítimo».

En términos similares se pronunció la SJMer. núm.2 de Madrid de 25 de febrero de 2011 (FD cuarto) (ECLI: ES:JMM:2011:80), al entender que, en el supuesto de una cesión de créditos cambiarios intragrupo, el juicio sobre la onerosidad del acto debe hacerse desde una perspectiva que tenga en cuenta la totalidad de los intereses en juego. Así señala que «la valoración del acto exige que el juicio crítico de ponderación se efectúe desde un horizonte que incorpore la totalidad de los intereses en juego. Lo que esto significa es, sencillamente, que la naturaleza gratuita u onerosa de la cesión solo puede entenderse adecuadamente desde el horizonte del grupo que integran tanto la cedente como cesionaria».

¹¹ Nos recuerda VILLORIA, I., «La rescisión de las garantías...», *cit.*, p. 215, que garantizar deuda ajena entre extraños sería absurdo, por lo que el otorgamiento de garantías a favor de empresas del grupo solo se puede entender a partir de las ventajas que proporciona el grupo.

¹² En este sentido, GIRGADO PERANDONES, P., «La acción rescisoria concursal frente a las garantías intragrupo», en *Anuario de Derecho Concursal*, núm. 43, 2018, p. 104.

1.2. La exigencia de justificación objetiva en las garantías intragrupo

Una vez aclarado que las garantías intragrupo son, por lo general, onerosas, en tanto que implican siempre una contraprestación (sea cual fuere) para la sociedad garante, conviene insistir en que la constatación de la onerosidad solo permite descartar la presunción absoluta de gratuidad, pero en ningún caso excluye el carácter perjudicial, que constituye el presupuesto objetivo imprescindible de la acción rescisoria. En efecto, las garantías intragrupo, si bien ordinariamente tienen carácter accesorio en relación con la obligación principal, son verdaderos actos de disposición¹³ y, como tales, susceptibles de resultar perjudiciales en la medida en que su otorgamiento no tenga una justificación razonable desde la perspectiva de los fines del régimen de la rescisión.

Así las cosas, la clave para apreciar el carácter perjudicial reside en valorar la onerosidad de las garantías intragrupo desde la perspectiva del concurso y de los intereses en juego. Para ello, recurrimos a la doctrina jurisprudencial desarrollada, que ha reformulado el presupuesto objetivo de la rescisión en sede concursal como «sacrificio patrimonial injustificado»¹⁴. Así, entienden nuestros tribunales que «el juicio sobre el perjuicio exige que haya existido un auténtico sacrificio patrimonial, que no se da en todos los actos de disposición patrimonial, por ejemplo, cuando el negocio es oneroso y la prestación realizada por el deudor tiene su justificación en una contraprestación de valor patrimonial equivalente. Y, además, es preciso que dicho sacrificio carezca de justificación»¹⁵.

¹³ Entiende LACRUZ BERDEJO, J. L., «La causa en los contratos de garantía», en *Revista Crítica de Derecho Inmobiliario*, núm. 544, mayo-junio, 1981, pp. 725 y 726, que estamos ante verdaderos actos de disposición patrimonial pues, si bien es cierto que las garantías no comportan propiamente un desplazamiento de bienes de un patrimonio a otro a consecuencia de la celebración del contrato, sino que simplemente preparan la eventualidad de un desplazamiento, el cual dependerá de que el obligado principal pague o no, sí que es cierto que las garantías constituyen siempre un valor. En igual sentido apunta MARTÍNEZ FLÓREZ, A., «Comentario al artículo 40 LC. Facultades patrimoniales del deudor» y «Comentario al artículo 43 LC. Conservación y administración de la masa activa», en BELTRÁN, E., CAMPUZANO, A. B., ALAMEDA, M. T. y ROJO, A. J. (coords.), *Comentario a la Ley Concursal*, Civitas, Madrid, 2004, Tomo I, pp. 794-796 y pp. 899-900, respectivamente.

El Tribunal Supremo ha compartido esta interpretación, concluyendo que, entre los actos susceptibles de ser impugnados mediante acciones rescisorias, se incluyen tanto los constitutivos de garantías reales como personales. Por mencionar algunos ejemplos, *vid.* SSTs de 30 de abril de 2014 (ECLI: ES:TS:2014:1954); de 21 de julio de 2014 (ECLI: ES:TS:2014:3170); de 21 de abril de 2014 (ECLI: ES:TS:2014:2467); de 3 de junio de 2015 (ECLI: ES:TS:2015:2958).

¹⁴ Fue la sección 15ª de la Audiencia Provincial de Barcelona, en su sentencia de 6 de febrero de 2009, la que introdujo por primera vez la posibilidad de atender al carácter injustificado, o no, del perjuicio de cara a la posible rescisión del acto. Dicha fórmula de «perjuicio o sacrificio injustificado» como categoría propia necesaria para integrar el concepto de perjuicio para la masa activa fue posteriormente acogida por el Tribunal Supremo en reiteradas sentencias. Así, entre muchas otras, destacan las SSTs de 27 de octubre de 2010 (ECLI: ES:TS:2010:5329); de 26 de octubre de 2012 (ECLI: ES:TS:2012:7265); de 8 de noviembre de 2012 (ECLI: ES:TS:2012:7746); de 30 de abril de 2014 (ECLI: ES:TS:2014:1954); de 9 de julio de 2014 (ECLI: ES:TS:2014:2945); de 24 de julio de 2014 (ECLI: ES:TS:2014:3566); de 1 de noviembre de 2014 (ECLI: ES:TS:2014:4839); de 17 de marzo de 2015 (ECLI: ES:TS:2015:1423); de 17 de abril 2015 (ECLI: ES:TS:2015:1704); de 24 de junio 2015 (ECLI: ES:TS:2015:2974); de 26 de octubre de 2016 (ECLI: ES:TS:2016:4633); de 23 de enero de 2019 (ECLI: ES:TS:2019:131).

¹⁵ SAP Barcelona (Sección 15ª), de 6 de febrero de 2009 (FD cuarto).

Es más, si nos detenemos en el tenor literal del artículo 226 TRLC, observamos que la ley no dispone la rescisión de los actos que impliquen una disminución en el patrimonio del deudor, sino de aquellos que resulten perjudiciales para la masa activa. Además, tampoco se exige la presencia de un nexo entre la situación posterior de insolvencia del deudor y el acto objeto de rescisión¹⁶, ni siquiera la intencionalidad fraudulenta. Por ello, lo verdaderamente relevante para proceder a la rescisión es determinar si la constitución de la garantía intragrupo supuso una pérdida de valor patrimonial para la concursada, o, en su caso, si dicha pérdida no estaba compensada por las circunstancias concurrentes.

En vista de lo anterior, la doctrina de las Audiencias Provinciales y de la jurisprudencia del Tribunal Supremo han ido dotando de mayor contenido y desarrollo a la noción jurisprudencial de perjuicio, siendo especialmente relevante la sentencia del Tribunal Supremo de 30 de abril de 2014¹⁷, resolución de referencia en materia de garantías contextuales intragrupo, al señalar que, «para decidir si ha existido un sacrificio injustificado en el patrimonio del garante ha de examinarse únicamente si ha existido algún tipo de atribución o beneficio patrimonial de la misma que justifique razonablemente la prestación de la garantía».

En definitiva, el presupuesto objetivo solo se materializará cuando la concesión de la garantía no esté respaldada por una atribución patrimonial de suficiente entidad a favor de la sociedad garante, con independencia de que la contraprestación esté determinada de forma expresa en el negocio jurídico del otorgamiento de la garantía (a diferencia de lo que sucede, por ejemplo, con las garantías otorgadas por una entidad de crédito)¹⁸. Al mismo tiempo, no se juzga la onerosidad de las garantías intragrupo desde la perspectiva de la operación de financiación para el conjunto del grupo, sino que habrá que atender «únicamente» a la contraprestación o ventaja concreta que la sociedad garante reciba, cuya determinación se convierte en la clave de bóveda del sistema. El hecho de que se trate de una garantía intragrupo, justifica, en principio, que no se pueda considerar como un acto a título gratuito, pero no es suficiente para amparar el otorgamiento de la garantía desde el punto de vista rescisorio.

¹⁶ Sobre esto, LEÓN SANZ, F. J., «Comentario al artículo 71 LC. Acciones de reintegración», en BELTRÁN, E., CAMPUZANO, A. B., ALAMEDA, M. T. y ROJO, A. J. (coords.), *Comentario a la Ley Concursal*, Civitas, Madrid, 2004, Tomo I, p. 1307.

¹⁷ *Vid.* STS de 30 de abril de 2014 (FD sexto, p. 8) (ECLI: ES:TS:2014:1954). En ella se supera las primeras aproximaciones contenidas en las SSTs de 13 de diciembre de 2010 (ECLI: ES:TS:2010:7163) y de 8 de noviembre de 2012 (ECLI: ES:TS:2012:7746), siendo su doctrina reiterada en numerosas sentencias posteriores. Así, entre muchas otras, SSTs de 21 de julio de 2014 (ECLI: ES:TS:2014:3170); de 2 de junio de 2015 (ECLI: ES:TS:2015:2979); de 3 de junio de 2015 (ECLI: ES:TS:2015:2958); de 31 de marzo de 2017 (ECLI: ES:TS:2017:1223); de 27 de junio de 2017 (ECLI: ES:TS:2017:2644), (ECLI: ES:TS:2017:2646) y (ECLI: ES:TS:2017:1223); de 19 de diciembre de 2018 (ECLI: ES:TS:2018:4330).

¹⁸ Se produce así una *disociación temporal del concepto de perjuicio*. Sobre esto ver, MARTÍNEZ RUIZ, L., «El interés del grupo de sociedades y la acción rescisoria concursal», en BELTRÁN, E. y SANJUÁN, E. (dirs.), *La reintegración de la masa, Congreso de Antequera. IV Congreso Español de Derecho de la Insolvencia. VII Congreso de Derecho Mercantil y Concursal de Andalucía*, 19 a 21 de abril, Thomson Reuters-Civitas, Cizur Menor (Navarra), 2012, p. 282.

1.3. *La equivalencia de la ventaja recibida por la sociedad garante como justificación objetiva del perjuicio ocasionado por la concesión de la garantía*

De acuerdo con lo expuesto, resulta claro que, a pesar de la onerosidad característica de las garantías intragrupo, estas podrán ser objeto de rescisión si se acredita la existencia de un sacrificio injustificado en el patrimonio de la concursada. Para evitar dicha rescisión, es imprescindible que la contraprestación o ventaja recibida por la sociedad garante sea proporcional a la responsabilidad garantizada, pues solo en ese caso puede considerarse que existe una justificación material suficiente para la concesión de la garantía.

De esta forma, el examen sobre la relevancia o adecuación de la ventaja o contraprestación recibida por la garante parece encontrar apoyo en el traslado a sede concursal de la doctrina del Derecho de grupos del «test de las ventajas compensatorias»¹⁹, que exige llevar a cabo una labor de ponderación destinada a garantizar un equilibrio entre el sacrificio sufrido por la sociedad dependiente y las ventajas que podrían derivarse para dicha sociedad del otorgamiento de la garantía. Ahora bien, al evaluar la entidad de la ventaja o contraprestación, es necesario considerar la situación del deudor en el momento de la celebración de la operación²⁰. Es decir, para determinar si el sacrificio patrimonial es o no justificado, la operación deberá analizarse *ex ante*, esto es, al tiempo de constituirse la garantía, siempre atendiendo a las circunstancias concurrentes en dicho instante, y no remitirse a las situaciones *ex post*, cuando se ejercita la acción de rescisión

¹⁹ La «doctrina de las ventajas compensatorias» es una teoría de amplia acogida entre la jurisprudencia y doctrina y se considera la solución idónea al conflicto de intereses intragrupo, ya que ofrece flexibilidad a la política empresarial del grupo, permitiendo la consecución plena de su interés sin descuidar la protección del patrimonio de las sociedades que lo integran. En este sentido, la doctrina legitima las instrucciones perjudiciales para una sociedad filial, siempre que de dicha operación se derive un beneficio para el grupo en su conjunto y la sociedad perjudicada sea compensada por la desventaja sufrida. Para ello, se realiza un balance entre los sacrificios y las ventajas que la pertenencia al grupo supone para la sociedad. Así, para que dicha doctrina resulte aplicable, deben concurrir en todo caso los siguientes presupuestos: (i) la instrucción desventajosa en cuestión debe obedecer a una política de grupo; (ii) debe haber sido dictada en atención al interés del grupo, nunca de un tercero ajeno al mismo, y (iii) debe preverse una compensación adecuada; y (iv) debe respetarse la «supervivencia» de la sociedad, es decir, la instrucción no debe traducirse, ni siquiera de forma provisional, en un «aniquilamiento económico» de la sociedad de tal entidad que le impida hacer cumplir con sus obligaciones frente a terceros. Sobre la doctrina de ventajas compensatorias, FUENTES NAHARRO, M., *Grupos de sociedades y protección de acreedores: una perspectiva societaria*, Thomson Reuters-Civitas, Madrid, 2007; y más recientemente FUENTES NAHARRO, M., «La teoría de las ventajas compensatorias y los grupos de sociedades», en EMPARANZA SOBEJANO, A. (coord.), *El Derecho de sociedades y de cooperativas: nuevos retos en su configuración y en la gestión de los administradores*, Marcial Pons, Madrid, 2019, pp. 243-293.

²⁰ Así lo indican LEÓN SANZ, F. J., «Comentario al artículo 71 LC...», *cit.*, p. 1318 y SANCHO GARGALLO, I., *La rescisión concursal*, 2.ª ed., Tirant lo Blanch, Valencia, 2023, p. 123 (versión Proview). Este último subraya que debe prescindirse de aquellas circunstancias posteriores al acto, incluso cuando estas pudieran haber incrementado el valor del bien o derecho de disposición, o haber alterado la posición del acreedor que fue modificada con el acto impugnado; si bien entiende que ello no excluye que, en algunos casos, también deban considerarse circunstancias o hechos posteriores para acabar de explicar la (in)justificación del acto.

o se declara el concurso, ya que la situación económico-patrimonial puede haber sufrido cambios relevantes²¹.

Pues bien, hoy en día no existe consenso, ni en la doctrina ni en la jurisprudencia, sobre lo que deba entenderse por una adecuada contraprestación o compensación. Se trata de un concepto jurídicamente indeterminado, que ha dado lugar a diversas corrientes doctrinales que ofrecen visiones diferentes sobre los aspectos esenciales de la compensación²².

Por un lado, destaca la teoría desarrollada en el ordenamiento jurídico alemán, según la cual el otorgamiento de la ventaja debe dejar a la sociedad como si nunca hubiera sufrido desventaja alguna, lo que implica que la disminución patrimonial se compense en su totalidad desde un punto de vista económico material, debiendo producirse dicha compensación, si no de forma simultánea, sí próxima en el tiempo, admitiéndose aquellas ventajas que sean equivalentes desde un punto de vista económico funcional.

En contraposición con esta concepción, el ordenamiento italiano parte de una concepción en la que prima el funcionamiento del grupo como una empresa en la que cada sociedad integrada en el grupo no es sino una parte de la organización empresarial destinado a favorecer la generación de valor del conjunto y cuya propia rentabilidad y sostenibilidad depende de la actividad de la empresa del grupo. Se concibe así una teoría de compensación más flexible, basada en un procedimiento valorativo asentado en la racionalidad, coherencia y eficiencia del acto, aun cuando no obtenga un beneficio necesariamente equivalente para la sociedad. La mejoría económica general del grupo a medio y largo plazo puede traducirse en una ventaja para la sociedad en cuestión, aun cuando sea sobre

²¹ A modo de ejemplo, entre muchas otras, *vid.* STS de 8 de noviembre de 2012 (FD segundo) (ECLI: ES:TS:2012:7746), entiende la Sala que, para decidir qué debe entenderse por acto perjudicial para la masa activa, «hay que analizar el acto en el momento de su ejecución, proyectando la situación de insolvencia de forma retroactiva. Es decir, si con los datos existentes en el momento de su ejecución, el acto se habría considerado lesivo para la masa activa en la hipótesis de que esta hubiese existido en aquella fecha». Asimismo, la SAP de Alicante (Sección 8ª), de 31 de mayo de 2013 (FD cuarto y séptimo) (ECLI: ES:APA:2013:2083), posteriormente confirmada por la STS de 16 de septiembre de 2014 (ECLI: ES:TS:2014:6992A), que, tras establecer que la operación debe analizarse *ex ante* y no *ex post*, considera suficiente para desvirtuar la presunción de perjuicio el hecho de que la sociedad garante de deuda ajena «obtuvo financiación propia, obtuvo activos en forma de crédito que le permitieron continuar con lo que constituye su objeto social, dando lugar al inicio de una promoción inmobiliaria», y ello a pesar de que «el mero hecho de poder iniciar una promoción inmobiliaria con la crisis de mercado que ya existía en 2009» no resultara tan beneficioso a posteriori como pudiera parecer en un principio. Por último, la STS de 3 de junio de 2015 (FD cuarto) (ECLI: ES:TS:2015:2958), descarta la existencia de perjuicio, pues «el contrato en el cual se ha prestado el aval se trata de obtener la explotación de una industria geriátrica, con la adquisición de un inmueble [...] y así obtener beneficios, en actividad, además, relacionada con la profesión del concursado», todo ello teniendo en cuenta que «la circunstancia de que finalmente no haya cumplido su objetivo es irrelevante, pues debe de estarse a las circunstancias existentes cuando se concertó el contrato».

²² Sobre las teorías cuantitativa y cualitativa ver FUENTES NAHARRO, M., «La teoría de las ventajas compensatorias...», *cit.*, pp. 266-271.

planos económicos o momentos distintos respecto de aquel que tuvo lugar la operación, y también, sobre un parámetro no rígidamente proporcional ni necesariamente cuantitativo.

Esta última postura ha sido ampliamente acogida por la doctrina y la jurisprudencia española. Así, de acuerdo con la doctrina más extendida, una compensación o contraprestación adecuada debe entenderse dentro de márgenes más amplios, menos cuantitativos, pero no por ello menos proporcionales. En efecto, únicamente la presencia de una razonable proporcionalidad entre las ventajas y desventajas convertirá la compensación en adecuada y legitimará la adopción por parte de la sociedad del grupo de medidas que puedan suponer una desventaja para su propio interés, sin tomar en consideración las consecuencias favorables que se derivan de su integración en el grupo. Además, dicha compensación debe ser segura o razonablemente previsible, no bastando con que sea potencial, hipotética o virtual²³. Esto no significa que exista identidad entre la ventaja y la desventaja, claro está, pero sí proporción²⁴ o adecuación a la actividad desarrollada por la garante. De hecho, hay quienes sostienen que la ventaja no haya de ser estrictamente económica, sino que la misma pueda ser cualitativa²⁵.

En este mismo sentido se pronuncian nuestros tribunales, los cuales defienden un concepto amplio de contraprestación²⁶. Así lo señaló el Tribunal Supremo en su sentencia de 30 de abril de 2014²⁷ al indicar que, en todo caso, se requiere de «algún tipo de atribución» para desvirtuar el perjuicio, sin especificar qué se entiende exactamente por dicha atribución ni qué elementos la definen, como tampoco indica qué implica que esta deba ser de «entidad suficiente» para justificar la operación. No obstante, como muestra de la inclinación por parte del Alto Tribunal hacia la teoría cualitativa, se sostiene que la contraprestación recibida no ha de ser necesariamente una atribución patrimonial directa, como pudiera ser el pago de una prima o precio por la constitución de la garantía, sino que tal beneficio puede ser indirecto²⁸. En

²³ *Ibid.*, p. 272-280.

²⁴ En este sentido afirma PÉREZ BENITEZ, J. J., «Perjuicio patrimonial, interés de grupo y rescisión de las garantías otorgadas en la financiación de los grupos de sociedades, en *Revista de Derecho Concursal y Paraconcursal*, núm. 19, 2013, p. 160.

²⁵ *Ibid.*, p. 161. Según dicho autor, es posible que, en los supuestos en los que el grupo tenga su origen en un contrato, este pueda prever los mecanismos de compensación, como, por ejemplo, la asunción de pérdidas de la filial en cada ejercicio, la constitución de una reserva especial en la filial para compensar pérdidas o la promesa de aportación de liquidez. Además, distingue aquellas ocasiones en las que las ventajas pueden llegar a ser más intangibles, como el prestigio, el valor de la marca, la facilidad para contratar con proveedores, acceso a crédito, facilidad para colocar sus productos en el mercado, incluso con su adquisición por otras filiales, entre otros.

²⁶ Ya lo apuntaba la STS de 13 de diciembre de 2010, *cit.*, (FD cuarto, p. 8) en una primera aproximación, según el cual «Lo relevante son los datos fácticos las circunstancias características de la operación y en concreto si ha habido o no una “real reciprocidad de intereses”, que no exige equivalencia de prestaciones».

²⁷ STS de 30 de abril de 2014, *cit.*, (FD sexto, p. 8).

²⁸ *Ibid.* Son muchos los ejemplos de beneficios indirectos en nuestra doctrina. Entre otras, las SSTS de 3 de junio de 2015 (ECLI: ES:TS:2015:2744) y (ECLI: ES:TS:2015:2958), donde se aprecia no solo un beneficio directo para la sociedad, al obtener un nuevo aplazamiento, que le ha permitido seguir con su actividad social, sino también una ventaja patrimonial indirecta para los fiadores,

otras palabras, lo relevante en la onerosidad es la obtención de una ventaja y no una atribución patrimonial directa²⁹.

En cualquier caso, insiste nuestra jurisprudencia en la necesidad de una adecuada justificación de los concretos beneficios que el otorgamiento de la garantía pudo suponer para la concursada³⁰. Prueba de ello es que el Tribunal Supremo no admite la alegación del «interés de grupo»³¹, sin más, como causa enervadora del perjuicio, sino que la misma debe venir en todo caso acompañada de una justificación concreta del beneficio económico obtenido³². Es más, las operaciones de garantías intragrupo se enmarcan dentro de la presunción de perjuicio del artículo 228.1 TRLC, ya que son operaciones que, en el ámbito concursal, se contemplan con especial desconfianza, dado que favorecen a una persona que tiene especial relación con el concursado. En este sentido, si bien es cierto que las garantías se prestan a favor de un tercero acreedor, resulta indiferente que este sea el beneficiario formal de la garantía cuando el beneficia-

que pueden seguir percibiendo las retribuciones en el seno de la empresa familiar. La STS de 31 de marzo de 2017 (FD tercero, p. 7) (ECLI: ES:TS:2017:1223), según la cual, «[...] constitución de la hipoteca se encontraba justificada por las garantías que a su vez la matriz TAS habría concedido y siguió concediendo, para hacer posible que MECSA pudiese seguir accediendo a financiación externa». Dicha doctrina ha sido reiterada posteriormente por las SSTs de 27 de junio de 2017 (ECLI:ES:TS:2017:2644), (ECLI:ES:TS:2017:2646) y (ECLI:ES:TS:2017:1223). Asimismo, la STS de 19 de diciembre de 2018 (FD tercero, p. 10) (ECLI: ES:TS:2018:4330), en ella se aprecia la existencia de un beneficio indirecto consistente en «garantizar la financiación indirecta de una sociedad (Urbaja) en la que el garante tiene una participación muy significativa (del 75 %), por medio de Cartera (100 % participada por Lesepe), para asegurar el éxito de una empresa, que además consta acreditado que se logró. Lo que, en atención a la estructura societaria, redundará en un incremento de valor del activo de Lesepe».

²⁹ Así lo entiende GARCÍA VICENTE, J. R., en su «Comentario a la Sentencia de 30 de abril de 2014. Rescisoria concursal de garantías contextuales intragrupo», BERCOVITZ RODRÍGUEZ-CANO (dir.), *Cuadernos Civitas de Jurisprudencia Civil*, núm. 96, septiembre-diciembre 2014, Civitas, p. 696.

³⁰ STS de 30 de abril de 2014, *cit.*, (FD sexto, p. 8). A este respecto cabe mencionar, entre otras, la SAP de Las Palmas de 3 de julio de 2015 (FD primero, p. 7) (ECLI: ES:APGC:2015:1287) que aplica la doctrina del Tribunal Supremo subrayando que «será preciso concretar en cada operación concreta de garantía contextual, en caso de empresas vinculadas, los extremos y relaciones existentes en el ámbito interno del negocio de garantía para poder aquilatar los extremos de la acción rescisoria».

³¹ Sobre la noción de interés de grupo, ver GIRÓN TENA, J., *Tendencias actuales y reforma del derecho mercantil (Estudios)*, Civitas, Madrid, 1986; GIRGADO PERANDONES, P., *La empresa de grupo y el derecho de sociedades*, Comares, Albolote (Granada), 2001; EMBID IRUJO, J. M., «El contrato de constitución del grupo en derecho español», *Derecho de sociedades: libro homenaje al profesor Fernando Sánchez Calero*, McGraw-Hill, Madrid, 2002, vol. 5, pp. 5323-5356 y «El significado jurídico de los grupos de sociedades. La corporate governance», en *Ekonomiaz: Revista vasca de economía*, núm. 68, 2008 (Ejemplar dedicado a: Grupos empresariales. Nuevos agentes económicos de decisión), pp. 88-89. Más recientemente, FUENTES NAHARRO, M., «La teoría de las ventajas compensatorias...», *cit.*, pp. 243-293.

³² STS de 30 de abril de 2014, *cit.* (FD sexto, p. 8). Así lo entendió también la SAP de Madrid (Sección 28ª), de 20 de abril de 2012 (ECLI: ES:APM:2012:13733), al establecer que el argumento del interés grupal de nada servirá si el mismo no viene acompañado de «un concienzudo estudio capaz de poner de relieve que la operación cuestionada resultó además provechosa para la mercantil concursada». Igualmente, destacan las SSAP de Asturias (Sección 1ª), de 31 de mayo de 2014 (FD tercero) (ECLI: ES:APO:2014:882) y de Segovia de 27 de marzo de 2014 (FD tercero, p. 9) (ECLI: ES:APSG:2014:98)), que descarta la referencia al interés de grupo cuando se articula como alegación genérica e inespecífica.

do por (aunque no beneficiario de) dicha garantía es una persona especialmente relacionada³³. En efecto, el Tribunal Supremo, en su sentencia de 30 de abril de 2014, lleva a cabo una interpretación extensiva del artículo 283.1 TRLC, de tal forma que la persona favorecida por el acto de disposición no es solo el acreedor, sino también el deudor principal, puesto que «la constitución coetánea de su garantía posibilita la concesión del crédito y favorece su posición»³⁴. Es por ello, que, de acuerdo con nuestros tribunales, la necesidad de revestir al interés de grupo con un argumento de refuerzo se debe a que «sería un contrasentido que la misma circunstancia que sirve de fundamento a la presunción *iuris tantum* de perjuicio, como es el carácter “intragrupo” de la garantía prestada, sea la que excluya la existencia del perjuicio por entender que el mero interés de grupo lo excluye»³⁵.

Así, es imprescindible que exista una ventaja que vaya más allá de la pertenencia al grupo, una justificación concreta, pues, al final, cada una de las sociedades integradas en el grupo conserva su personalidad jurídica y un patrimonio independiente de las demás. Esto ha sido reiterado por el Tribunal Supremo, según el cual «no existe un “patrimonio de grupo” ni un principio de comunicabilidad de responsabilidades entre los distintos patrimonios de las distintas sociedades por el mero hecho de estar integradas en él»³⁶. Por tanto, de nuestra jurisprudencia se deduce que el interés de grupo podrá ser invocado como causa enervadora de la presunción de perjuicio de los actos a título gratuito, aunque su defensa requerirá, en todo caso, la recepción por la filial de las adecuadas compensaciones, que deberán ser fundamentadas de manera razonable y equilibrada. Además, la defensa del interés de grupo cuenta con otras limitaciones, pues solo podrá prevalecer cuando el sacrificio exigido a la filial no sobrepase sus posibilidades financieras ni ponga en riesgo su solvencia³⁷.

³³ Sobre esto ver SATRÚSTEGUI MENCHACA, B. y FONTÁN GARCÍA-ORMAECHEA, A., «Rescisión concursal de las garantías intragrupo», en *Revista de Derecho Concursal y Paraconcursal*, núm. 25, Sección Cuestiones prácticas, Segundo semestre de 2016, nota al pie 12, y GÓMEZ ASENSIO, C., «Las garantías contextuales: rescisión y grupos societarios», en *Revista de Derecho Concursal y Paraconcursal*, núm. 23, sección Varia, segundo semestre de 2015, Editorial Wolters Kluwer, La Ley 4429/2015, p. 5, [fecha de consulta: 28/05/2025]. Disponible en: https://laleydigital.laleynext.es/Content/Documento.aspx?params=H4sIAAAAAAEAMtMSbF1CTEAAiMjYwtTC7WY1KLiZPw827DM9NS8klQAY_SsBiAAAA=WKE.

³⁴ STS de 30 de abril de 2014, *cit.* (FD sexto, p. 7).

³⁵ *Ibid.*, p. 9.

³⁶ *Ibid.*, p. 8.

³⁷ Fue la STS de 11 de diciembre de 2015 (FD tercero, p. 12) (ECLI: ES:TS:2015:5151), dictada a propósito del caso *Alphaspray*, la que estableció por primera vez los elementos caracterizadores de estas ventajas, a saber: (i) que tengan un valor económico; (ii) que guarden proporción con el daño sufrido por la sociedad filial en la actuación por la que se exige responsabilidad; y (iii) que estén debidamente justificadas. Aunque la sentencia analiza el «interés de grupo» desde una perspectiva estrictamente societaria, al abordar el ejercicio de una acción social de responsabilidad contra los administradores de una de las sociedades dependientes del grupo, los razonamientos de la Sala resultan clave para enjuiciar conductas que, aunque perjudiciales para las filiales, benefician al grupo. Dicha doctrina ha sido trasladada al ámbito de la rescisión concursal, pudiendo verse confirmada por sentencias tales como las SSTS de 31 de marzo y 27 de junio de 2017.

En conclusión, para desvirtuar la presunción de carácter perjudicial inherente a toda garantía intragrupo, será imprescindible realizar una labor de ponderación entre la disminución patrimonial asumida por la sociedad garante y las ventajas concretas que esta reciba, cualquiera que sea su naturaleza, ya sean obtenidas de manera indirecta o directa, implícita o explícita, distintas de la mera supuesta existencia de un interés abstracto del grupo.

1.4. *La falta de seguridad jurídica derivada de la ausencia de concreción jurisprudencial*

Llegados a este punto, es necesario indicar que la ausencia de concreción por parte de nuestros tribunales de un criterio jurisprudencial claro que delimite el alcance y el contenido de la contraprestación o ventaja concreta que reciba la sociedad garante se traduce en una evidente falta de seguridad jurídica. Esto resulta especialmente relevante para el acreedor garantizado, quien desconoce bajo qué condiciones puede resistir, frente al ejercicio de una acción rescisoria, la garantía de su crédito concedida por otra sociedad del grupo. Esta incertidumbre, sumada al riesgo de rescisión, genera una inseguridad adicional para el acreedor, quien no solo deberá investigar la solvencia o posición de las sociedades implicadas, sino también los flujos o relaciones que mantienen o podrían generar como consecuencia del crédito, con el fin de verificar que la transmisión de ventajas entre la sociedad garantizada y la sociedad garante es adecuada y proporcional. Este esfuerzo adicional podría resultar en una carga excesiva para el acreedor, lo que desincentivaría la concesión de crédito o, incluso, podría distorsionar la autonomía de las sociedades dentro de un grupo a la hora de organizar su financiación³⁸.

Es más, la situación adquiere mayor relevancia desde la perspectiva del acreedor garantizado, si consideramos los efectos de la rescisión sobre su crédito. En efecto, si bien es cierto que la rescisión conlleva la extinción de la garantía prestada, la misma no afecta a la vigencia ni a la eficacia del préstamo. Así lo estableció el Tribunal Supremo en su sentencia de 30 de abril de 2014³⁹, al entender que la garantía cuya rescisión se solicitaba y el negocio jurídico garantizado son inescindibles. Por lo tanto, una vez rescindida la garantía, el préstamo concertado entre el acreedor y

³⁸ A esta cuestión se refiere GARCÍA VICENTE, J. R., en «Comentario a la Sentencia de 30 de abril de 2014...», *cit.*, pp. 695, pp. 699-701, quien insiste en la necesidad de que el acreedor pueda ponderar anticipadamente cuál es el riesgo de rescisión que asume, sin que ello implique un coste societario o contractual que haga inviable la concesión del crédito. Ver también GARCÍA-CRUCES, J. A., «Acción rescisoria concursal (reintegración concursal)», en BELTRÁN, E., GARCÍA-CRUCES, J. A. (dirs.), ÁVILA DE LA TORRE, A. y CAMPUZANO, A. B. (coords.), *Enciclopedia de Derecho Concursal*, Tomo I, Thomson Reuters-Aranzadi, Cizur Menor (Navarra), 2012, pp. 121 y 122, quien, precisamente, viene defendiendo la necesidad de un régimen reintegratorio en el que la seguridad del tráfico y del concurso estén cohesionados. Entiende este autor que la única forma de lograr dicho fin será diseñando un régimen reintegratorio que facilite al máximo las pertinentes informaciones a fin de que el tercero pueda evaluar, como uno más, el riesgo de una eventual impugnación del acto en el que participará junto con quien luego es declarado en concurso.

³⁹ STS de 30 de abril de 2014, *cit.* (FD séptimo, p. 9).

el tercero ajeno a la concursada queda incólume, sin perjuicio de que el prestamista pueda exigir al prestatario las consecuencias que se deriven de la rescisión de la garantía⁴⁰. Este escenario representa un desafío adicional para el acreedor, quien ve cómo la obligación principal queda desprovista de la garantía, perdiendo una vía eficaz de cobro frente a la sociedad garante y viéndose obligado a satisfacer su interés al margen del concurso, adoptando las medidas que sean pertinentes frente a su deudor. Tal situación puede percibirse como un obstáculo adicional para el acreedor, aumentando el riesgo asociado y, en consecuencia, desincentivando la concesión de nuevos créditos.

La indeterminación jurisprudencial se traduce en la falta de un criterio unificado sobre lo que debe entenderse por una ventaja o contraprestación adecuada que permita eliminar, de manera razonable, el riesgo de rescisión de una garantía intragrupo. En efecto, los tribunales aplican el test de las ventajas compensatorias en mayor o en menor medida, lo que lleva a una falta de claridad sobre si existe, en términos absolutos, una ventaja compensatoria suficiente para eliminar razonablemente ese riesgo. Ahora bien, es importante señalar que, en todo caso, el diseño de un criterio general o de un método para acreditar la existencia de ese interés económico, aunque sea indirecto, debe hacerse teniendo en cuenta la complejidad de las operaciones intragrupo. No existen dos grupos de sociedades iguales con una misma política de financiación, como tampoco dos garantías intragrupo idénticas. Por tanto, cualquier ventaja compensatoria que se diseñe debe atender necesariamente a las características específicas de cada grupo y de cada operación, lo que dificulta el establecimiento de un criterio común.

En este sentido, y sin que exista un criterio general, parte de la doctrina ha centrado sus esfuerzos en identificar algunos supuestos en los que sería posible reconocer una ventaja o contraprestación que compensara el perjuicio para la filial garante. Así sucedería en el caso de que parte de los fondos percibidos por la matriz, como consecuencia de la operación garantizada por su filial, se destinaran a proveer a esta de liquidez; en aquellos grupos societarios cuya operativa se rige por la existencia de una tesorería única (principio de unidad de caja); cuando la matriz garantizada concierta contratos de financiación de los que se beneficia la sociedad garante; o en los supuestos en los que concurren al mismo tiempo en la filial garante las figuras de deudora o fiadora solidaria de la matriz en relaciones con terceros⁴¹.

En consecuencia, lo verdaderamente decisivo hoy en día para la jurisprudencia serán los hechos y las circunstancias concretas en cada caso, los cuales determi-

⁴⁰ En sentido contrario se pronuncia el magistrado del Tribunal Supremo Sebastián Sastre Papiol en el voto particular disidente que formula a la sentencia de 30 de abril de 2014, al sostener que la rescisión no debe limitarse a la garantía, sino extenderse también al crédito principal garantizado. Entre ambos negocios existe un nexo de causalidad jurídica que impide su escisión, pues la garantía es consecuencia, base y fundamento del préstamo. Por ello, entiende que la subsistencia del préstamo tras la rescisión de la garantía supone la lesión de los elementos esenciales del negocio, como la causa y el consentimiento, concluyendo que, si la garantía resulta perjudicial, procederá en todo caso la rescisión íntegra de la operación y la restitución recíproca de las prestaciones.

⁴¹ GARCÍA-VILLARUBIA, M., «La rescisión de garantías...», *cit.* (versión online).

narán si la contraprestación ha sido suficientemente adecuada como para evitar el carácter perjudicial para la garante y la potencial rescisión de la garantía. En este sentido, son muchos los autores que abogan por una regulación general de los grupos en el Derecho de sociedades español, que legitime el interés de grupo y que prevea mecanismos tuitivos de los intereses de terceros, pues solo así se podrán resolver de manera efectiva los problemas que el grupo de sociedades plantea en sede concursal⁴².

2. La contextualidad como justificación objetiva

Conforme a lo expuesto, parece claro que las nociones de «ventaja compensatoria» e «interés de grupo» presentan un elevado grado de indeterminación, lo que deja un amplio margen de discrecionalidad a los tribunales a la hora de interpretar y aplicar estos conceptos, dando lugar a resoluciones dispares y a la ya indicada ausencia de un criterio uniforme para determinar en qué casos la concesión de una garantía intragrupo se considera debidamente compensada y, por tanto, inmune a la rescisión.

A los efectos de acotar tal discrecionalidad surge el concepto de «contextualidad», originario del ordenamiento italiano y consolidado en nuestra doctrina como criterio revelador de la onerosidad de las garantías intragrupo. En efecto, la jurisprudencia actual tiende a reconocer —no sin cierta controversia⁴³— dicho carácter oneroso, cuando la garantía se otorgue de manera simultánea o contextual al nacimiento del crédito⁴⁴. Así, si la garantía resulta determinante para la obtención del crédito correspondiente y se constituye de manera simultánea, se presume, salvo prueba en contrario, que su otorgamiento no fue a título gratuito. En consecuencia, su naturaleza será onerosa, pues su constitución se entiende correspondiente a la concesión del crédito garantizado. De este modo, el acreedor concede el crédito en vista de la existencia de la garantía, recibe como correspondiente conjunto tanto la promesa de pago del deudor como la garantía del tercero y asume, a su vez, una obligación a favor de la garante o de la deudora principal, cuyo incumplimiento permitirá a la sociedad garante liberarse de su obligación.

En efecto, la contextualidad permite apreciar un indicio de onerosidad, lo que se traduce en la posibilidad de poder valorar y pronunciarse sobre la existencia del carácter perjudicial, que deberá probarse en todo caso [v. *supra*, Título II. 1. (ii)].

⁴² Ver MARTÍNEZ RUIZ, L., «El interés del grupo de sociedades...», *cit.*, p. 284.

⁴³ Entre otras voces discordantes, destaca la del magistrado del Tribunal Supremo Antonio Salas Carceller, expresada en el voto particular que formula a la sentencia de 30 de abril de 2014. En él, discrepa sobre el carácter oneroso atribuido a una hipoteca constituida por una sociedad en favor de otra del mismo grupo, al entender que no cabe afirmar que la contextualidad haya que atribuir por sí carácter oneroso a la garantía constituida, pues el titular del bien gravado podría no haber recibido por ello beneficio patrimonial alguno.

⁴⁴ Así lo entiende el Tribunal Supremo en la ya citada sentencia de 30 de abril de 2014 (FD sexto, p. 7) (ECLI: ES:TS:2014:1954), resolución de referencia en esta materia. En ella es constante el tribunal al entender que no existe presunción de gratuidad en las garantías contextuales intragrupo.

A ello se suma la relación de grupo de empresas entre la deudora principal y la garante, que, como ya hemos señalado [v. *supra*, Título II. 1. (iii), pp. 13 y 14], da lugar a que dichas operaciones se enmarquen dentro de la presunción de perjuicio del artículo 228.1 TRLC, al considerar el Tribunal Supremo como sujetos favorecidos por la prestación de la garantía tanto a la deudora garantizada como al acreedor de la obligación⁴⁵. Ahora bien, es preciso subrayar que el encuadramiento de la operación dentro de la presunción no determina por sí misma la existencia del carácter perjudicial; esto es, no aporta ningún criterio objetivo de desvalor, pues supone únicamente una sospecha de perjuicio basada en el vínculo que une a las partes⁴⁶. En consecuencia, su alcance se restringe a efectos de carga probatoria, ya que no exime de la obligación de acreditar el carácter perjudicial, sino que traslada dicha carga al concursado y a quienes contrataron con él; es decir, al acreedor garantizado (artículo 229 TRLC).

Se superan así los pronunciamientos de cierto sector doctrinal que defendía la irrescindibilidad de las garantías contextuales por deuda ajena en aras de la seguridad jurídica, al considerar que el interés del concurso nunca puede justificar la ruptura de la unidad de negocio⁴⁷. Asimismo, descartan nuestros tribunales que el otorgamiento de una garantía a favor de deuda ajena pueda concebirse como una operación habitual propia de la actividad ordinaria de la filial y, por tanto, subsumible en la excepción prevista en el art. 230.1 TRLC⁴⁸.

⁴⁵ Existen posturas discrepantes en lo que respecta a la interpretación extensiva del término «a favor» del artículo 228.1 TRLC. CARRASCO PERERA, por ejemplo, sostiene que no solo no es este «insider» [la deudora garantizada] en ningún caso la contraparte del acto de disposición (no es adquirente de la hipoteca dispuesta), sino que entre el disponente y el beneficiario del acto de disposición (acreedor) siempre existirá por definición una situación de enfrentamiento de partida, impropio de sujetos especialmente relacionados (v. «Garantías intragrupo, ventajas compensatorias, presunción de perjuicio y restitución derivada de la rescindibilidad», en DÍAZ MORENO, A., LEÓN SANZ, F. J. y VÁZQUEZ CUETO, J. C. (dirs.), *Sociedades y Concurso, Estudios de derecho societario de la crisis*, Thomson Reuters-Aranzadi, Cizur Menor (Navarra), 2018, pp. 459-461).

Esta opinión fue previamente mantenida por el magistrado Sebastián Sastre Papiol en su voto particular formulado a la sentencia núm. 100/2014, de 30 de abril, p. 15, según el cual la constitución de la hipoteca no tiene cabida en el art. 71.3.1 LC (actual art. 228.1 TRLC) pues el «destinatario del acto de disposición» (la hipoteca) no es la sociedad del grupo (especialmente relacionada con el garante) sino su acreedor.

⁴⁶ Sobre esto, ver SANCHO GARGALLO, I., *La rescisión concursal*, cit., p. 129 (versión Proview).

⁴⁷ Sobre esto, ver VILLORIA, I., «La rescisión de las garantías...», cit., pp. 227-230.

⁴⁸ Sobre la determinación del contenido del art. 230.1 TRLC ver LEÓN SANZ, F. J., «Comentario al artículo 71 LC...», cit., pp. 1313-1314. Para una reflexión profunda sobre los actos excluidos de la rescisión concursal, en particular, la constitución de garantías contextuales como actos ordinarios realizados en condiciones normales ver FACHAL NOGUER, N., «La rescisión de garantías contextuales intragrupo», en *Anuario de Derecho Concursal*, núm. 40, enero-abril 2017, pp. 240-242.

Asimismo, cabe destacar la doctrina asentada por el Tribunal Supremo en su sentencia núm. 487/2013, de 10 de julio, cit., (FD sexto, pp. 9 y 10). De acuerdo con el Tribunal Supremo «no basta que no se trate de actos o negocios extravagantes o insólitos, es preciso que sean actos que, en una consideración de conjunto, tengan características normales de su clase, se enmarquen en el tráfico ordinario de la actividad económica habitual del deudor y no tengan carácter excepcional, pues responden a la forma usual de realizar tales actos tanto por el deudor como en el sector del tráfico económico en el que opere». Asimismo, señala como criterios útiles para su apreciación que se trate (i) de actos relacionados con el objeto social, en el caso de una sociedad, o (ii) de los actos propios del giro típico de la actividad empresarial.

Dado lo anterior, y como ya hemos adelantado [v. *supra*, Título II. 1. (i), p. 8], la clave para desvirtuar la presunción de carácter perjudicial de las garantías contextuales intragrupo reside en realizar el juicio de onerosidad a nivel de grupo, es decir, considerando la totalidad de los intereses en juego⁴⁹. De hecho, no podemos olvidarnos del carácter accesorio que define a toda garantía, también las intragrupo, que implica una relación tripartita⁵⁰, lo que impide analizarla de forma aislada. Ello explica que deba tenerse en cuenta no solo la relación entre la garante y el prestamista, sino también la relación subyacente con el deudor garantizado, pues, al final, es el prestatario el primer beneficiado por la garantía⁵¹, lo que explica que sea indiferente el origen de la ventaja o contraprestación que recibe la sociedad garante, ya provenga del deudor o del acreedor.

Ahora bien, los tribunales parecen exigir un doble rasero en el juicio de onerosidad de las garantías contextuales intragrupo, ya que, desde un punto de vista rescisorio, de nada servirá constatar la onerosidad para amparar el otorgamiento de la garantía, si no existe, además, una justificación o ventaja desde la perspectiva del garante⁵². En este sentido, como se ha indicado con acierto, no parece muy útil elaborar el discurso de la contextualidad, arribando al puerto de la onerosidad, para después dejar imprejuizada la cuestión del perjuicio a la masa⁵³.

Así pues, coincido con la doctrina y considero que el examen de la contraprestación se encuentra implícito en la contextualidad en sí, un criterio más estricto que se presenta como ventaja suficiente y que permite desvirtuar el carácter perjudicial de la garantía. En efecto, este criterio atiende a la necesidad de un debido equilibrio de prestaciones entre la sociedad garante y la sociedad garantizada, equilibrio que se considerará respetado cuando concurren ciertos indicios de contextualidad.

A modo de ejemplo, entre otras muchas, destaca la SJMer. núm. de A Coruña, de 9 de diciembre de 2009 (FD sexto, p. 6) (ECLI: ES:JMC:2009:89), según la cual «No cabe tampoco sostener que la constitución de garantías reales y personales en aseguramiento de las obligaciones de la sociedad cabecera del grupo, sea un acto ordinario de su actividad profesional o empresarial realizado en condiciones normales [...] basta, por el contrario, con constatar que el riesgo empresarial asumido por la garante al asegurar obligaciones de la matriz como acreditada en una póliza de crédito, no puede considerarse normal sino, por el contrario, extraordinario o anómalo, pues normal sería para una sociedad promotora constituir garantía reales sobre sus bienes propios para acceder al crédito que su actividad empresarial precisa (aunque pueda no ser «ineludible»); anormal es, en cambio, asegurar la efectividad de obligaciones de la sociedad matriz del grupo cuando, además, no se vislumbra beneficio, directo o indirecto, que esa actuación le pueda reportar». Asimismo, destaca la SAP Valencia (Sección 9ª), de 17 de junio de 2015 (FD séptimo, p. 8) (ECLI: ES:APV:2015:2685), que concluye que «el hecho de que sea habitual la realización de operaciones de apoyo financiero dentro del grupo no lo convierte en una operación o giro o tráfico ordinario de la sociedad aunque pueda ser plenamente habitual y correcto formalmente».

⁴⁹ Fue la STS de 8 de noviembre de 2012, *cit.* (FD segundo, p. 8), la primera en pronunciarse a este respecto, al entender que se debe «prescindir de su examen aislado del contexto en el que se desarrolla y a dar a la garantía el trato adecuado a la operación en su conjunto».

⁵⁰ Sobre esto, LACRUZ BERDEJO, J. L., «La causa en los contratos...», *cit.*, pp. 728 y ss.

⁵¹ VILLORIA, I., «La rescisión de las garantías...», *cit.*, pp. 217-218 y p. 223.

⁵² A esta cuestión se refiere J. R. GARCÍA VICENTE, en su trabajo «Comentario a la Sentencia de 30 de abril de 2014...», *cit.*, p. 694.

⁵³ CARRASCO PERERA, A., «Garantías intragrupo, ventajas compensatorias...», *cit.*, pp. 455-456.

Lo determinante a efectos de la irrevocabilidad de dichas garantías no es tanto que su otorgamiento sea una condición para la concesión de la financiación, como entiende la jurisprudencia, sino que, además, dicha financiación tenga estructura de grupo; es decir, que responda a una política unitaria de financiación. Esta lectura permite avanzar hacia una valoración más amplia que atienda a la realidad económica subyacente, y ello es así independientemente de que la correlación entre las garantías otorgadas y lo recibido sea cuantitativamente equivalente o no. Así, la financiación se destina a cubrir las necesidades del grupo en su conjunto, lo que avala la existencia de flujos de devolución fijados, siendo lo verdaderamente relevante que la financiación genere valor para la sociedad dependiente.

En estos supuestos se entenderá fundamentada la concesión de una garantía ascendente. Y es que la relevancia de encontrar una justificación adecuada no es menor, pues, en definitiva, el otorgamiento de una garantía en favor de otra sociedad del mismo grupo implica, en última instancia, la asunción de una deuda ajena. Esto supone una alteración significativa de la situación patrimonial de la sociedad garante, que afecta a sus acreedores, quienes, en un eventual concurso, deberán compartir el patrimonio de su deudora con los acreedores de la sociedad garantizada, viendo así disminuidas sus expectativas de cobro. Por ello, la contextualidad exige la existencia de un equilibrio entre sociedad garante y la garantizada, asegurando que la primera reciba una contraprestación proporcionada a la responsabilidad que asume.

Cuando la financiación se destine a otros fines, ajenos a los intereses de la sociedad garante, es cuando dicho equilibrio se rompe y se genera un perjuicio, dando lugar a las circunstancias patológicas que legitiman el ejercicio de las acciones de rescisión que, con total probabilidad, verán su éxito⁵⁴. Este sería el caso cuando la financiación se destine a deudas de adquisición de otras filiales, a la expansión empresarial o incluso a la refinanciación del grupo, ya sea de la sociedad dominante o de otras sociedades hermanas.

Por último, el concepto de garantía contextual debe precisarse, pues no siempre resulta necesario que la garantía sea constituida de forma coetánea. También podrá formalizarse en un momento posterior, siempre que se encuentre ligada al negocio jurídico garantizado en grado de accesoriedad. El elemento temporal no es más que un poderoso indicio de la contextualidad de la garantía, pero su ausencia no la excluye necesariamente. En efecto, la contextualidad no se limita únicamente al ámbito temporal, lo que exige contemplar la operación en su globalidad, situando el objeto del proceso en su contexto económico-jurídico. Así será contextual aquella garantía que se constituya con posterioridad al crédito, pero con base en una promesa de constitución de garantías si se dan ciertas condiciones. Esta práctica suele buscar favorecer al prestatario y evitar un mayor gravamen sobre su econo-

⁵⁴ Ahora bien, es importante señalar la reflexión que hace P. GIRGADO PERANDONES, en su obra «La acción rescisoria concursal...», *cit.*, p. 91, según el cual, dicha calificación ha de ser entendida como puntual, como una excepción, esto es, como una patología en el funcionamiento de los grupos y no como inherente a la articulación de esta realidad empresarial.

mía, salvo que concurran determinadas circunstancias que suelen establecerse con precisión, por ejemplo, en atención al empeoramiento de su situación o a que el nivel de facturación del deudor no alcance determinada ratio⁵⁵.

III. LA EXTENSIÓN DE LOS EFECTOS DEL PLAN

Esta última parte del trabajo abordará el alcance de la norma recogida en el artículo 652.2 TRLC mediante el análisis de los distintos supuestos en los que se considera justificada la extensión de los efectos del plan de reestructuración a las garantías otorgadas por una sociedad del grupo no sometida al mismo. Dado que dicha medida se configura mediante el recurso a una cláusula general —lo que responde al carácter flexible inherente a todo régimen de reestructuración⁵⁶— es preciso concretar los casos en los que puede ser aplicada. Así, solo mediante una delimitación fundamentada de esta disposición se podrá dar seguridad en su aplicación, reducir la discrecionalidad judicial y garantizar que se cumpla con su finalidad: hacer posible el éxito del plan de reestructuración y la continuidad del grupo.

1. La necesidad de interpretar la norma del artículo 652.2 en coherencia con el presupuesto y el fin de la reestructuración

Como se indicó con anterioridad, el artículo 652.2 TRLC establece como presupuesto esencial para su aplicación que la ejecución de la garantía haya de causar la insolvencia tanto de la sociedad garante como de la deudora principal. Una lectura inicial de dicho precepto podría llevar a concluir erróneamente que la norma condiciona su eficacia a que la insolvencia de ambas sociedades derive de forma directa y exclusiva de la ejecución de la garantía. Esta interpretación entra en conflicto con la lógica propia subyacente a todo régimen preconcursal, cuyo fin no es tanto evitar la insolvencia como posibilitar el éxito del plan de reestructuración y preservar la continuidad del grupo. Este enfoque ignora la naturaleza progresiva y compleja del deterioro económico que puede sufrir una sociedad como resultado de la activación de sus pasivos contingentes. En consecuencia, quedarían desprotegidas aquellas garantías cuya ejecución, aunque no inmediata, podría comprometer la viabilidad del grupo y el cumplimiento del plan de reestructuración.

Lo decisivo, por tanto, para justificar la aplicación de esta medida no es tanto que la ejecución de la garantía cause la insolvencia de la garante y de la deudora, sino que esta ejecución impida o dificulte el cumplimiento del plan (y aboque al

⁵⁵ Sobre esto, PÉREZ BENÍTEZ, J. J., «Perjuicio patrimonial...», *cit.*, pp. 156 y 162.

⁵⁶ Sobre la flexibilidad de la regulación de las reestructuraciones, véase LATORRE CHINER, N. y LEÓN SANZ, F. J., «La buena fe en las reestructuraciones empresariales y la necesidad de evitar el fraude (planteamiento general y Derecho comparado)», en *Diario La Ley*, núm. 10648, Sección Tribuna, 21 de enero de 2025, La Ley, pp. 5-6, [fecha de consulta: 28/05/2025]. Disponible en: <https://laleydigital.laleynext.es/Content/Documento.aspx?params=H4sIAAAAAAAAAEAMtMSbF1CTEAAhMLA3NjA7Wy1KLizPw827DM9NS8klQA944xsSAAAAA=WKE>

concurso de acreedores) debido a la interdependencia económica inherente a las sociedades que operan dentro de un mismo grupo. Así, al exigir la insolvencia acumulativa de ambas sociedades, parece que el legislador pretende regular los supuestos de contaminación de crisis con el fin de salvaguardar la viabilidad del grupo en su conjunto. Es decir, la norma parece estar diseñada para aquellos casos en los que la ejecución de la garantía determina la insolvencia de la sociedad garante y esta se contagie a la sociedad deudora, ya sea porque la garante no pueda continuar con su actividad al carecer de un crédito de regreso que le permita recuperar lo pagado, o porque, aun disponiendo de dicho crédito⁵⁷, no logre hacerlo efectivo frente a la deudora, lo que frustraría el plan de reestructuración y pondría en peligro la viabilidad del grupo.

No obstante, no podemos olvidar que, en el marco de un plan de reestructuración, la sociedad deudora se encontrará, al menos, en probabilidad de insolvencia, pues este constituye precisamente el presupuesto mínimo exigido para instar la homologación de un plan de reestructuración, conforme a lo establecido en el artículo 584.1 TRLC. En efecto, resulta incoherente afirmar que la ejecución de la garantía sea la causa directa de la insolvencia de la deudora, ya que esta ya estará presente —si bien en una fase incipiente— en el momento en que se plantea el plan. Por tanto, una correcta comprensión del precepto exigiría desplazar el foco desde una relación de causalidad directa hacia una perspectiva funcional: lo determinante no es que la ejecución de la garantía cause la insolvencia, sino que dicha ejecución impida que el plan de reestructuración remueva la causa existente de insolvencia o evite su agravamiento. Solo si se preservan las garantías será posible que el plan despliegue su eficacia y logre revertir el estado de insolvencia de la deudora, evitando así la apertura del procedimiento concursal y, en última instancia, garantizando el éxito del plan y la viabilidad del grupo.

Sobre esta base, buena parte de la doctrina se ha centrado en delimitar el tipo de insolvencia que debería provocar la ejecución de las garantías por deuda ajena. Así, algunos autores sostienen que, ante la falta de precisión en el Texto Refundido respecto al tipo de insolvencia debe admitirse la aplicación de la norma del artículo 652.2 en cualquiera de sus tres manifestaciones —la probabilidad de insolvencia, insolvencia actual e insolvencia inminente— conforme al artículo 584 TRLC⁵⁸.

⁵⁷ La calificación de dicho crédito concursal será la de subordinado, por reunir la condición de persona especialmente relacionada con el deudor (artículos 281.1.5º y 283.1.3º TRLC). Sobre la subordinación automática de los créditos de la filial en el concurso de la matriz del artículo 93.2. 3º LC (actual artículo 283.1.3º TRLC), resulta de interés la crítica realizada por obra GARCIMARTÍN ALFÉREZ, F., «¿Qué sentido tiene subordinar los créditos de la filial en el concurso de la matriz?», en *Almacén de Derecho*, 9 de enero de 2018, [fecha de consulta: 28/05/2025]. Disponible en: <https://almacendederecho.org/sentido-subordinar-los-creditos-la-filial-concurso-la-matriz#:~:text=la%20subordinación%20automática%20de%20los,división%20de%20patrimonios%20matriz%20filial>

⁵⁸ Son de esta opinión, entre otros, FERNÁNDEZ DEL POZO, L., «La remisión de la responsabilidad del tercero garante en la reestructuración de los grupos de sociedades (“third-party releases”)» en COHEN BENCHETRIT, A. (dir.), HIERRO ANIBARRO, S. (pr.), *Nuevo marco jurídico de la reestructuración de empresas en España*, Thomson Reuters-Aranzadi, Cizur Menor (Navarra), 2022, pp. 473-474 y PÉREZ-CRESPO PAYÁ, F., «Comentario al artículo 596 TRLC. Garantía de terceros», en PULGAR

Frente a esta postura, se sitúa otro sector que defiende una interpretación más restrictiva del precepto, limitando la extensión de los efectos del plan a supuestos de insolvencia inminente⁵⁹. Ahora bien, como ya se ha señalado, el verdadero enfoque no debe situarse en la insolvencia como tal, sino en la necesidad de garantizar la viabilidad del grupo y la efectividad del plan de reestructuración, que es el fin perseguido por la regulación.

Dado lo anterior, lo determinante para fundamentar la aplicación de la medida contenida en el artículo 652.2 TRLC es el impacto que la ejecución de la garantía otorgada por una sociedad del mismo grupo pueda tener en el cumplimiento de dicho plan, y, por tanto, en la viabilidad del grupo en su conjunto. Esto obliga a considerar los posibles escenarios resultantes de tal ejecución y a evaluar sus consecuencias.

Además, hemos de tener en cuenta que las implicaciones derivadas de esta medida son de gran relevancia. El artículo 652.2 TRLC supone una excepción a la regla general de inoponibilidad del plan, contenida en el primer párrafo de este mismo artículo, y determina la ineficacia de la garantía frente a su beneficiario, es decir, el acreedor garantizado. En consecuencia, el acreedor se ve obligado a soportar las medidas de reestructuración del pasivo previstas en el plan, que pueden abarcar la imposición de esperas o quitas, la capitalización de sus créditos y, también, la «extensión de efectos» a sociedades no incluidas en el plan de reestructuración⁶⁰. Sin embargo, como ya se ha señalado, esta expresión no resulta del todo acertada. Si atendemos a la redacción del artículo 652.2, que comienza con la fórmula «como excepción a lo establecido en el apartado anterior», sorprende que el legislador opte por hablar de «extensión de efectos» en lugar de referirse a

EZQUERRA, J. (dir.), GUTIÉRREZ GILSANZ, A., MEGÍAS LÓPEZ, J. y RECAMÁN GRAÑA, E. (coords.) *Comentario a la Ley Concursal*, 3.ª ed., Tomo II, La Ley, Madrid, 2023, p. 890, y que traigo a colación con el artículo 652 TRLC.

⁵⁹ Así, ALONSO HERNÁNDEZ, A. y MARTÍNEZ RUIZ, L., «Las reestructuraciones preconcursales de grupos», en COHEN BENCHETRIT, A. (dir.), HIERRO ANIBARRO, S. (pr.), *Nuevo marco jurídico de la reestructuración de empresas en España*, Thomson Reuters-Aranzadi, Cizur Menor (Navarra), 2022, p. 386.

⁶⁰ Resulta de interés el trabajo de ALONSO HERNÁNDEZ, A. y MARTÍNEZ RUIZ, L., «Las reestructuraciones preconcursales», *cit.*, pp. 357-412. En él, los autores analizan aspectos clave para el acreedor garantizado cuya garantía se extinga o modifique conforme a lo previsto en el plan y en el artículo 652.2 TRLC. Aunque el Texto Refundido no prevé indemnización a favor de dicho acreedor, consideran que el plan debe ponderar y compensar las consecuencias de los efectos que impone sobre las garantías y las expectativas de recuperación. En este sentido, también se pronuncian FERNÁNDEZ DEL POZO, L., «La remisión de la responsabilidad...», *cit.*, p. 475 y BERMEJO GUTIÉRREZ, N., «Separación de activos, garantías intragrupo e insolvencia», en BERMEJO GUTIÉRREZ, N., MARTÍNEZ FLÓREZ, A. y RECALDE CASTELLS, A. (dirs.), *Las reestructuraciones de las sociedades de capital en crisis*, Thomson Reuters-Civitas, Cizur Menor (Navarra), 2019, pp. 681-682. Esta última autora entiende que de no preverse compensación alguna se estaría redistribuyendo valor en beneficio de los acreedores que participan en la reestructuración y en perjuicio de aquéllos que disponen de la garantía de otra sociedad.

Por otro lado, dichos autores defienden la posibilidad de impugnación de un plan de reestructuración que prevea la extensión de sus efectos a las garantías concedidas por otras sociedades del grupo no sometidas al plan, a través del artículo 654.6 TRLC, bajo el argumento de que dicho plan no supera la prueba del interés superior de los acreedores.

la imposibilidad de que los acreedores mantengan sus derechos frente a terceros, limitando su capacidad de ejecutar la garantía. Con todo, la norma establece que esta medida operará «en las condiciones previstas en el plan», lo que plantea dudas sobre el alcance de dicha limitación y hasta qué punto puede el plan modularla. En particular, cabe cuestionarse si puede excluirse por completo el ejercicio de esos derechos, si es posible conservarlos parcialmente o si la restricción puede limitarse por un tiempo determinado.

Pues bien, tal es el sacrificio impuesto a dichos acreedores que la injerencia en su derecho no puede ser aceptada por cualquier motivo. Solo procederá cuando se trate de garantías cuya ejecución pueda comprometer el éxito del plan, es decir, aquellas que puedan frustrar una eventual reestructuración. Esto resulta lógico, pues se trata de una medida adoptada en el marco de la reestructuración de la deudora principal. Algo parecido sucede con la excepción a la regla de prioridad absoluta, supuesto en el que tampoco se respetan los derechos de los acreedores de conformidad con su rango: la excepción debe ser precisa para asegurar la viabilidad de la empresa (artículo 655.3 TRLC).

Pero es que, además, la extensión afecta igualmente a las sociedades garantes y a sus acreedores, especialmente cuando la garante ostenta la condición de sociedad dependiente. Ciertamente, la existencia de garantías intragrupo ascendentes supone un cambio en las expectativas de cobro de los acreedores de la sociedad garante, ya que plantea el problema de que, en un eventual concurso de esta última, concurren tanto sus acreedores propios —ajenos al paquete de garantías— como el acreedor de la sociedad deudora garantizada. Este último tendrá preferencia sobre el bien objeto de garantía, en el caso de que la garantía sea real, o bien compartirá el patrimonio de la sociedad dependiente como esfera de la responsabilidad en otro caso. No obstante, las garantías intragrupo, incluidas las constituidas por una sociedad dependiente a favor de su dominante, no están prohibidas por el ordenamiento, ni tampoco las consecuencias derivadas de su otorgamiento. Según los criterios jurisprudenciales en materia rescisoria, estas garantías son plenamente eficaces cuando las mismas se otorgan de manera contextual. De hecho, es indicio suficiente de contextualidad y, por tanto, de legitimidad, que las sociedades otorguen garantías no solo como condición para la concesión de financiación, sino también cuando esta se destine al grupo, se conceda en función de sus necesidades y genere provecho y valor para la sociedad dependiente. En tales casos, la sociedad garante estará dispuesta a asumir la deuda del grupo, con pleno conocimiento de las consecuencias que ello implica, como la creación de una prelación entre sus deudas propias y ajenas, lo que implica un tratamiento discriminatorio para sus acreedores, por la necesidad que tiene la sociedad de la financiación concedida.

Pues bien, la extensión de los efectos del plan produciría el efecto contrario, es decir, una suerte de discriminación positiva para la sociedad garante y sus acreedores. Esto se debe a que la extensión de los efectos del plan a la garantía elimina el problema de la prelación en el cobro de sus créditos en un futuro concurso, al evitar que se declare el concurso de la sociedad garante. Además, la extensión de los efectos beneficia indirectamente a la deudora principal, ya que la continuidad

de la sociedad dependiente favorece la viabilidad del grupo y contribuye al fortalecimiento de la participación de la matriz, asegurando así la estabilidad financiera del conjunto.

2. La necesidad de diferenciar diversos supuestos

A partir de esta base, es necesario identificar los distintos escenarios que puedan darse desde la perspectiva de la sociedad garante, ya que en ello radica la clave para respaldar la extensión. Será necesario analizar cada caso individualmente, considerando el tipo de grupo, su grado de centralización y cómo tiene estructurada su política de financiación. No existen grupos idénticos ni intereses iguales en todos los casos y, por ello, la ejecución de una garantía otorgada por una sociedad a favor de otra entidad de su grupo no compromete del mismo modo el éxito del plan de reestructuración en un grupo societario que en otro.

Siguiendo la lógica del legislador y el tenor literal de la norma, en la que lo relevante es que la ejecución de la garantía cause la insolvencia, podemos distinguir dos supuestos.

2.1. *La causación de la insolvencia de ambas sociedades por la no extensión de los efectos del plan*

En primer lugar, aquel en el que, de no extenderse los efectos del plan, la ejecución de la garantía determina la insolvencia de la filial y la insolvencia de las sociedades sujetas al plan. En este caso, se entendería justificada la extensión de los efectos. Ahora bien, este supuesto, que se corresponde con el tenor literal de la norma, es más grave que los casos en los que se admite la rescisión de garantías de tercero intragrupo. Recordemos que, en el contexto de la acción rescisoria concursal, si bien la insuficiencia patrimonial es un presupuesto imprescindible para su ejercicio, pues estas acciones se ejercitan una vez declarado el concurso de acreedores y su finalidad es la reintegración de la masa activa de la sociedad concursada, ello no implica que deba existir una conexión directa entre la situación posterior de insolvencia del garante y el acto objeto de rescisión⁶¹. Esta distinción puede resultar clave y refleja la rigidez de la norma, la cual contrasta con el fin de garantizar la viabilidad del grupo.

2.2. *La causación de la insolvencia de la filial por la no extensión de los efectos del plan*

El segundo supuesto es aquel en el que la ejecución de la garantía determine la insolvencia de la filial pero no afecte directamente a la insolvencia de las so-

⁶¹ LEÓN SANZ, F. J., «Comentario al artículo 71 LC...», *cit.*, p. 1307.

ciudades sujetas al plan. En este caso, de acuerdo con el tener literal del artículo 652.2 TRLC, no debería proceder la extensión de los efectos del plan. En su lugar, se debería producir el concurso de la filial y la rescisión de la garantía siempre que se dieran los presupuestos, o la aprobación de un plan de reestructuración específico para esa sociedad filial. Ahora bien, cabe preguntarse si la extensión de los efectos del plan podría tener en estos casos un carácter preventivo, actuando anticipadamente para evitar el concurso de la sociedad filial en el que se produciría la rescisión de la garantía.

El legislador no tiene en cuenta el factor de la interdependencia económica entre las sociedades del grupo como tampoco el elemento de la viabilidad a la hora de justificar la extensión de los efectos del plan. En efecto, hasta ahora hemos empleado los criterios de irrevocabilidad, ya que estos criterios permiten determinar la validez de las garantías otorgadas por una sociedad en favor de tercero, determinando, por tanto, su eficacia. Sin embargo, el legislador, en la reforma de 2022 del Texto Refundido de la Ley Concursal, no ha modificado los presupuestos de la acción rescisoria, lo que implica que, al valorar el carácter perjudicial de las garantías, no se toma en consideración la viabilidad del deudor. Esta omisión genera una clara incongruencia al trasladar estos criterios al plano preconcursal.

En consecuencia, surge un escenario que, aunque no está directamente contemplado por el artículo 652.2 TRLC, debería admitirse con base en la finalidad de garantizar la viabilidad y evitar la insolvencia de las sociedades sujetas al plan. Este supuesto se presenta cuando el cumplimiento del plan y la viabilidad dependen de los flujos provenientes de la filial. En este caso, se pueden dar dos situaciones. En primer lugar, si la ejecución de la garantía afecta a los flujos de manera que impida el cumplimiento del plan, procederá la extensión de efectos.

En segundo lugar, si la ejecución de la garantía no afecta a los flujos necesarios para cumplir el plan, no procederá la extensión. En efecto, puede darse el caso de que, ejecutada la garantía, la sociedad garante siga siendo solvente al contar con recursos suficientes para afrontar la deuda garantizada, sin que ello provoque la insolvencia del deudor, porque el crédito generado en vía de regreso no fuese suficiente para causar su insolvencia⁶². En tal supuesto, no se entendería justificada la extensión de los efectos del plan, pues no se cumpliría la finalidad para la cual está diseñada dicha medida, que no es otra que garantizar el éxito del plan, la cual no estaría amenazada en este caso. De hecho, dependiendo de la estructura específica del grupo, incluso si la sociedad garante incurre en insolvencia, es posible que esta situación no afecte a las demás sociedades del grupo, y sea posible su liquidación o la salida del grupo de la sociedad o de la unidad de negocio, sin que ello repercuta en el desarrollo del plan.

⁶² Entiende FERNÁNDEZ DEL POZO, L., en su trabajo «La remisión de la responsabilidad...», *cit.*, pp. 473-474, que dicho escenario en el que la sociedad garante consiga mantenerse viable, no obstante la ejecución de la garantía, es perfectamente conjeturable, pero entiende que no será lo más habitual, y ello en atención a la doctrina de riesgos empresariales correlacionados.

3. La necesidad de reinterpretar la norma a la vista de su finalidad

En definitiva, el fundamento de la extensión de los efectos del plan en atención de la viabilidad del grupo permite apreciar de una manera más objetiva la justificación de las garantías intragrupo tanto para la extensión de efectos del plan como para la rescisión. Esto se debe a que, más allá de la contextualidad como otorgamiento simultáneo funcional o condición de la financiación, la financiación y las garantías intragrupo se habrían de valorar en consideración de la interdependencia económica desde la perspectiva de la viabilidad del grupo y de cada una de las sociedades dependientes. Así, la viabilidad se presenta como un factor clave para determinar la aplicación de la extensión de los efectos del plan, en función de las circunstancias específicas de cada caso. Por lo tanto, llegamos a la conclusión de que la medida prevista en el artículo 652.2 TRLC no refleja con precisión la finalidad para la que fue diseñada, como tampoco el carácter flexible que informa todo el régimen de reestructuración. Esta incertidumbre hace necesaria una reconfiguración de la cláusula. A continuación, se formula una propuesta de *lege ferenda* respecto a dicho artículo, de forma que el presupuesto esencial para su aplicación ya no sea que «la ejecución de la garantía pueda causar la insolvencia de la garante y de la propia deudora», sino que la no ejecución de la garantía «sea imprescindible para la viabilidad del plan de reestructuración». En el Derecho vigente, parece razonable que se pueda admitir una reinterpretación del artículo 652.2 TRLC en el sentido indicado.

Por otro lado, se plantea la cuestión de si resulta posible emplear este criterio también en sede rescisoria en caso de concurso en los supuestos de aprobación de un plan del deudor en situación de dificultades económicas con sus principales acreedores que no haya sido objeto de homologación judicial. El artículo 226 TRLC establece que son rescindibles los actos perjudiciales para la masa activa. El Texto Refundido no tiene en cuenta la viabilidad en la delimitación del presupuesto objetivo para el ejercicio de la acción rescisoria. Es más, tampoco lo hace expresamente al regular la protección frente a las acciones rescisorias de un plan de reestructuración homologado judicialmente. *De lege ferenda* parece razonable que se tomara en consideración la viabilidad de los actos realizados por el deudor para justificar la necesidad de la realización de los actos de forma que no puedan ser rescindidos. Se echa en falta que la reforma de 2022 del Texto Refundido de la Ley Concursal no haya procedido a una integración normativa del régimen de las acciones rescisorias en el concurso con la regulación del Derecho preconcursal.

IV. BIBLIOGRAFÍA

ALONSO HERNÁNDEZ, A. y MARTÍNEZ RUIZ, L., «Las reestructuraciones preconcursales de grupos», en COHEN BENCHETRIT, A. (dir.), HIERRO ANIBARRO, S. (pr.), *Nuevo marco jurídico de la reestructuración de empresas en España*, Thomson Reuters-Aranzadi, Cizur Menor (Navarra), 2022, pp. 357-412.

- BERMEJO GUTIÉRREZ, N., «Separación de activos, garantías intragrupo e insolvencia», en BERMEJO GUTIÉRREZ, N., MARTÍNEZ FLÓREZ, A. y RECALDE CASTELLS, A. (dirs.), *Las reestructuraciones de las sociedades de capital en crisis*. Thomson Reuters-Civitas, Cizur Menor (Navarra), 2019, pp. 627-688.
- CARRASCO PERERA, A., «Garantías intragrupo, ventajas compensatorias, presunción de perjuicio y restitución derivada de la rescindibilidad», en DÍAZ MORENO, A., LEÓN SANZ, F. J. y VÁZQUEZ CUETO, J. C. (dirs.), *Sociedades y Concurso, Estudios de derecho societario de la crisis*, Thomson Reuters-Aranzadi, Cizur Menor (Navarra), 2018, pp. 453-469.
- EMBED IRUJO, J. M., «El contrato de constitución del grupo en derecho español», *Derecho de sociedades: libro homenaje al profesor Fernando Sánchez Calero*, vol. 5, 2002, pp. 5323-5356.
- , «El significado jurídico de los grupos de sociedades. La corporate governance», en *Ekonomiaz: Revista vasca de economía*, núm. 68, 2008 (Ejemplar dedicado a: Grupos empresariales. Nuevos agentes económicos de decisión), pp. 84-101.
- ESTEBAN VELASCO, G., «Grupos de sociedades en el Anteproyecto de Código Mercantil», en BERCOVITZ RODRÍGUEZ-CANO, A. (coord.), *Hacia un nuevo Código Mercantil*, Thomson Reuters-Aranzadi, Cizur Menor (Navarra), 2014, pp. 215-236.
- FACHAL NOGUER, N., «La rescisión de garantías contextuales intragrupo», en *Anuario de Derecho Concursal*, núm. 40, enero-abril 2017, pp. 223-247.
- FERNÁNDEZ DEL POZO, L., «La remisión de la responsabilidad del tercero garante en la reestructuración de los grupos de sociedades (“third-party releases”)», en COHEN BENCHETRIT, A. (dir.), HIERRO ANIBARRO, S. (pr.), *Nuevo marco jurídico de la reestructuración de empresas en España*, Thomson Reuters-Aranzadi, Cizur Menor (Navarra), 2022, pp. 413-487.
- FUENTES NAHARRO, M., *Grupos de sociedades y protección de acreedores: una perspectiva societaria*, Thomson Reuters-Civitas, Cizur Menor (Navarra), 2007.
- , «La teoría de las ventajas compensatorias y los grupos de sociedades», en EMPARANZA SOBEJANO, A. (coord.), *El Derecho de sociedades y de cooperativas: nuevos retos en su configuración y en la gestión de los administradores*, Marcial Pons, Madrid, 2019, pp. 243-293.
- GARCÍA-CRUCES, J. A., «Acción rescisoria concursal (reintegración concursal)», en BELTRÁN, E. y GARCÍA-CRUCES, J. A. (dirs.) y ÁVILA DE LA TORRE, A. y CAMPUZANO, A. B. (coords.), *Enciclopedia de Derecho Concursal*, Tomo I, Thomson Reuters-Aranzadi, Cizur Menor (Navarra), 2012, pp. 119-149.
- GARCÍA VICENTE, J. R., «Comentario a la Sentencia de 30 de abril de 2014. Rescisoria concursal de garantías contextuales intragrupo», en BERCOVITZ RODRÍGUEZ-CA-

NO, A. (dir.), *Cuadernos Civitas de Jurisprudencia Civil*, núm. 96, septiembre-diciembre 2014, Thomson Reuters-Civitas, Cizur Menor (Navarra), pp. 675-704.

GARCÍA-VILLARUBIA, M., «La rescisión de garantías intragrupo: el concepto de interés de grupo como causa de enervación de las presunciones de perjuicio patrimonial», en *El Derecho. Revista de Derecho Mercantil*, núm. 6, 2013, [fecha de consulta: 28/05/2025]. Disponible en: <https://www.uria.com/es/publicaciones/3876-la-rescision-de-garantias-intragruppo-el-concepto-de-interes-de-grupo-como-causa>)

GARCIMARTÍN ALFÉREZ, F., «¿Qué sentido tiene subordinar los créditos de la filial en el concurso de la matriz?», en *Almacén de Derecho*, 9 de enero de 2018, [fecha de consulta: 28/05/2025]. Disponible en: <https://almacenederecho.org/sentido-subordinar-los-creditos-la-filial-concurso-la-matriz#:~:text=la%20subordinación%20automática%20de%20los,división%20de%20patrimonios%20matriz%2Dfilial>

GIRGADO PERANDONES, P., *La empresa de grupo y el derecho de sociedades*, Comares, Granada, 2001.

—, «La acción rescisoria concursal frente a las garantías intragrupo», en *Anuario de Derecho Concursal*, núm. 43, 2018, pp. 89-112.

GIRÓN TENA, J., *Tendencias actuales y reforma del derecho mercantil (Estudios)*, Civitas, Madrid, 1986.

GÓMEZ ASENSIO, C., «Las garantías contextuales: rescisión y grupos societarios», en *Revista de Derecho Concursal y Paraconcursal*, núm. 23, sección Varia, segundo semestre de 2015, Wolters Kluwer, Madrid, La Ley 4429/2015, [fecha de consulta: 28/05/2025]. Disponible en: https://laleydigital.laleynext.es/Content/Documento.aspx?params=H4sIAAAAAAAAEAMtMSbF1CTEAAiMjYwtTC7Wy1KLizPw827DM9NS8klQAY_SsBiAAAAA=WKE

LACRUZ BERDEJO, J. L., «La causa en los contratos de garantía», en *Revista Crítica de Derecho Inmobiliario*, núm. 544, mayo-junio, 1981, pp. 709-756.

LATORRE CHINER, N., y LEÓN SANZ, F. J., «La buena fe en las reestructuraciones empresariales y la necesidad de evitar el fraude (planteamiento general y Derecho comparado)», en *Diario La Ley*, núm. 10648, Sección Tribuna, 21 de enero de 2025, La Ley, [fecha de consulta: 28/05/2025]. Disponible en: <https://laleydigital.laleynext.es/Content/Documento.aspx?params=H4sIAAAAAAAAEAMtMSbF1CTEAAhMLA3NjA7Wy1KLizPw827DM9NS8klQA944xsAAAAA=WKE>

LEÓN SANZ, F. J., «Comentario al artículo 71 LC. Acciones de reintegración», en BELTRÁN, E., CAMPUZANO, A. B., ALAMEDA, M. T. y ROJO, A. J (coords.), *Comentario a la Ley Concursal*, Tomo I, Civitas, Madrid, 2004, pp. 1301-1321.

MARTÍNEZ FLÓREZ, A., «Comentario al artículo 40 LC. Facultades patrimoniales del deudor», en: BELTRÁN, E., CAMPUZANO, A. B., ALAMEDA, M. T., ROJO, A. J. (coords.), *Comentario a la Ley Concursal*, Tomo I, Civitas, Madrid, 2004, pp. 887-902.

—, «Comentario al artículo 43 LC. Conservación y administración de la masa activa», en: BELTRÁN, E., CAMPUZANO, A. B., ALAMEDA, M. T., ROJO, A. J. (coords.), *Comentario a la Ley Concursal*, Tomo I, Civitas, Madrid, 2004, pp. 771-820.

MARTÍNEZ RUIZ, L., «El interés del grupo de sociedades y la acción rescisoria concursal», en BELTRÁN, E. y SANJUÁN, E. (dirs.), *La reintegración de la masa, Congreso de Antequera. IV Congreso Español de Derecho de la Insolvencia. VII Congreso de Derecho Mercantil y Concursal de Andalucía*, 19 a 21 de abril, Thomson Reuters-Civitas, Cizur Menor (Navarra), 2012, pp. 273-286.

PÉREZ BENÍTEZ, J. J., «Perjuicio patrimonial, interés de grupo y rescisión de las garantías otorgadas en la financiación de los grupos de sociedades», en *Revista de Derecho Concursal y Paraconcursal*, núm. 19, 2013, pp. 155-164.

PÉREZ-CRESPO PAYÁ, F., «Comentario al artículo 596 TRLC. Garantía de terceros», en PULGAR EZQUERRA, J. (dir.) y GUTIÉRREZ GILSANZ, A., MEGÍAS LÓPEZ, J. y RECAMÁN GRAÑA, E. (coords.), *Comentario a la Ley Concursal*, Tomo II, 3.^a edición, Wolters Kluwer-La Ley, Madrid, 2023, pp. 886-891.

SÁNCHEZ-CALERO GUILARTE, J. y FUENTES NAHARRO, N., «La insolvencia de los grupos: los trabajos de la CNUDMI y el Derecho Concursal español», en *Anuario de Derecho Concursal*, núm. 22, 2011, pp. 9-45.

SANCHO GARGALLO, I., *La rescisión concursal*, 2.^a ed., Tirant lo Blanch, Valencia, 2023, p. 123 (versión Proview). Disponible en: <https://biblioteca.tirant.com/cloudLibrary/ebook/show/9788411693417> [fecha de consulta: 28/05/2025].

SATRÚSTEGUI MENCHACA, B., y FONTÁN GARCÍA-ORMAECHEA, A., «Rescisión concursal de las garantías intragrupo», en *Revista de Derecho Concursal y Paraconcursal*, núm. 25, Sección Cuestiones prácticas, Segundo semestre de 2016, pp. 271-285.

VILLORIA, I., «La rescisión de las garantías prestadas por deuda a cargo de sociedades del grupo», en BELTRÁN, E. y SANJUÁN, E. (dirs.), *La reintegración de la masa, Congreso de Antequera. IV Congreso Español de Derecho de la Insolvencia. VII Congreso de Derecho Mercantil y Concursal de Andalucía*, 19 a 21 de abril, Thomson Reuters-Civitas, Cizur Menor (Navarra), 2012, pp. 249-287.

(Trabajo recibido el 30/05/2025
y aceptado para su publicación el 11/06/2025)

COMENTARIOS DE SENTENCIAS Y RESOLUCIONES

LUCES Y SOMBRAS DEL DERECHO DEL SOCIO A EXAMINAR LA CONTABILIDAD SOCIAL EN LA SOCIEDAD DE RESPONSABILIDAD LIMITADA (A PROPÓSITO DE LA STS 762/2024, DE 29 DE MAYO)*

JOSÉ MIGUEL EMBID IRUJO

Catedrático de Derecho mercantil

Universidad de Valencia

RESUMEN

En el presente trabajo el autor analiza de forma breve el derecho de los socios a examinar la contabilidad social en las sociedades de responsabilidad limitada. Para ello, el autor, partiendo del fundamento y origen de la norma, recoge tanto la regulación anterior como la actual de este derecho en nuestro ordenamiento y analiza la doctrina del Tribunal Supremo recogida en la sentencia de 29 de mayo de 2024 desde un punto de vista crítico.

Palabras clave: derecho, examen, contabilidad social, sociedad de responsabilidad limitada, impugnación.

* El presente trabajo tiene su origen en la ponencia presentada por el autor al II Congreso italo-español (Padua-Valencia) «Los derechos de los socios en transformación», celebrado en Valencia los días 3 y 4 de abril de 2025. Se han desarrollado las ideas expuestas en aquella ocasión, desde el punto de vista doctrinal, añadiéndose al mismo tiempo el comentario a la sentencia del Tribunal Supremo 762/2024, de 29 de mayo. Agradezco a los directores del Congreso, en especial a los profesores Paula del Val Talens y Miguel Gimeno Ribes, su amable invitación.

LIGHTS AND SHADOWS OF THE RIGHT OF THE SHAREHOLDER TO EXAMINE THE CORPORATE ACCOUNTING IN THE LIMITED LIABILITY COMPANY (REGARDING STS 762/2024, 29TH OF MAY)

JOSÉ MIGUEL EMBID IRUJO

*Professor of Commercial Law
University of Valencia*

ABSTRACT

In this paper the author briefly analyses the right of the partners to examine social accounting in limited liability companies. To this end, the author, based on the foundation and origin of the rule, refers to both the previous and current regulation of this right in our legal system and analyses the doctrine of the Supreme Court contained in the judgment of May 29th, 2024 from a critical point of view.

Keywords: right, examination, social accounting, limited liability company, judicial challenge.

SUMARIO: I. UN DERECHO TIPOLÓGICAMENTE DIFERENCIADO (A MODO DE PRESENTACIÓN).— II. EL PORQUÉ DEL DERECHO Y SU CURSO EVOLUTIVO. 1. De nuevo, la tipología societaria. 2. Breve exposición de su evolución histórica. 2.1. Los orígenes (fácticos y normativos). 2.2. La incorporación de España a la Comunidad Económica Europea y su repercusión en la sociedad de responsabilidad limitada. 2.3. La regulación del derecho en la LSRL 1995. 3. La situación actual: el art. 272, 3º LSC.— III. EL DERECHO A EXAMINAR LA CONTABILIDAD SOCIAL EN LA STS 762/2024, DE 29 DE MAYO. 1. El supuesto de hecho. 2. Doctrina de la sentencia. 3. Consideraciones sobre la sentencia analizada desde la perspectiva del derecho del socio al examen de la contabilidad social.— IV. CONSIDERACIONES FINALES.— V. BIBLIOGRAFÍA.

I. UN DERECHO TIPOLOGICAMENTE DIFERENCIADO (A MODO DE PRESENTACIÓN)

Nunca han sido demasiado nítidos en el Derecho español los criterios de delimitación entre la sociedad anónima y la sociedad de responsabilidad limitada. No lo fueron, desde luego, en la época fundacional —podríamos decir— del moderno sistema de sociedades de capital entre nosotros, situada, como es sabido, en la década de los años cincuenta del pasado siglo; tampoco lo han sido desde que se produjo el segundo gran factor de evolución de la disciplina societaria y que puede identificarse, también en el siglo pasado, con la incorporación de España a la entonces Comunidad Económica Europea.

Los años posteriores registran, con todo, el intento más significativo por conseguir una clara distinción entre ambas formas de sociedad de capital, gracias a la Ley 2/1995, de 23 de marzo, de Sociedades de Responsabilidad Limitada (en adelante, LSRL 1995); su «patrimonio tipológico» (si cabe hablar en tales términos), no siempre bien establecido, por lo demás, en su exposición de motivos, pasó en bloque al Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital (en adelante, LSC), no exento de matices y modulaciones, y privado, en consideración, del valioso elemento auxiliar constituido por dicho preámbulo.

Además de las circunstancias propias de la evolución legislativa, quizá influyan también en este asunto las considerables diferencias experimentadas por los dos tipos societarios que nos ocupan en cuanto a su utilización por los operadores económicos. Si en la primera fase reseñada la sociedad anónima representaba la figura habitualmente constituida en la práctica, dada su conocida «polivalencia funcional», desde finales del pasado siglo, dicho papel ha sido asumido, con notable éxito, por la sociedad de responsabilidad limitada; esto ha sido así hasta el extremo de convertirse la limitada, si se nos permite la licencia, en la «sociedad general»

del tráfico mercantil en la práctica española, quedando la anónima circunscrita a un ámbito tipológico sumamente ceñido.

No corresponde a este trabajo la tarea de ahondar en estas cuestiones, ahora sucintamente expuestas, y que vienen constituyendo desde hace décadas ocupación habitual de nuestra doctrina. El objetivo del presente estudio es más modesto y se ciñe a examinar un derecho específico del socio, situado de manera estricta en el dominio de la sociedad de responsabilidad limitada y que puede ser entendido, al menos en una aproximación de urgencia, como una manifestación específica de la diferencia entre esta última figura y la sociedad anónima. Nos referimos, de acuerdo con el título del trabajo, al derecho de socio de la sociedad limitada consistente en la facultad de examinar la contabilidad de dicha sociedad en los términos y circunstancias establecidos en el art. 272, 3º LSC¹.

Es esta la forma habitual de descripción del mencionado derecho, aunque no sea la única; no es infrecuente, en tal sentido, hablar de un «derecho de información documental», pues, al fin y al cabo, la facultad de que disfruta el socio de la sociedad limitada se sitúa *prima facie* en el terreno informativo. Se trata, con todo, de la posibilidad de consultar, por sí o en unión de persona perita, una amplia información relativa a la vertiente contable de la sociedad, concretada, como dice el precepto citado, en «las cuentas anuales, con todos sus antecedentes». Siendo esta forma de identificación plenamente correcta, sin perjuicio de su carácter un tanto genérico, coexistirá a lo largo de las páginas subsiguientes con la recogida en el título del trabajo, la cual, si se mira bien, parece ser predominante en la doctrina española, seguramente en consonancia con el enunciado literal del art. 272, 3º, LSC.

No será este, con todo, un estudio exhaustivo de la figura analizada, objeto, por lo demás, de cuantiosas y relevantes aportaciones de nuestra doctrina. El propósito, más bien, es el de presentar, sobre la base de una sumaria perspectiva histórica, la razón de ser del derecho objeto de análisis; en tal sentido, se hará especial hincapié en materias como la relativa a su naturaleza, el modo de su atribución a los socios, así como, y de manera muy especial, el sentido de su regulación, tal y como ha quedado configurado en el citado precepto.

¹ El presente trabajo se circunscribe al Derecho español y no entrará, por tanto, en las cuestiones propias de la comparación jurídica, salvo en aquellas materias que por su relieve genérico sobre el tipo de la sociedad de responsabilidad limitada o, de manera más concreta, sobre el tema específico que nos ocupa, merezcan alguna referencia sintética por la vía, comúnmente, de algún apunte bibliográfico. Con todo, en lo que atañe al derecho del socio a examinar la contabilidad social, tal y como se configura entre nosotros, sería muy oportuno profundizar en el tratamiento comparativo con las figuras potencialmente equivalentes de otros ordenamientos. En tal sentido, resulta del mayor interés la facultad atribuida al socio de la sociedad de responsabilidad limitada en el art. 2476, 2º, del *Codice civile* italiano, extendida no solo a la vertiente contable, sino también al control de la administración social. A este respecto, pueden consultarse, dentro de la amplia bibliografía, los trabajos de MONTAGNANI, C. «Il controllo del socio sulla gestione nella società a responsabilità limitata», en ABRIANI, N. y EMBID IRUJO, J. M. (dirs.), *La società a responsabilità limitata in Italia e in Spagna. Due ordinamenti a confronto*, Milano, Giuffrè, 2008, pp. 483-518, FERNÁNDEZ, G., «I diritti di controllo del socio nella s.r.l. e l'autonomia privata», *RDS*, 2012-4, pp. 826-854, y, más recientemente, de BUSOLETTI, M., «I diritti di controllo e di azione del socio di s.r.l.», *RDC*, CXVIII, 2020-1, pp. 21-38.

Con este telón de fondo, en la segunda parte del trabajo la atención se centrará en el modo de aproximarse al derecho objeto de estudio de nuestro Tribunal Supremo, tal y como se manifiesta en su sentencia 762/2024, de 29 de mayo. Este fallo, todavía reciente, atesora un considerable interés, a pesar de que tal derecho queda, en apariencia, un tanto diluido en beneficio de una perspectiva societaria más amplia, directamente vinculada con otras facultades del socio (información —en sentido genérico— e impugnación de los acuerdos de la junta general), susceptibles de ser relacionadas, no obstante, con la que ahora nos ocupa.

II. EL PORQUÉ DEL DERECHO Y SU CURSO EVOLUTIVO

1. De nuevo, la tipología societaria

Preguntarse el porqué de una determinada institución jurídica no es hoy el principal asunto con el que se reviste su tratamiento por parte una gran mayoría de autores. Quizá un tradicional exceso de construcción dogmática, sin excesivos resultados concretos a la hora de comprender y calificar su relieve práctico, ha conducido a un notable predominio del planteamiento que, a falta de mejor denominación, podemos calificar de funcionalista; con él, no se trata tanto de saber por qué ha de regularse tal figura en un determinado contexto, ni de precisar en todas sus vertientes las circunstancias de su naturaleza jurídica, sino, más modestamente, de apreciar su relieve concreto en particulares situaciones, gracias con frecuencia al auxilio, cuando se trata de instituciones jurídico-mercantiles, de planteamientos de corte economicista.

No es esta, desde luego, una orientación desacertada, aunque, eso sí, resulte inconveniente limitar a ella la fuerza comprensiva y explicativa de los planteamientos jurídicos. Por tal motivo, parece oportuno detenerse unos momentos en la razón de ser del derecho que nos ocupa y de su adscripción al ámbito de la sociedad de responsabilidad limitada, en exclusiva, cuestiones, por lo demás, no explicadas por nuestro legislador a lo largo de las más de siete décadas de su vigencia.

En una aproximación de urgencia, parece claro que la respuesta al interrogante planteado —el porqué del derecho a examinar la contabilidad social— habrá de buscarse en el amplio terreno delimitado por lo que, de manera convencional, suele denominarse «tipología societaria», dando continuidad a lo enunciado esquemáticamente en la introducción del presente trabajo. Se trata, por lo tanto, de delimitar el conjunto de circunstancias que permitan identificar la esencia, digámoslo así, de un determinado tipo societario dentro del cual, y por razón de esas mismas circunstancias, adquiriera sentido el reconocimiento por el legislador de un derecho como el que nos ocupa.

No parece dudoso que con esas circunstancias nos refferamos a una sociedad caracterizada por disponer de una dimensión económica no precisamente grande, con fuertes lazos, en muchas ocasiones familiares, entre los socios que la for-

men; de ahí que la constitución de tal sociedad se derive de, y se encuentre, a la vez, «inspirada y orientada» en, un significativo *intuitus personae* entre los socios, sobre cuya base se aspira a desarrollar, bajo forma societaria, una determinada iniciativa empresarial. Por lo dicho, la citada sociedad termina configurándose, con arreglo a un amplio despliegue de la autonomía de la voluntad, como un ente hermético, cuyo mantenimiento se hace posible a través de considerables restricciones a la entrada de nuevos socios por vía de transmisión de las participaciones correspondientes a los socios originarios.

En una visión tipológica clásica, la somera descripción efectuada se corresponde plenamente con la sociedad de responsabilidad limitada, entendida en la mayoría de los ordenamientos como el mejor ejemplo de sociedad cerrada². En esta persona jurídica, por tratarse de una figura que, sin perjuicio de su carácter de sociedad de capital, pretende incorporar elementos de las sociedades personalistas, resulta razonable atribuir al socio un derecho específico que le permita acceder a la contabilidad por medio de la consulta de un amplio elenco documental. Es esa naturaleza híbrida o mixta la que justifica semejante atribución mediante la cual se viene a dar actualidad, *mutatis mutandis*, a un planteamiento clásico, vigente todavía entre nosotros dentro de la sociedad colectiva (art. 133 del Código de comercio, en adelante, C. de c.), si bien en nuestro caso, y por lo que cabe deducir de este último precepto, de manera menos amplia³.

Y aunque el derecho que nos ocupa reviste, como ya se ha señalado, una notoria dimensión informativa, no puede considerarse que constituya, al menos sobre el papel, una derivación concreta del más genérico derecho de información del que todo socio dispone, particularmente con motivo de la celebración de la junta general. Tal

² En el marco del ordenamiento alemán, donde, como es bien sabido, surgió legislativamente la sociedad de responsabilidad limitada, véase HOMMELHOFF, P., «Einleitung», en LUTTER, M. y HOMMELHOFF, P. (dirs.), *GmbH-Gesetz*, 20.^a ed., pp. 1-24; también en el Derecho alemán, ULMER, P. y HABERSACK, M., «Einleitung», en HABERSACK, M., CASPER, M. y LÖBBE, M. (dir.), *GmbHG. Grosskommentar*, 3.^a ed., I, Tübingen, Mohr Siebeck, 2019, pp. 1-71. En el Derecho italiano, SCANO, A. D., «Il Tipo», en IBBA, C. y MARASÀ, G. (dirs.), *Le società a responsabilità limitata*, I, Milano, Giuffrè Francis Lefebvre, 2020, pp. 31-86, aunque en este ordenamiento cabe identificar diversas modalidades de sociedad de responsabilidad limitada; en este sentido, por muchos, CIAN, M., «Dalla S.R.L. a base personalistica alle cuote «finanziarie» e alla destinazione ai mercati: tante S.R.L.?», en IRRERA, M. (dir.), *La società a responsabilità limitata: un modello transtipico alla prova del Codice della Crisi. Studi in onore di Oreste Cagnasso*, Torino, Giappichelli, 2020, pp. 28-38. Entre nosotros, con carácter sintético, EMBID IRUJO, J. M., «A vueltas con el perfil tipológico de la sociedad de responsabilidad limitada», en ABRIANI, N. y EMBID IRUJO, J. M. (dirs.), *La società a responsabilità limitata in Italia e in Spagna. Due ordinamenti a confronto*, cit., pp. 3-33.

³ Tal y como señala el art. 133 C. de c. «todos los socios, administren o no, tendrán derecho a examinar el estado de la administración y de la contabilidad» (al respecto, GIRÓN TENA, J., *Derecho de sociedades. I. Teoría general. Sociedades colectivas y comanditarias*, Madrid, edición del autor, 1976, pp. 469-472). Sobre el papel, el derecho del socio reconocido en el art. 2476 del C.c. italiano estaría más en esta línea que el supuesto reconocido en el Derecho español, centrado y limitado a la contabilidad social. Con todo, el propio GIRÓN habla en exclusiva de «derecho de información», aunque no comprenda la obtención de documentos para el socio ejerciente del derecho; tal extremo, matiza el autor (p. 470) «no se precisa para la información y es, en cambio, un grave riesgo para la sociedad, que no puede presumirse querido por la Ley».

circunstancia se justifica, entre otras cosas, por su tratamiento específico y singular, tanto en lo que se refiere a sus particulares características como por su ubicación dentro de la sistemática legislativa. Por tal motivo, resulta correcto afirmar, como se hace frecuentemente entre nosotros, que nos encontramos ante un derecho autónomo, y no ante una forma especial del derecho común de información.

2. Breve exposición de su evolución histórica

2.1. *Los orígenes (fácticos y normativos)*

La historia del derecho a examinar la contabilidad social está asociada, desde una perspectiva moderna, a la historia de la sociedad de responsabilidad limitada en el ordenamiento jurídico español. No es este el momento de detenerse en esta última historia a lo sumo extendida a un ámbito temporal, aproximadamente, de siglo y medio, ni destacar la originalidad de dicha figura entre nosotros, a la vista de su surgimiento «espontáneo», cabría decir, directamente de la práctica empresarial con la valiosa contribución del Notariado⁴. Resulta evidente, por lo demás, su fundamentación objetiva en el enunciado, inusualmente abierto, al menos con arreglo a su tenor literal, del todavía vigente art. 122 C. de c.

En ese contexto de carencia de regulación legislativa, solo mínimamente paliada por las escasas normas sobre la sociedad de responsabilidad limitada contenidas en el Reglamento del Registro Mercantil de 20 de septiembre de 1919 y centradas en su inscripción, surge también el derecho a examinar la contabilidad social como una facultad directa del socio en cuanto tal. Y, sin duda, su razón de ser parece directamente extraída de los argumentos de tipología societaria a los que se acaba de hacer referencia, sobre cuya base, al mismo tiempo, fue adquiriendo la citada facultad una considerable extensión.

Habrà que esperar, con todo, a la primera regulación de la sociedad limitada entre nosotros para encontrar, a su vez, la primera plasmación normativa del derecho que nos ocupa. En efecto, la Ley de 17 de julio de 1953, sobre régimen jurídico de las sociedades de responsabilidad limitada (en adelante, LSRL 1953), en su art. 27, establecerá una sucinta disciplina al respecto en términos esencialmente contables, si bien no del todo precisos⁵. Corresponderá, entonces, a la no muy abundante doc-

⁴ Entendida, esencialmente, como una sociedad colectiva con ausencia de responsabilidad de los socios por las deudas sociales. Al respecto, ANDRINO, M., «La configuración notarial de la sociedad limitada», en PAZ-ARES, C. (dir.), *Tratando de la sociedad limitada*, Madrid, Fundación Cultural del Notariado, 1997, pp. 59-126. Para un análisis más detenido del surgimiento histórico de la sociedad limitada en España y su andadura hasta la LSRL 1953, cfr. MARTÍNEZ-RODRÍGUEZ, S., *Quien calla otorga: la larga marcha de la sociedad de responsabilidad limitada en España (1869-1953)*, Madrid, Funcas (Documentos de trabajo), 2013, y más sintéticamente, de la misma autora, «Precedentes de la sociedad de responsabilidad limitada en España (1869-1885)», *MVRGETANA*, núm. 134, 2016, pp. 79-96.

⁵ A tenor de dicho precepto, «en la época y durante el plazo que señale la escritura social, los socios tendrán derecho a examinar las cuentas y el balance de cada ejercicio, las cuales deberán ser aprobadas por la mayoría, constituida con arreglo a lo dispuesto en el artículo 14».

trina que se ocupó de la mencionada ley⁶, la tarea, sin duda complicada, de perfilar los caracteres del derecho en cuestión⁷.

En tal sentido, y de manera prácticamente unánime, se otorgó al derecho de examinar «las cuentas y el balance» un amplísimo ámbito objetivo; por ello, a cualquier socio, con independencia de su participación en el capital (pues se trataba de un derecho individual, tomando el calificativo en sentido estricto), se le reconocía la facultad de consultar todo tipo de documentación en materia contable, previa la correspondiente solicitud a los administradores en los términos establecidos a tal efecto en la escritura social.

El derecho (individual) del socio a examinar la contabilidad de la sociedad no solo se consideraba, en la LSRL 1953, como un derecho autónomo (sin perjuicio de su evidente vínculo material con el derecho de información), sino que el modo de configurarlo en la escritura social también solía disfrutar de relevante autonomía. En tal sentido, no parece que su ejercicio debiera realizarse en conexión directa con la celebración de la junta general, entre otras cosas porque este órgano no era una estructura necesaria en la sociedad limitada regulada por la mencionada ley⁸. A ello no se oponía el hecho de que su consideración por el art. 27 apareciera unida, si se quiere sintácticamente, a la aprobación de las cuentas sociales. Es posible, por supuesto, que ambos supuestos se dieran unidos en diversos casos, pero la cuestión se contemplaba, una vez más, en términos autónomos, reenviando a la escritura social las particularidades del ejercicio del derecho.

⁶ Las peculiaridades que reviste el surgimiento de la sociedad de responsabilidad limitada en España (un caso, sin duda, único desde la perspectiva comparada) no permiten ignorar, sin embargo, el escaso relieve de la figura en el contexto, a la vez, jurídico y económico de nuestro país desde la constitución de las primeras figuras de dicho tipo y durante casi todo el período de vigencia de la LSRL 1953. Son suficientemente conocidas las razones explicativas de ese reducido protagonismo, contra lo que, a primera vista, pudiera deducirse de la aparente correspondencia de la sociedad limitada con el mayoritario tejido empresarial existente en España desde finales del siglo XIX hasta la práctica conclusión del pasado siglo. Con todo, quizá convenga recordar una de las circunstancias que, casi durante medio siglo, permie explicar ese escaso relieve; se trata de la consabida «polivalencia funcional» de la sociedad anónima, como consecuencia de la regulación, no del todo flexible, pero sí abierta, que recibió en la LSA 1951. Gracias a ella, dicho tipo societario se convirtió en la forma jurídica idónea para todo tipo de empresas, por supuesto para las grandes, respecto de las cuales parecía ser la figura idónea, pero también para muchas PYMES, respecto de las cuales la adopción de esta «vestidura» societaria atribuía presuntamente un mayor prestigio a la actividad empresarial en el mercado por ellas desarrollada.

⁷ Por todos, CARLÓN, L., *Ley de Sociedades de responsabilidad limitada*, en MOTOS, M. y SÁNCHEZ CALERO, F. (dirs.), *Comentarios al Código de Comercio y Legislación Mercantil especial*, XXIII, Madrid, Edersa, 1984, pp. 309-310.

⁸ En la LSRL 1953, la junta no era un órgano necesario de la sociedad de responsabilidad limitada cuando los socios fueran menos de quince, salvo que, en tal caso, así lo exigiera la escritura social (art. 14); al mismo tiempo, la adopción de acuerdos cuando no fuera preceptiva la existencia de la junta podía llevarse a cabo por escrito, por correspondencia telegráfica o postal, y en todo caso por un medio que garantizara «la autenticidad de la voluntad declarada» (una norma adelantada a su tiempo).

2.2. *La incorporación de España a la Comunidad Económica Europea y su repercusión en la sociedad de responsabilidad limitada*

Según ha habido ocasión de indicar en la introducción al presente trabajo, la incorporación de España a la Comunidad Económica Europea, en la penúltima década del pasado siglo, ha sido el segundo gran factor de evolución del Derecho de sociedades entre nosotros. Una evolución, es cierto, fundamentalmente referida a la sociedad anónima, pues no en balde a dicho tipo afectaban, de manera esencial, las directivas vigentes en materia societaria en el momento de producirse la indicada incorporación.

Es bien conocido, y no hace falta insistir en ello, el modo en que se produjo la adaptación de nuestro ordenamiento jurídico a las mencionadas directivas; aludimos al «ordenamiento jurídico» porque la modificación normativa llevada a cabo en aquel momento fue más allá de lo que, en sentido estricto, hubiera sido necesario para cumplir con las obligaciones derivadas de la pertenencia a la Comunidad. Por tal motivo, el texto regulador fundamental mediante el que se instrumentó el cambio legislativo, es decir, la Ley 19/1989, de 25 de julio, de reforma y adaptación de la legislación mercantil a las directivas de la Comunidad Económica Europea (CEE) en materia de sociedades, fue concebido desde una doble perspectiva: por un lado, de acuerdo con el ya indicado propósito de adaptación, pero también, por otro, con arreglo a una decidida voluntad reformista, directa y exclusivamente imputable a la voluntad del legislador español.

Se entiende, por ello, que junto a los importantes cambios experimentados por el régimen de la sociedad anónima⁹ se considerara necesario revisar la regulación de la sociedad limitada, lo que trajo consigo la reforma de diversos aspectos de la LSRL 1953. Uno de esos aspectos fue, precisamente, el relativo al derecho del socio a examinar la contabilidad social, orientándose la reforma en la línea de la normativa precedente y de acuerdo con la interpretación dominante en nuestra doctrina, sin perjuicio de la introducción de algunos detalles significativos. La continuidad del (nuevo) art. 26 LSRL 1953¹⁰ con el régimen anterior se puso de manifiesto en materias esenciales como son la atribución al socio individualmente considerado del derecho en cuestión, el mantenimiento, si acaso ampliado con arreglo al tenor literal de la norma, de la vertiente objetiva del mismo, y, por último, su aparente desvinculación, no necesariamente absoluta, de la celebración de la junta general.

Al margen de diferencias, a nuestro juicio menores, son por tanto evidentes y significativas las coincidencias del precepto examinado con la regulación prece-

⁹ Y que dieron lugar a la aprobación del Real Decreto Legislativo 1564/1989, de 22 de diciembre, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley de Sociedades Anónimas.

¹⁰ A su tenor, «cualquier socio tiene derecho a examinar, en la época y durante el plazo que señale la escritura social, por sí o en unión de persona perita, las cuentas anuales de la sociedad con todos sus antecedentes. El plazo que señale la escritura no podrá ser inferior a quince días. Si la escritura social no fijase época para el examen de las cuentas el socio podrá ejercitar este derecho en cualquier momento».

dente; a ellas debería sumarse la conservación del verbo «examinar» para distinguir el contenido efectivo del derecho que nos ocupa. Muy importante, en todo caso, es reiterar la amplitud de la facultad atribuida al socio en el art. 26 LSRL 1953, al utilizar una expresión de entendimiento aparentemente inequívoco; recuérdese que la posibilidad de consulta en que consiste el derecho («el examen») se extenderá, desde luego, a las cuentas anuales, así como a «todos sus antecedentes».

Interesa señalar un último punto, de trascendencia sin duda considerable, en el que se unen de nuevo el tratamiento dispensado al derecho que nos ocupa por parte de la regulación originaria de LSRL 1953 y el precepto ahora en estudio tras la reforma llevada a cabo en esta última por la Ley 19/1989. Se trata de que nos encontramos, en lo esencial, es decir, en lo que atañe a los aspectos sustantivos del derecho, ante una regulación de naturaleza imperativa; la disponibilidad reservada a la escritura social, en aquella, y al régimen sucesivo ahora considerado aparece circunscrita a las circunstancias de tiempo y forma en cuyo marco sería posible su ejercicio.

Sin desdeñar, por supuesto, lo que el expresado reconocimiento de la autonomía de la voluntad suponía, resultaba evidente en ambas regulaciones el carácter indisponible del derecho a examinar la contabilidad social. A la vista de lo que en seguida se dirá, y de lo que se observa en la normativa vigente, quizá pueda decirse, con sentido, evidentemente retrospectivo, que la disciplina contenida en el art. 26 LSRL 1953 ha constituido la formulación más garantista de la figura en estudio a lo largo de su ya prolongada trayectoria.

2.3. *La regulación del derecho en la LSRL 1995*

La salvedad recién expuesta en torno a la valoración político-jurídica de la regulación establecida en la LSRL 1953 tras su reforma por la Ley 19/1989 resulta especialmente oportuna a la hora de analizar el tratamiento del derecho del socio a examinar la contabilidad social llevada a cabo por la LSRL 1995. Este texto legislativo, además de derogar la precedente ordenación normativa de la sociedad de responsabilidad limitada, como es bien sabido, trajo consigo cambios relevantes a la hora de configurar el derecho que nos ocupa. No es seguro, aunque la reflexión al respecto tenga hoy un mero valor historiográfico, que tal modificación sea consecuencia directa de las orientaciones básicas del nuevo texto regulador. De hecho, si se consulta su exposición de motivos, la dimensión tipológica de la (nueva) sociedad de responsabilidad limitada parece sustancialmente equivalente a la de su antecesora¹¹.

Con todo, resulta obligado señalar que la LSRL 1995 era un texto mucho más extenso que su precedente en el que, quizá de manera paradójica, se incrementaba notablemente la rigidez en la regulación de la sociedad de responsabilidad limita-

¹¹ La exposición de motivos acentuaba el carácter de la limitada como sociedad cerrada y a la vez híbrida, con una posición a medio camino entre las personalistas y las capitalistas, debiendo ser su régimen «flexible y sencillo».

da. A pesar de la voluntad de dar luz a un tipo híbrido, se acentuaba su dimensión capitalista, al tiempo que se «corporativizaba» —si se admite el término— su estructura organizativa, frente a la llamativa flexibilidad de la LSRL 1953. Atenuaba esta orientación, pero no la excluía, la abundancia de preceptos dispositivos en su seno, sin que, por otra parte, resultara siempre nítido el margen de disponibilidad que ese planteamiento suponía, al menos en numerosos casos.

No es seguro, con todo, que fuera este conjunto, un tanto heterogéneo, de circunstancias, lo que sirviera en su momento para explicar el sustancial cambio de rumbo llevado a cabo por el legislador dentro del tema en estudio, tal y como se puso de manifiesto en la disciplina contenida en el art. 86, 2º, de la LSRL 1995. Además de vincular más nítidamente la existencia y el sentido del derecho a las cuentas anuales y a la reunión de la junta general para aprobar, en su caso, tales documentos¹², el precepto en cuestión trajo consigo importantes novedades en cuanto a la titularidad del derecho y, sobre todo, en lo relativo a la naturaleza de la disciplina establecida al respecto¹³.

A la hora de exponer los cambios principales introducidos por el art. 86, 2º frente a la regulación anterior, podríamos enunciar, de manera sintética, los tres siguientes:

¹² A su tenor, «durante el mismo plazo y salvo disposición contraria de los estatutos, el socio o socios que representen al menos el 5 por 100 del capital podrán examinar en el domicilio social, por sí o en unión de experto contable, los documentos que sirvan de soporte y de antecedente de las cuentas anuales». La fórmula incluida en el comienzo de la norma remite a lo establecido en el apartado anterior del mismo art. 86 y sirve para identificar el plazo para el ejercicio del derecho que nos ocupa con el predispuesto para la obtención de los documentos que han de ser sometidos a la aprobación de la junta general, más los que el art. 86, 1º contempla; se trata, por tanto, del plazo que comienza a contarse desde la convocatoria de la junta general.

¹³ En esta línea, y con acertadas consideraciones, véase GALÁN CORONA, E., «Artículo 86», en ARROYO, I., EMBID, J. M. y GÓRRIZ, C. (coord.), *Comentarios a la ley de sociedades de responsabilidad limitada*, 2.ª ed., Madrid, Tecnos, 2009, pp. 962-971, especialmente pp. 968-971. A este precepto, en buena medida, se refieren la gran mayoría de las aportaciones que la doctrina española ha dedicado al estudio del derecho que nos ocupa. A la vista de la continuidad reguladora, tal y como se advierte en el vigente art. 272, 3.º LSC, dichas aportaciones conservan esencialmente todo su valor, sin perjuicio, claro está, de las necesarias adaptaciones, no demasiadas, por otra parte, que el transcurso del tiempo y la práctica jurídica han traído consigo. Entre esos trabajos doctrinales, cabe ahora citar los siguientes: PULIDO BEGINES, J. L., *El derecho de información del socio en la Sociedad de Responsabilidad Limitada (arts. 51 y 86 LSRL)*, Madrid, Civitas, 1997; MARINA GARCÍA-TUÑÓN, A., «El derecho de examen de la contabilidad en la sociedad de responsabilidad limitada», en AA. VV., *Derecho de sociedades. Libro homenaje al profesor Fernando Sánchez Calero*, IV; Madrid, McGraw-Hill, 2002, pp. 3713-3716; VIGUERA RUBIO, J. M. y AOUGOUSTATOS ZARKO, N., «El derecho a examinar los documentos que sirven de soporte y de antecedente en las cuentas anuales en la sociedad de responsabilidad limitada (contribución al estudio del art. 86.2 LSRL)», *ibidem*, III, pp. 3323-3361; últimamente, FARRANDO, I., «La consulta directa de la documentación de la sociedad limitada que sirve de soporte y antecedente de las cuentas anuales», en CASTELLANO, M.ª J. y CAMPUZANO, A. B. (coord.), *Estudios jurídicos en homenaje al profesor Angel Rojo*, II, Madrid, La Ley, 2024, pp. 1359-1386. Aunque la terminología de los autores citados no resulte homogénea, como cabe deducir del título empleado en cada una de las obras mencionadas, parece que la opinión predominante en la doctrina se orienta hacia la consideración del derecho en estudio como una suerte de facultad directamente dirigida al examen y la consulta de la documentación contable de la sociedad de responsabilidad limitada, criterio este fielmente seguido en el presente trabajo.

i) Desde el punto de vista de su naturaleza, se trataba de una regulación dispositiva, ya que el precepto comienza su enunciado con la socorrida fórmula («salvo disposición contraria de los estatutos») comúnmente utilizada entre nosotros para poner de manifiesto precisamente esa misma naturaleza. No puede decirse que este cambio frente a la tradición reguladora en la materia fuera acogido positivamente por la doctrina, si bien no pareció haber dudas sobre su efectiva recepción por la norma analizada, sin perjuicio de alguna opinión excepcional en sentido contrario¹⁴.

ii) El segundo elemento destacado consistió en la atribución del derecho no al socio, individualmente considerado, sino a quien o quienes poseyeran el cinco por ciento del capital social. De este modo, y frente al precedente reconocimiento de un derecho individual, en el sentido estricto del término, se terminaba por admitir un verdadero derecho de minoría; y aunque el porcentaje en cuestión no resultara precisamente elevado, dada la habitual cifra reducida de capital de la sociedad limitada, no era posible ignorar la alteración de un criterio tradicionalmente aceptado en la materia, sin justificación suficiente.

iii) El tercer elemento relevante de la nueva regulación aparecía situado es la conexión, aparentemente inescindible, entre el derecho reconocido a la minoría y la celebración de la junta general en la que fueran a aprobarse, en su caso, las cuentas anuales. Ya se ha dicho previamente que no era esta, o no parecía ser, en todo caso, la postura del legislador con anterioridad a la LSRL 1995, aunque haya terminado por imponerse, sin llegar a la unanimidad, en la doctrina posterior.

No creemos, en fin, que la modificación relativa al ámbito objetivo del derecho llevada a cabo por la LSRL 1995 constituyera, propiamente, una alteración sustancial frente al régimen precedente. Es verdad que el hecho de haber sustituido la expresión «las cuentas anuales con todos sus antecedentes», por la frase «los documentos que sirvan de soporte y de antecedente de las cuentas anuales», podría ser entendido como expresivo de una cierta voluntad, más implícita que formalizada, de reducir precisamente la extensión material de la facultad concedida a la minoría en dicha norma. Creemos, no obstante, que tal suposición no ha sido confirmada con posterioridad, y se ha mantenido en la interpretación mayoritaria un sentido equivalente al que resultaba tradicional entre nosotros¹⁵.

¹⁴ Así, MARINA GARCÍA-TUÑÓN, Á., «El derecho de examen de la contabilidad en la sociedad de responsabilidad limitada», *cit.*, pp. 3722-3724.

¹⁵ Con todo, la frase sustitutiva no debe ser entendida como idónea para reclamar cualquier documento, aunque quepa afirmar su inclusión entre los que «sirvan de soporte y de antecedente de las cuentas anuales», como se deduce de la STS 762/2024, de 29 de mayo. En dicho fallo, al que se aludirá más detenidamente en seguida (cfr. *infra* III), el socio ejerciente del derecho (poseía una participación en el capital del 20 %) reclamó examinar un elenco documental amplísimo, algunos de cuyos apartados fueron considerados irrelevantes o dotados de escasa importancia por parte del TS.

3. La situación actual: el art. 272, 3º LSC

Salvo alguna levisima modificación de estilo, la regulación del derecho a examinar la contabilidad social por parte del socio o socios cuya participación en el capital alcance la cifra del cinco por ciento contenida en el art. 86, 2º LSRL 1995 ha pasado en bloque al art. 272, 3º, de la vigente LSC¹⁶. Por ser este último un texto refundido de las disposiciones relativas previamente a las sociedades anónimas y de responsabilidad limitada, no parecía previsible alterar su contenido más allá de lo necesario para lograr la más adecuada refundición. Con todo, hubo ciertas excepciones a este propósito, lo que dio lugar a alguna (fundada) crítica doctrinal. Tales cambios, sin embargo, no afectaron, como ya se ha señalado, a la materia que nos ocupa, por lo que pueden mantenerse en su integridad las consideraciones vertidas anteriormente a propósito de la normativa derogada, destacando, con especial relieve, el entendimiento de la figura en estudio como un auténtico derecho del socio, aunque sea de minoría.

Al margen de esta circunstancia, quizá resulte conveniente meditar, aunque sea de manera breve, sobre uno de los caracteres principales de la regulación vigente, como es el de su naturaleza dispositiva. Se trata, como ha habido ocasión de apreciar, de un radical cambio de tendencia frente a la tradición de nuestro Derecho, sin que resulte del todo sencillo determinar el margen de maniobra para la sociedad que su establecimiento normativo pueda suponer. Al haberse elegido, como es notorio, una fórmula estereotipada a tal fin sin particulares restricciones, lo que el intérprete puede deducir de tal circunstancia es la operatividad plena de la autonomía de la voluntad respecto de todos los elementos contenidos en la norma; ello es así, tanto si se pretendiera, por un lado, eliminar de un plumazo el derecho contenido en el art. 272, 3º LSC, como si, por otro, se aspirara a intensificarlo o a modificar radicalmente las condiciones para su ejercicio (volver, por ejemplo, a la atribución directa del derecho al socio, individualmente considerado)¹⁷.

Cabe pensar que buena parte de estas posibilidades, de no fácil transcripción y análisis en un trabajo breve como el presente, estarán cubiertas de manera directa por la naturaleza dispositiva del precepto, sin problema alguno para su válido establecimiento en los estatutos. Más dudoso parece el caso de las cláusulas estatutarias de contenido excluyente, como, de manera muy destacada, la supresión directa

¹⁶ A su tenor, «salvo disposición contraria de los estatutos, durante ese mismo plazo [a partir de la convocatoria de la junta general, como se señala en el apartado 1.º del precepto citado], el socio o socios de la sociedad de responsabilidad limitada que representen al menos el cinco por ciento del capital podrán examinar en el domicilio social, por sí o en unión de experto contable, los documentos que sirvan de soporte y de antecedente de las cuentas anuales».

¹⁷ Y ello, sin perjuicio de otras posibilidades, como, por ejemplo, la de reconocer en los estatutos la puesta en práctica del derecho en cualquier momento del ejercicio económico; así lo propuso MARINA GARCÍA TUÑÓN, Á., «El derecho de examen de la contabilidad en la sociedad de responsabilidad limitada», cit., p. 3724, a quien sigue ahora FARRANDO, I., «La consulta directa de la documentación de la sociedad limitada», cit., p. 1366».

del derecho que nos ocupa¹⁸, por la posibilidad de entender que resulte contraria a los principios configuradores de la sociedad de responsabilidad limitada. Aunque no se ha conseguido enunciar hasta la fecha cuáles puedan ser, de manera concreta, tales principios¹⁹, resulta indudable, a nuestro juicio, la difícil compatibilidad de semejante cláusula estatutaria con los caracteres tipológicos que suelen atribuirse a la sociedad de responsabilidad limitada y que han sido mencionados anteriormente. Se trata, con todo, de un asunto discutible, sobre el que resultaría necesaria una meditación más detenida, extensible sobre todo a aquellos supuestos de más radical significado.

III. EL DERECHO A EXAMINAR LA CONTABILIDAD SOCIAL EN LA STS 762/2024, DE 29 DE MAYO

1. El supuesto de hecho

Las páginas anteriores han intentado exponer a grandes rasgos el significado y los caracteres del derecho del socio de una sociedad de responsabilidad limitada a examinar la contabilidad social dentro de nuestro ordenamiento, pasando revista a tal fin a los diferentes hitos de la evolución legislativa en la materia. Siendo claros los caracteres básicos del régimen actual, en el que se aprecia, como ha habido ocasión de señalar, una desviación significativa respecto de las regulaciones que pudieran ser consideradas más garantistas para el socio, resulta conveniente prestar atención a su tratamiento por parte de la Jurisprudencia con el objetivo de aclarar, en lo posible, el relieve actual de este derecho. Para ello en lo que resta del trabajo, y según lo indicado anteriormente, analizaremos un todavía reciente pronunciamiento del Tribunal Supremo, en concreto la STS 762/2024, de 29 de mayo, de la que fue ponente el magistrado Ignacio Sancho Gargallo.

El supuesto de hecho no estaba revestido de especial complejidad y dio comienzo desde el punto de vista judicial mediante la impugnación por un socio minoritario (que disponía del veinte por ciento del capital) de los acuerdos sociales adoptados por la junta general de una sociedad limitada como consecuencia de la infracción de su derecho de examen de la contabilidad social. En primera instancia, se acogió su pretensión y se anularon los acuerdos impugnados, fallo este

¹⁸ No parece tener dudas nuestra jurisprudencia al respecto; con todo, algún autor (cfr. FARRANDO, I., «La consulta directa de la documentación de la sociedad limitada», cit., pp. 1366) afirma la posibilidad de impugnar el acuerdo de la junta general dirigido a la supresión del derecho por entender que podría incurrir en abuso de mayoría, sobre la base de lo dispuesto en el art. 204, I, segundo párrafo, LSC). No estará de más recordar, a este respecto, que a propósito del derecho reconocido al socio de la sociedad colectiva en el art. 133 C. de c. se afirmó autorizadamente (cfr. GIRÓN TENA, J., *Derecho de sociedades*, cit., p. 471) que «si la sociedad hubiera adoptado régimen de mayorías, este derecho habría de ser entendido como inderogable por acuerdo mayoritario».

¹⁹ Al respecto, EMBID IRUJO, J. M., «Aproximación al significado de los principios configuradores del tipo en el Derecho de sociedades de capital», en GARRIDO DE PALMA, V. M. (dir.), *Instituciones de Derecho privado*, 2.ª ed., VI (Mercantil), 3.º, Cizur Menor (Navarra), Thomson Reuters-Aranzadi, 2021, pp. 17-57.

confirmado en apelación, tras el recurso representado por la sociedad. Interpuesto recurso de casación por esta misma persona jurídica, el Tribunal Supremo lo estimó, estimando a su vez el recurso de apelación interpuesto en su día.

El núcleo de la sentencia se sitúa en el ámbito de la documentación solicitada por el socio impugnante y que, por no haber sido facilitada en su totalidad, dio lugar al inicio del pleito, con los resultados que nos son conocidos. Interesa decir, y así lo recoge la sentencia del Supremo con todo detalle, que esa documentación abarcaba multitud de aspectos relativos a la actividad de la sociedad en cuestión, dedicada a gestionar excursiones marítimas para viajeros y turistas. En este sentido, solicitaba dicho socio i) las hojas diarias de pasajeros; ii) la relación de las cajas diarias obtenidas por las correspondientes embarcaciones; iii) los contratos suscritos por la sociedad para la venta de excursiones; iv) la relación de ventas diarias durante el ejercicio por cada uno de los distintos puntos de venta; v) el documento de cesión del amarre de la embarcación; vi) las nóminas de cada uno de los empleados de la sociedad, y vii) las declaraciones correspondientes a los dos primeros trimestres del IVA del ejercicio 2016.

El socio recibió toda la documentación solicitada, con excepción de las materias comprendidas en los apartados iv) y vi), sin perjuicio de que, en este último caso, se le facilitó un resumen de las nóminas en el que aparecían los trabajadores y los datos económicos esenciales.

2. Doctrina de la sentencia

En lo que ahora interesa, conviene destacar la referencia inicial del fallo al derecho de información del socio, considerado en términos generales. Se aludía, así, al art. 196 LSC, para recalar después en el art. 272 del mismo cuerpo legal, donde se recoge, como ha habido ocasión de señalar repetidamente, el específico derecho que nos ocupa. En la sentencia destacaba el Supremo el contenido de este último precepto, con mención expresa de sus principales apartados, tomados todos ellos de manera prácticamente literal.

Pero la labor interpretativa no se limitó a la consideración estricta de dicha norma, a pesar de constituir el ámbito «natural» respecto del supuesto de hecho enjuiciado. Se tomó en cuenta, a continuación, la importante reforma de la LSC llevada a cabo por la Ley 31/2014, de 3 de diciembre, para la mejora del gobierno corporativo, que, si bien no afectó directamente al contenido del art. 272 del citado cuerpo legal, sí parecía susceptible de tener alguna consecuencia como efecto de la modificación del régimen relativo a la impugnación de los acuerdos sociales de la junta general.

La sentencia menciona, en tal sentido, la (nueva) disciplina del art. 204, 3 b) LSC, con su propósito de circunscribir la impugnación de los acuerdos a los casos de más «intenso desvalor» desde la perspectiva de los bienes jurídicos protegidos.

De este modo, la lesión del derecho de información del socio por un determinado acuerdo solo convertirá a este en impugnabile en el caso de que «hubiera sido esencial para el ejercicio razonable por parte del accionista o socio medio del derecho de voto o de cualquier de los demás derechos de participación».

A tenor de esta regulación, se afirmó en la sentencia que nuestro Derecho establece «un test de relevancia» dentro del tema que nos ocupa, centrado en el «carácter esencial de la información para ejercitar el derecho de voto o cualquier otro derecho de participación, y desde una perspectiva objetiva, la de un socio medio». Resulta necesario, con todo, determinar claramente lo que deba entenderse por «esencial», término este que, a juicio del alto tribunal y en relación con la información solicitada, no equivale a «necesaria», según lo dispuesto en el art. 197, 3º LSC, a propósito de la sociedad anónima.

Sin entrar ahora en la pertinencia de esta remisión al régimen de otro tipo societario, conviene reparar en lo expresado en la sentencia respecto de este importante asunto. Se nos dice, en tal sentido, que «el carácter necesario de la información, entendida no como imprescindible sino racionalmente útil o relevante para condicionar el comportamiento del accionista respecto del ejercicio de sus derechos, es un presupuesto para que nazca la obligación de informar».

Y de ahí, teniendo en cuenta, además, lo ya indicado respecto de la impugnación de acuerdos sociales, se deduce que «puede haber información racionalmente útil o relevante para la tutela de los derechos de socio que no sea esencial para el ejercicio de sus derechos de participación. En esos casos, la denegación de la información no justificaría la impugnación de los acuerdos afectados, pero sí el ejercicio de otras acciones (de condena al suministro de esa información)».

Sobre esta base argumental se terminó por afirmar, de manera definitoria, que «una información esencial, referida al ejercicio de los derechos de participación, es aquella que habría que conocer para deliberar y votar los acuerdos afectados. Tal y como está articulada esta excepción o limitación a la impugnabilidad de los acuerdos, le corresponde al socio que impugna justificar este carácter esencial».

Las anteriores consideraciones constituyen, a nuestro juicio, una suerte de razonamiento genérico sobre el derecho de información, más allá de los concretos tipos societarios y de la propia naturaleza de la información, así como del modo de solicitarla y, en su caso, obtenerla para la correspondiente consulta. El Tribunal Supremo trasladó la citada argumentación al caso enjuiciado tras examinar cuidadosamente la documentación requerida por el socio y la efectivamente facilitada por los administradores de la sociedad. En este sentido, constata el alto tribunal que no se le facilitó toda la información solicitada, si bien en el caso de las nóminas (con arreglo al punto iv, antes enunciado), se le proporcionaron los datos suficientes para que pudiera «conocer la actividad desarrollada por la administración de la sociedad en la contratación de personal y advertir posibles nepotismos». Y, a este respecto, concluye el fallo rechazando que la información solicitada «tuviera

tal relevancia» que impidiera al socio «ejercer esa función de censura, ligada a la votación posterior».

Algo parecido se sostiene en relación con el listado de ventas diarias realizadas durante el ejercicio de 2016 (el punto vi, ya citado), añadiéndose en este caso que, con arreglo a la disciplina legal, bien podría haberse ayudado el socio de un experto contable a fin de extraer la información necesaria a tal efecto. Por otra parte, carecía la sociedad de esta documentación con anterioridad a la solicitud del socio, lo que, a juicio del alto tribunal, no daba derecho al socio a que elaborasen, exclusivamente para él, «un documento no preexistente».

Sobre la base de todo lo indicado, y como ya sabemos, se terminó estimando el recurso de casación interpuesto por la sociedad de responsabilidad limitada, al entender el Tribunal Supremo que la falta de entrega de los dos bloques documentales solicitados por el socio no constituye «una infracción del derecho de información esencial a los efectos del art. 204.3.b) LSC, en el que pueda fundarse la impugnación de los acuerdos».

3. Consideraciones sobre la sentencia analizada desde la perspectiva del derecho del socio al examen de la contabilidad social

Hay motivos destacados para entender, como primera consideración, que el fallo ahora sucintamente expuesto tiene a su favor razones relevantes. Si se mira bien la amplia lista de documentos solicitados por el socio impugnante, y los que efectivamente recibió para su consulta, puede llegarse a la conclusión de que la sociedad le facilitó una muy amplia información documental, cuya consulta, por sí o en unión de persona experta, le hubiera permitido conocer a fondo las interioridades contables de la sociedad.

Pero que la información fuera muy amplia no significa, como segunda consideración, que fuera necesariamente completa, al menos de manera correspondiente al sentido del derecho reconocido al socio en el art. 272, 3º LSC. Así se entendió tanto en instancia como en apelación, soslayando el Tribunal Supremo tal opinión con arreglo a los argumentos que lucen en el fallo. Esta discrepancia obliga, a nuestro juicio, a expresar algunos matices, teniendo en cuenta, además, los criterios aportados por el alto tribunal para justificar la estimación del recurso. Dos son, en tal sentido, las cuestiones que de manera necesariamente sucesiva caben considerarse en este contexto.

La primera se refiere al sentido y el alcance de la regulación vigente entre nosotros sobre el derecho del socio al examen de la contabilidad en la sociedad de responsabilidad limitada, materia que, por lo visto y con cierta paradoja, no ha sido objeto de especial consideración en la sentencia. No hay que reiterar lo dicho previamente sobre la evolución de tal facultad en nuestro ordenamiento y su conversión en un derecho de minoría, sometido, por lo demás, a un tratamiento de naturaleza dispositiva.

Parece posible sostener, por ello, que la pretensión informativa del socio podrá quedar satisfecha sin que se le tengan que entregar necesariamente todos y cada uno de los documentos, en su caso, solicitados, siempre que, claro está, la valoración de conjunto del elenco recibido, al margen de algún pequeño matiz, permita satisfacer plenamente los objetivos perseguidos por el socio en el ejercicio de su derecho. Esta conclusión no constituye, desde luego, una novedad entre nosotros, y se deduce, más allá de sus diferencias, de los distintos preceptos antes examinados como expresión del curso evolutivo de la figura en estudio hasta desembocar en el vigente art. 272, 3º LSC. Circunstancia esta, por lo demás, que unida a los caracteres objeto de análisis en las páginas precedentes, permite confirmar que nos encontramos ante un verdadero derecho del socio (aunque sea de minoría), dotado de un carácter esencialmente autónomo, sin perjuicio, claro está, de su notorio vínculo con el derecho (general) de información.

La segunda cuestión tiene que ver con el régimen de impugnación de los acuerdos de la junta general tras su modificación por la Ley 31/2014, vertiente esta especialmente considerada por la sentencia analizada. No es dudosa la finalidad perseguida con esta reforma en dicho ámbito, particularmente destacada respecto de las posibles infracciones del derecho de información del socio, con independencia del tipo societario de que se trate.

Siendo claro, entonces, el sentido restrictivo de esta última regulación, su relieve para un caso como el presente no resulta del todo evidente. Es más, la toma en consideración de algunos aspectos del régimen relativo a la impugnación de acuerdos sociales, unida a las circunstancias propias del derecho (general) de información tendrían que haberse situado necesariamente por detrás del análisis minucioso de la normativa correspondiente al derecho del socio de una sociedad de responsabilidad limitada a examinar la contabilidad de la misma. Hubiera sido imprescindible considerar con el debido detalle el modo de ejercer el derecho por parte del socio y la correspondencia de la sociedad a tal efecto; y ello, con la finalidad fundamental de averiguar si la documentación facilitada por esta última cubría todos los aspectos necesarios para que dicho socio formara su voluntad con el detalle preciso para emitir el voto en la junta.

En vez de profundizar en esta cuestión, el alto tribunal ha recorrido el camino inverso, mediante el recurso, en primer lugar, a la normativa sobre el derecho (general) de información del socio, aunque no en la sociedad de responsabilidad limitada, sino en la sociedad anónima, para tener en cuenta, después, el régimen específico de la impugnación de acuerdos de la junta. De ambos conjuntos normativos ha extraído el Tribunal Supremo un argumento discutible en torno a la necesidad y, en su caso, esencialidad, de la información requerida y no proporcionada, en atención al cual podía quedar expedito el dictamen en torno a la procedencia o no de la impugnación de los correspondientes acuerdos de la junta.

Buscar en el régimen de la anónima la solución a los problemas existentes en sede de limitadas no es un expediente que goce de la debida justificación y desde

luego carece de apoyo en nuestro Derecho, al igual que sucede con el supuesto contrario. En el caso que nos ocupa, además, hay dos asuntos igualmente discutibles; el primero tiene que ver con la existencia de una regulación específica para el derecho de información del socio según el tipo societario de que se trate, lo que, en principio, permitiría dudar de la corrección del planteamiento sostenido por el Tribunal Supremo.

El segundo se deduce de la existencia de un régimen específico para el derecho del socio a examinar la contabilidad en la sociedad de responsabilidad limitada, y solo en ella. Ambos aspectos, desde luego, tienen un elemento común, la demanda de información por parte del socio; pero su régimen y su contexto no coinciden, por lo que la especialidad del art. 272, 3º LSC debería situarse en un primer plano, quizá autosuficiente.

En ese contexto, tras el cuidadoso análisis de los hechos, es donde debía residenciarse el tratamiento jurídico del problema planteado, de modo que la necesidad o la esencialidad (cosas distintas para el Tribunal Supremo) de la información solicitada se dedujera, digamos, «naturalmente», de las consideraciones expuestas. Solo entonces, y en caso de que se hubiera llegado a la conclusión de que el socio estaba debidamente informado, sin perjuicio de no haber recibido algunos documentos por él solicitados, procedía la toma en cuenta de los asuntos relativos a la impugnación de acuerdos de la junta y, por tanto, el rechazo de la acción interpuesta por el socio.

No conviene ignorar, por último, que la posición de este socio, ante la denegación de cierta información solicitada por parte de la sociedad, así como por la improcedencia de la impugnación, no podía quedar compensada mediante el ejercicio de otras acciones, como la «de condena al suministro de la información», según términos textuales de la propia sentencia. Y es que esa acción, a tenor de lo dispuesto en el art. 196, 3º, LSC, solo puede interponerse «por socios que representen al menos, el veinticinco por ciento del capital social», y el socio impugnante disponía, como ha habido ocasión de señalar, únicamente del veinte por ciento. No era practicable este camino (al margen de que hubiera podido coordinarse, en su caso, con otro u otros socios) y solo quedaba abierto el camino de la impugnación.

De acuerdo, entonces, con la doctrina establecida en la sentencia aquí sumariamente expuesta y analizada, parece diluirse a nuestro juicio el carácter autónomo tradicionalmente asignado al derecho del socio a examinar la contabilidad social en la sociedad de responsabilidad limitada, para convertirlo, al menos en apariencia, en un mero correlato del derecho general de información. No creemos que sea esta una conclusión acertada, pues parece oponerse no solo al curso evolutivo del Derecho español en la materia, sino, sobre todo, a su actual disciplina en el art. 272, 3º LSC. Una cosa es que el legislador haya querido (ya desde la LSRL 1995) reconsiderar su régimen jurídico en un sentido restrictivo, como se deduce del carácter dispositivo de la norma citada o de su calificación como derecho de minoría, y otra muy distinta que se haya pretendido atribuirle una función pura-

mente instrumental, como elemento coadyuvante de otras facultades —estas, sí, principales— del socio, como el derecho general de información²⁰.

IV. CONSIDERACIONES FINALES

A la hora de concluir este sucinto estudio sobre el derecho del socio a examinar la contabilidad social en la sociedad de responsabilidad limitada, sería oportuno exponer los motivos fundamentales que se encuentran en la base de su regulación, a fin de establecer el oportuno marco de análisis al respecto y sus consecuencias para los principales interesados en torno a su ejercicio, es decir, de un lado, el socio o socios que dispongan del cinco por ciento del capital, y, de otro, la propia sociedad de responsabilidad limitada. Resulta indudable la tensión que el ejercicio del derecho es susceptible de producir en el seno de la sociedad, con significativas repercusiones para, en su caso, los restantes socios. Quizá ante esta situación potencialmente conflictiva resulte sencillo comprender lo que late, aunque no se haya manifestado en forma suficientemente explícita, tras la disciplina contenida en el art. 272, 3º, LSC; es posible que se trate de un cierto recelo legislativo seguramente motivado por el temor, no del todo infundado, frente al uso abusivo del derecho en cuestión²¹. Ese recelo justificaría, en tal sentido, la conversión del originario derecho individual en otro de minoría, al tiempo que sería el fundamento para la atribución a la norma indicada de naturaleza dispositiva, sin que resulte del todo seguro el alcance que quepa dar al margen de maniobra de la sociedad para su traslación a los estatutos.

²⁰ Estas reflexiones críticas no deben ser entendidas como un reproche al tratamiento conjunto por el Tribunal Supremo de diversas figuras y técnicas societarias en la sentencia objeto de análisis en el texto. Ese tratamiento no es meramente una posibilidad, sino una auténtica exigencia para el jurista si se quiere comprender debidamente el sentido y el fin del Derecho de sociedades (de capital, en particular) como disciplina jurídica, no solo en su dimensión conceptual, sino, sobre todo, en su aplicación práctica. Con todo, ese traer a colación nociones diversas debe hacerse en cada caso con arreglo al supuesto examinado y de acuerdo con la interrelación de intereses, por lo común en situación de conflicto, que la realidad práctica muestre en cada caso. Como se indica en el texto, el punto de partida tendría que haber sido el derecho recogido en el art. 272, 3º LSC, y desarrollar a partir de su reconocimiento legal (y, en su caso, de la oportuna configuración estatutaria, lo que en el caso examinado por el alto tribunal parece irrelevante) el correspondiente razonamiento, susceptible de involucrar a otras figuras societarias, no necesariamente restringidas a las contempladas en el fallo.

²¹ Como autorizadamente se indicó en su momento a propósito del derecho establecido en el art. 133 C. de c. en relación con la sociedad colectiva (cfr. GIRÓN TENA, J., *Derecho de sociedades*, cit., p. 471), «la buena fe en el ejercicio es particularmente importante, precisamente por su amplitud y características. No puede implicar una paralización o entorpecimiento del funcionamiento de la empresa social; ha de hacerse en los locales sociales y asumiéndose la responsabilidad por daños —en secretos u otros extremos— por parte del socio». Y aunque el derecho del socio, individualmente considerado, es en este tipo societario más extenso y profundo que su correspondiente en la sociedad de responsabilidad limitada, la presencia de la buena fe para el ejercicio de este último resulta sin duda un requisito de extraordinario relieve (cfr., al respecto, FARRANDO, I., «La consulta directa de la documentación de la sociedad limitada», cit., pp. 1371-1374).

Un fundamento (*rectius*, un recelo) similar, tal vez, incluso, más intenso, parece hallarse en la STS examinada en las páginas precedentes, susceptible de conducir, como hemos afirmado, a la reconversión de un derecho aparentemente autónomo en otro del todo instrumental, lo que, en principio, se opondría a la razón de ser de la figura objeto de análisis. Es posible que las circunstancias de la situación fáctica permitieran presumir una voluntad inadecuada —no nos atrevemos a decir abusiva— por parte del socio ejerciente del derecho, a la vista, en particular, del amplísimo elenco documental solicitado para su consulta. Y es verdad, también, que este tipo de facultades requieren por el socio que pretenda ponerlas en práctica una especial buena fe, pues de lo contrario cabría presumir no solo una disposición inadecuada por su parte, sino una afectación negativa del interés social, lo que sería todavía más grave.

Como telón de fondo de lo que venimos diciendo, y a manera de conclusión, es posible también pensar que la presuposición indicada se explique por el nuevo papel que la sociedad de responsabilidad limitada juega en la realidad empresarial española desde hace algunas décadas, más precisamente, desde el ingreso de nuestro país en la Unión europea. Y si en la época concomitante con la vigencia de la LSRL 1953, dicha sociedad no pasaba de ser una institución poco relevante, con escaso protagonismo económico, hoy nos encontramos con que se trata de la «sociedad general», si vale la fórmula, del tráfico mercantil. En ese contexto, puede explicarse no solo la mayor complejidad de su régimen jurídico, sino, desde un punto de vista más concreto, planteamientos de política jurídica como el que inspira lo dispuesto en el art. 272, 3º LSC.

No parece, a corto plazo, que este estado de cosas vaya a cambiar, ni tampoco que las buenas intenciones contenidas en la exposición de motivos de la LSC, con su decidida apuesta por una radical renovación tipológica, vayan a traducirse en inmediatas reformas legislativas. La figura de la sociedad limitada en nuestros días disfruta de un protagonismo extraordinario, sin que ello permita ocultar la diversidad de modelos societarios cobijados bajo dicha forma jurídica. Es posible, por tanto, que el derecho a examinar la contabilidad social, sin perjuicio del recelo antes aludido, no pueda ser entendido del mismo modo en todos ellos y de ahí los caracteres de su regulación, cifrados en los dos elementos repetidamente citados en este trabajo: el carácter dispositivo de la norma, lo que permitiría su adaptación a las circunstancias de cada modelo societario, y su condición de derecho de minoría, lo que, en principio, podría frenar el uso irreflexivo o directamente abusivo del mismo.

Con independencia de estas circunstancias, de necesaria consideración, a nuestro juicio, resulta necesario repensar el sentido y el alcance de la institución objeto de análisis, cuya profunda razón de ser se acerca más, en nuestra opinión, a la orientación de política jurídica subyacente a su regulación en el ordenamiento español entre la LSRL 1953 y la LSRL 1995 que a la vigente desde la promulgación de esta última normativa.

Al mismo tiempo, parece conveniente tener en cuenta el potencial relieve del derecho en cuestión más allá de la sociedad (de responsabilidad limitada) aislada,

donde la ha situado, en apariencia, el legislador. Nos referimos, por su trascendencia jurídica y económica, al singular fenómeno de los grupos de sociedades, cuya complejidad organizativa y de gestión no se opone inevitablemente a la vigencia de dicho derecho en esa modalidad de empresa; en ese ámbito, de extraordinario relieve en la práctica, y de ahí nuestra alusión, se requiere, con todo, un particular tratamiento que tome en cuenta, desde luego, el interés de los socios externos, pero también, y con especial cuidado, otros intereses presentes en el grupo, en particular el de este último²². Esta orientación ha adquirido un protagonismo destacado en algunas jurisdicciones como es el caso del Estado de Delaware, en los Estados Unidos, y de manera más modesta en el Derecho italiano²³. Sería conveniente, por tanto, añadir esta temática a las reflexiones generales sobre el derecho objeto de examen en el presente trabajo, cuya trascendencia para la posición jurídica del socio, y para el correcto funcionamiento de las sociedades de responsabilidad limitada, resulta a todas luces evidente.

V. BIBLIOGRAFÍA

ANDRINO, M., «La configuración notarial de la sociedad limitada», en PAZ-ARES, C. (dir.), *Tratando de la sociedad limitada*, Madrid, Fundación Cultural del Notariado, 1997, pp. 59-126.

BUSOLETTI, M., «I diritti di controllo e di azione del socio di s.r.l.», *RDC*, CXVIII, 2020-1, pp. 21-38.

CARLÓN, L., *Ley de Sociedades de responsabilidad limitada*, en MOTOS, M. y SÁNCHEZ CALERO, F. (dirs.), *Comentarios al Código de Comercio y Legislación Mercantil especial*, XXIII, Madrid, Edersa, 1984.

CIAN, M., «Dalla S.R.L. a base personalistica alle quote “finanziarie” e alla destinazione ai mercati: tante S.R.L.?», en IRRERA, M. (dir.), *La società a responsabilità limitata: un modello transtipico alla prova del Codice della Crisi. Studi in onore di Oreste Cagnasso*, Torino, Giappichelli, 2020, pp. 28-38.

CORAZZA, F., «The right to inspect books and records nel Delaware General Corporation Law e il diritto di informazione e consultazione del socio esterno nei gruppi», *RDC*, CXXI, 2023-2, pp. 245-283.

²² Sobre el reconocimiento del interés del grupo en nuestro Derecho, conviene reiterar la importancia de la STS 695/2015, de 11 de diciembre; al respecto, EMBID IRUJO, J. M., «Interés del grupo y ventajas compensatorias. Comentario de la sentencia del Tribunal Supremo (sala primera) de 11 de diciembre de 2015», *RDM*, 300, 2016, pp. 301-320.

²³ Al respecto, CORAZZA, F., «The right to inspect books and records nel Delaware General Corporation Law e il diritto di informazione e consultazione del socio esterno nei gruppi», *RDC*, CXXI, 2023-2, pp. 245-283, con abundantes referencias doctrinales y jurisprudenciales. La opinión contraria, sin embargo, parece ser dominante entre nosotros (cfr. FARRANDO, I., «La consulta directa de la documentación de la sociedad limitada», *cit.*, pp. 1370-1371, con cita de otros autores).

- EMBID IRUJO, J. M., «A vueltas con el perfil tipológico de la sociedad de responsabilidad limitada», en ABRIANI, N. y EMBID IRUJO, J. M. (dirs.), *La società a responsabilità limitata in Italia e in Spagna. Due ordinamenti a confronto*, Milano, Giuffrè, 2008, pp. 3-33.
- , «Interés del grupo y ventajas compensatorias. Comentario de la sentencia del Tribunal Supremo (sala primera) de 11 de diciembre de 2015», *RDM*, 300, 2016, pp. 301-320.
- , «Aproximación al significado de los principios configuradores del tipo en el Derecho de sociedades de capital», en GARRIDO DE PALMA, V. M. (dir.), *Instituciones de Derecho privado*, 2.^a ed., VI (Mercantil), 3º, Cizur Menor (Navarra), Thomson Reuters-Aranzadi, 2021, pp. 17-57.
- FARRANDO, I., «La consulta directa de la documentación de la sociedad limitada que sirve de soporte y antecedente de las cuentas anuales», en CASTELLANO, M.^a J. y CAMPUZANO, A. B. (coord.), *Estudios jurídicos en homenaje al profesor Angel Rojo*, II, Madrid, La Ley, 2024, pp. 1359-1386.
- FERNÁNDEZ, G., «I diritti di controllo del socio nella s.r.l. e l'autonomia privata», *RDS*, 2012-4, pp. 826-854.
- GALÁN CORONA, E., «Artículo 86», en ARROYO, I., EMBID, J. M. y GÓRRIZ, C. (coord.), *Comentarios a la ley de sociedades de responsabilidad limitada*, 2.^a ed., Madrid, Tecnos, 2009, pp. 962-971.
- GIRÓN TENA, J., *Derecho de sociedades. I. Teoría general. Sociedades colectivas y comanditarias*, Madrid, edición del autor, 1976.
- HOMMELHOFF, P., «Einleitung», en LUTTER, M. y HOMMELHOFF, P. (dirs.), *GmbH-Gesetz*, 20.^a ed., pp. 1-24.
- MARINA GARCÍA-TUÑÓN, Á., «El derecho de examen de la contabilidad en la sociedad de responsabilidad limitada», en AA.VV., *Derecho de sociedades. Libro homenaje al profesor Fernando Sánchez Calero*, IV, Madrid, McGraw-Hill, 2002, pp. 3713-3716.
- MARTÍNEZ-RODRÍGUEZ, S., *Quien calla otorga: la larga marcha de la sociedad de responsabilidad limitada en España (1869-1953)*, Madrid, Funcas (Documentos de trabajo), 2013.
- , «Precedentes de la sociedad de responsabilidad limitada en España (1869-1885)», *MVRGETANA*, núm. 134, 2016, pp. 79-96.
- MONTAGNANI, C., «Il controllo del socio sulla gestione nella società a responsabilità limitata», en ABRIANI, N. y EMBID IRUJO, J. M. (dirs.), *La società a respon-*

sabilità limitata in Italia e in Spagna. Due ordinamenti a confronto, Milano, Giuffrè, 2008, pp. 483-518.

PULIDO BEGINES, J. L., *El derecho de información del socio en la Sociedad de Responsabilidad Limitada (arts. 51 y 86 LSRL)*, Madrid, Civitas, 1997.

SCANO, A. D., «Il Tipo», en IBBA, C. y MARASÀ, G. (dirs.), *Le società a responsabilità limitata*, I, Milano, Giuffrè-Francis Lefebvre, 2020, pp. 31-86.

ULMER, P. y HABERSACK, M., «Einleitung», en HABERSACK, M., CASPER, M. y LÖBBE, M. (dirs.), *GmbHG. Grosskommentar*, 3.^a ed., I, Tübingen, Mohr Siebeck, 2019, pp. 1-71.

VIGUERA RUBIO, J. M. y AOUGOUSTATOS ZARKO, N., «El derecho a examinar los documentos que sirven de soporte y de antecedente en las cuentas anuales en la sociedad de responsabilidad limitada (contribución al estudio del art. 86.2 LSRL)», AA.VV., *Derecho de sociedades. Libro homenaje al profesor Fernando Sánchez Calero*, III, Madrid, McGraw-Hill, 2002, pp. 3323-3361.

(Trabajo recibido el 29/04/2025
y aceptado para su publicación el 19/05/2025)

EL DESAFÍO DE LA INTIMIDAD SANITARIA FRENTE A LA OBLIGACIÓN DE INFORMAR, DOLO FRENTE A PRIVACIDAD: LA SENTENCIA DEL TRIBUNAL SUPREMO DE 14 DE ENERO DE 2025 Y LA PROBLEMÁTICA DEL CONTRATO DE SEGURO

JAVIER SERRANO COPETE

Notario de Barcelona

Director de «La Notaria»

Profesor asociado de Derecho civil de la Universitat Pompeu Fabra

Profesor colaborador en la Universitat Oberta de Catalunya

RESUMEN

Como tendencia, no solo futura, sino de presente, los avances en las diferentes disciplinas científicas van a plantear retos que están llegando ya a nuestra propia jurisprudencia. Cuál es el alcance del «deber de declaración de riesgo» en relación con los antecedentes médicos es un desafío que nos hace discutir hasta dónde llegan las legítimas expectativas de investigación del historial médico de las aseguradoras frente al deber de proteger la intimidad del paciente. ¿Cómo casa el contrato de seguro con el derecho al olvido, no solo oncológico?

Palabras clave: contrato de seguro, deber de declaración de riesgo, derecho al olvido, cáncer colorrectal, alcoholismo.

THE CONFLICT BETWEEN THE OBLIGATION TO DISCLOSE AND THE RIGHT TO HEALTH PRIVACY (FRAUD VERSUS PRIVACY). A REVIEW OF THE SUPREME COURT JUDGMENT OF 14 JANUARY 2025 ON INSURANCE CONTRACTS' CURRENT PROBLEMS

JAVIER SERRANO COPETE

Notary Public of Barcelona

Director of «La Notaria»

Associate Professor of Civil Law at the Universitat Pompeu Fabra

Collaborating professor at the Universitat Oberta de Catalunya

ABSTRACT

New advances in the different scientific disciplines are already challenging both courts and jurisprudence. Some basic questions must be addressed, such as the scope of the insurer's «duty to disclose» facts regarding his/her own medical history, the balance between the legitimate expectations from knowing the insurer's healthcare records and the protection of the patient's privacy and, finally, how to match the closing of an insurance contract with the right to oncological oblivion.

Keywords: insurance contract, duty to disclose risky facts, right to be forgotten, colorectal cancer, alcoholism.

SUMARIO: I. INTRODUCCIÓN.— II. CUESTIÓN PLANTEADA ANTE EL TRIBUNAL SUPREMO.— III. SOBRE EL DEBER DE DECLARACIÓN DE RIESGO.— IV. AHONDADO EN LA CUESTIÓN PLANTEADA ANTE EL TS.— V. EL DERECHO AL OLVIDO SANITARIO.— VI. A MODO DE CONCLUSIÓN.— VII. BIBLIOGRAFÍA.

I. INTRODUCCIÓN

La intercomunicación entre las ciencias naturales y sociales no solo plantea un desafío desde el punto de vista teórico sino, eminentemente, desde un punto de vista también práctico e interdisciplinar¹. Los avances médicos en todas y cada una de las disciplinas científico-sanitarias, unido ello al *Big Data* y el almacenamiento masivo de datos e historiales clínicos, dan pie a plantearse figuras que en materia contractual antaño no pudieren ser imaginadas con la actual magnitud. Si hay un contrato que está consustancialmente correlacionado con la salud médica es el de seguro.

El contrato de seguro es el prototipo de los contratos aleatorios, en los que el «alea», o riesgo, da naturaleza y tipo al negocio (de hecho, la certidumbre, se recordará, impone la nulidad cuando el «alea» viene configurada como presupuesto objetivo inexcusable sobre el que fundar la relación obligatoria²). El mismo depende, para el caso de los seguros de vida³, de la esperanza de vida del asegurado, cuya previsión con exactitud, por naturaleza, es imprevisible (*dies certus an incertus quando*). Con todo, y a efectos del cálculo negocial prudente por parte de la entidad aseguradora, es preceptivo que la misma tenga una información verídica del estado de salud del asegurado a efectos de poder calcular las legítimas expectativas negociales a conseguir con el contrato, es decir, el cálculo de la prima entre otras cuestiones.

¹ Sobre la profunda interconexión entre Derecho y Ciencias Naturales me remito a mi artículo: «El testamento: una institución netamente romana ante el reto electrónico y el peligro anglosajón», *Jornadas Internacionales de Derecho Administrativo, Medioambiental y Fiscal Romano. Hacia un Derecho Administrativo, Fiscal y Medioambiental Romano VI*, Dykinson, Madrid, 2025, pp. 1055-1066 (en preparación); y a su vez, al primer capítulo de mi obra: *Los testamentos digital y electrónico: una visión de Derecho internacional y comparado*, Tirant lo Blanch, Valencia, 2024, pp. 17-28.

² DÍAZ GÓMEZ, M. J., «Sobre la naturaleza aleatoria de los contratos; del alea normal y de la aleatoriedad excesiva», *X Jornada Internacional de Derecho de Contratos* (La Habana, enero 2011), p. 4.

³ BROSETA PONT, M. y MARTÍNEZ SANZ, F., *Manual de Derecho Mercantil*, Tecnos, Madrid, 2022.

II. CUESTIÓN PLANTEADA ANTE EL TRIBUNAL SUPREMO

Comenzando por las fases jurisdiccionales previas a la STS de 14 de enero de 2025 objeto de análisis, ante el Juzgado de Primera Instancia n.º 4 de Alzira, la parte actora interpuso demanda contra Aseguradora Valenciana de Seguros y Reaseguros S.A.U. (Aseval) solicitando que la entidad aseguradora le satisficiera, consecuencia de un seguro de vida, 76.576,89 euros, dado que era beneficiaria de un contrato firmado por su esposo el día 22 de septiembre de 2010. Dicho contrato sería ampliado el 15 de diciembre de 2011 y el 16 de diciembre de 2012. Como consecuencia de un cáncer colorrectal, diagnosticado en octubre de 2012, el tomador del seguro (el esposo) falleció el 15 de noviembre de 2016.

En primera instancia se estimó la demanda (sentencia n.º 104/2019, de 16 de julio, del Juzgado de Primera Instancia n.º 4 de Alzira) considerando que no había existido mala fe en la declaración del riesgo por el asegurado, dado que, al contratar, desconocía que padeciere cáncer y que las respuestas u omisiones o inconcreciones en las mismas, dadas en el cuestionario, no se referían a enfermedades causantes del cáncer que causó su fallecimiento⁴.

La entidad aseguradora interpuso recurso de apelación ante la Audiencia Provincial de Valencia, alegando la existencia de mala fe en la ocultación de enfermedades previas, algunas de las cuales podían tener relación causal con la enfermedad oncológica que acabó con la vida del asegurado, argumentando que había contestado negativamente al padecimiento de enfermedades que sí sufría, tales como: tabaquismo, adicción al alcohol y diabetes, que según las pruebas médicas practicadas, sí podían tener incidencia causal en el cáncer que padeció. Por tales motivos, en sentencia de 28 de abril de 2020, la Audiencia Provincial estimó la apelación.

Los motivos por los que se lleva el caso a casación, según la parte recurrente, son:

«1.-El primer motivo de casación denuncia la infracción del art. 10 de la Ley de Contrato de Seguro (LCS).

En el desarrollo del motivo, la parte recurrente alega, resumidamente, que la sentencia recurrida es contraria a la jurisprudencia de la sala relativa a la necesidad de que las preguntas que se realicen en el cuestionario de salud sean claras y no confusas, ambiguas o genéricas, como sucede con la pregunta 10, que el asegurado pudo interpretar referida a una alcoholemia presente y no pasada.

2.-El segundo motivo de casación denuncia la infracción de los arts. 10 y 89 LCS.

Al desarrollar el motivo, la parte recurrente argumenta, sintéticamente, que no es sostenible la existencia de dolo por el asegurado a la hora de responder al cues-

⁴ Unido todo ello, cabría añadir, a que la buena fe siempre se presume. En un contrato como el de seguro, de hecho, debe regir la *uberrimae bonae fidei*.

tionario, toda vez que los consumos de alcohol que se ocultaron a la aseguradora no consta acreditado que existiesen en el momento de contratar la póliza, no le causaron dolencia alguna, y no tuvieron relación alguna con el cáncer de colon que le causó la muerte».

Resumiendo, a efectos sistemáticos, las cuestiones planteadas, el Tribunal Supremo, en su sentencia de catorce de enero de 2025, de la que es Ponente D. Jose Vela Torres, considera que la cuestión a dilucidar es el «deber de declaración del riesgo en el contrato de seguro».

III. SOBRE EL DEBER DE DECLARACIÓN DE RIESGO

Citando la STS 621/2018, de 8 de noviembre (Ponente: D. Francisco Marín Castán), la STS 77/2025, de 14 de enero de 2025 configura al «deber de declaración» como un «deber de contestación o respuesta» a lo que pregunte el asegurador, sobre el que, además, recaen las consecuencias que derivan de la omisión del cuestionario o de la presentación de un cuestionario incompleto. De tal forma, la carga de la prueba, en pro de la protección del interés, eventualmente, más necesitado de protección (el contratante del seguro) recae sobre la entidad aseguradora⁵.

Ello, como explica la doctrina⁶, no ha sido siempre así, dado que se dio pie a ello con la promulgación de la Ley 50/1980, de 8 de octubre, de Contrato de Seguro (LCS, en adelante). De hecho, la redacción, ya derogada, del Código de Comercio de 1885, establecía en su art. 381: «Será nulo todo contrato de seguro... 2. Por la inexacta declaración del asegurado, aun hecha de buena fe, siempre que pueda influir en la estimación de los riesgos...».

Por el contrario, el actual art. 10 de la LCS prevé: «El tomador del seguro tiene el deber, antes de la conclusión del contrato, de declarar al asegurador, de acuerdo con el cuestionario que este le someta, todas las circunstancias por él conocidas que puedan influir en la valoración del riesgo. Quedará exonerado de tal deber si el asegurador no le somete a cuestionario o cuando, aun sometiéndoselo, se trate de circunstancias que puedan influir en la valoración del riesgo y que no estén comprendidas en él.

El asegurador podrá rescindir el contrato mediante declaración dirigida al tomador del seguro en el plazo de un mes, a contar del conocimiento de la reserva o inexactitud del tomador del seguro. Corresponderán al asegurador, salvo que

⁵ Sobre el tema ver ARIAS MORÁN, M. I., «Seguros de personas y deber de declaración del riesgo: Jurisprudencia reciente sobre el artículo 10 LCS», en *Revista de Derecho UNED*, 2024, 33, pp. 541-58.

⁶ RABANETE MARTÍNEZ, I. J., «El deber de declaración del riesgo en el contrato de seguro. Comentario a la STS de España número 81/2019, de 7 de febrero (ROJ STS 301/2019)», *Rev. Boliv. de Derecho*, 28, julio 2019, pp. 468-479, [fecha de consulta: 10/04/2025]. Disponible en: <https://idibe.org/wp-content/uploads/2019/09/468-479.pdf>

concurra dolo o culpa grave por su parte, las primas relativas al período en curso en el momento que haga esta declaración.

Si el siniestro sobreviene antes de que el asegurador haga la declaración a la que se refiere el párrafo anterior, la prestación de este se reducirá proporcionalmente a la diferencia entre la prima convenida y la que se hubiese aplicado de haberse conocido la verdadera entidad del riesgo. Si medió dolo o culpa grave del tomador del seguro quedará el asegurador liberado del pago de la prestación.

El tomador de un seguro sobre la vida no está obligado a declarar si él o el asegurado han padecido cáncer una vez hayan transcurrido cinco años desde la finalización del tratamiento radical sin recaída posterior. Una vez transcurrido el plazo señalado, el asegurador no podrá considerar la existencia de antecedentes oncológicos a efectos de la contratación del seguro, quedando prohibida toda discriminación o restricción a la contratación por este motivo».

Se trata de un deber de información típico, que lo diferencia de los deberes de información atípicos derivados de la buena fe⁷ por exigencias y requisitos. El TS, en el Fundamento de Derecho Tercero de la STS núm. 16234/2024, de 3 de diciembre afirma que:

«1.- Como resume la sentencia de esta sala 621/2018, de 8 de noviembre, la jurisprudencia configura el deber de declaración del riesgo como un deber de contestación o respuesta a lo que pregunte el asegurador, sobre el que, además, recaen las consecuencias que derivan de la omisión del cuestionario o de la presentación de un cuestionario incompleto».

A su vez, citando una consolidada línea jurisprudencial (sentencias 726/2016, de 12 de diciembre; 222/2017, de 5 de abril; 542/2017, de 4 de octubre; 323/2018 de 30 de mayo; 53/2019, de 24 de enero; 235/2021, de 29 de abril; y 687/2024, de 14 de mayo), el TS alega que, para que exista incumplimiento del deber de declaración del riesgo por parte del tomador del seguro, deben concurrir los siguientes requisitos:

«(i) que se haya omitido o comunicado incorrectamente un dato relevante; (ii) que dicho dato hubiera sido requerido por la aseguradora mediante el correspondiente cuestionario y de manera clara y expresa; (iii) que el riesgo declarado sea distinto del real; (iv) que el dato omitido o comunicado con inexactitud fuera conocido o debiera haber sido conocido con un mínimo de diligencia por el solicitante en el momento de realizar la declaración; (v) que el dato sea desconocido para la aseguradora en ese mismo momento; (vi) que exista una relación causal entre la circunstancia omitida y el riesgo cubierto (...).

⁷ La exigencia de los mismos, precisamente, es un carácter diferenciador de los ordenamientos, garantistas, continentales (tal y como acaece en España, Francia, Alemania o Italia) y, de hecho, es costumbre contraponer a estos ordenamientos frente a los más laxos (y menos garantistas) sistemas del *Common Law*. Así, por ejemplo, en DE LA MAZA GAZMURI, I., *Los límites del deber precontractual de información*, Thomson Reuters-Civitas, Cizur-Menor (Navarra), 2010, p. 216.

Además, para que la ocultación por el tomador de las circunstancias relativas al riesgo conlleve la liberación del asegurador, es necesario que tales circunstancias sean causa directa del siniestro o, al menos, que guarden una cierta relación causa-efecto (sentencias 600/2006, de 1 junio; 1242/2006, de 24 de noviembre; 1052/2007, de 17 octubre; y 912/2023, de 6 de junio)».

Como aclara la STS objeto de comentario, en su Fundamento de Derecho Tercero, este deber de declaración de riesgo no está sujeto a forma *ab solemnitate*, sino, más que a una estricta formalidad, a un control de contenido. Así, el TS afirma: «En el caso de los seguros de personas, la declaración de salud no tiene que estar sujeta a una forma concreta (sentencias 157/2016, de 16 de marzo, y 726/2016, de 12 de diciembre; 542/2017, de 4 de octubre)». Lo determinante es el contenido material del cuestionario, pues como dice la sentencia 222/2017, de 5 de abril, lo importante es si las preguntas formuladas (cualquiera que sea la fórmula elegida por el asegurador) «fueron o no conducentes a que, en sus circunstancias, el tomador pudiera razonablemente advertir o ser consciente de la existencia de antecedentes médico-sanitarios relacionados con su estado de salud que la aseguradora debiera conocer para poder identificar y valorar correctamente el riesgo asegurado con las coberturas de vida e invalidez contratadas».

La importancia del formulario es capital en el *iter* negocial que seguirá la entidad aseguradora puesto que, de negarse por el asegurado el padecimiento de problemas de salud, la compañía carecerá de incentivo alguno por el que practicar una prueba médica con la que poder comprobar la veracidad de la declaración⁸.

El cuestionario es clave en esa declaración del riesgo, puesto que, si el asegurado niega padecer problemas de salud, la compañía carece de incentivos para costear una prueba médica para comprobar la veracidad de tal declaración, habida cuenta de que el asegurado queda obligado por sus propias palabras.

IV. AHONDANDO EN LA CUESTIÓN PLANTEADA ANTE EL TS

El TS desestima la casación planteada, y, por lo tanto, confirmando la sentencia de la AP de Valencia argumentando que: «En este caso, la Audiencia Provincial no desconoce ni inaplica la jurisprudencia de esta sala. Por el contrario, en aplicación de esa doctrina considera que el demandante ocultó datos importantes sobre su mal estado de salud que, según las pruebas médicas practicadas, cuya valoración corresponde al tribunal de instancia, sí que pudieron tener incidencia causal en la enfermedad que causó su fallecimiento. A lo que debe añadirse que la tercera ampliación del contrato de seguro tuvo lugar a mediados de diciembre de 2012, cuando a principios de octubre de ese año ya se le había diagnosticado el cáncer y nada manifestó al respecto».

⁸ MUÑOZ PAREDES, M.^a L., «La relevancia jurídica de que el cuestionario de salud lo rellene el agente de seguros y no el tomador del seguro», *Almacén de Derecho*, 28 de septiembre de 2015, [fecha de consulta: 10/04/2025]. Disponible en: <https://almacendederecho.org/la-declaracion-del-riesgo-en-el-seguro-de-vida>

Conforme al Alto Tribunal debemos distinguir dos sendos argumentos: 1) la ocultación de datos importantes sobre su estado de salud que sí pudieron tener incidencia causal en la enfermedad, y 2) la ampliación del contrato de seguro que tuvo lugar después de haberse diagnosticado el cáncer y no manifestando nada al respecto.

Bajo mi punto de vista hay una materia crucial a tratar (que no es en sí la *ratio decidendi* pero sí una cuestión capital de presente, y, sobre todo, de futuro) y otra que es aquella en base a la cual se hilvana la decisión del TS. La primera materia es la privacidad sanitaria en relación con la obligación de declarar y la segunda el dolo contractual por parte del contratante del seguro frente a la entidad aseguradora.

El TS considera, en la sentencia objeto de comentario, que: «Desde la perspectiva del art. 10 LCS y su consolidada jurisprudencia, en un caso como este, con circunstancias que lo asemejan a los de las sentencias 67/2014, de 14 de febrero, 72/2016, de 17 de febrero, 621/2018, de 8 de noviembre, 661/2020, 108/2021, 785/2021, de 15 de noviembre, 1503/2023, de 27 de octubre, y 687/2024, de 14 de mayo, hay que concluir que quien tiene antecedentes clínicos que oculta y que pueden tener relación causal con la enfermedad causante del siniestro, infringe conscientemente su deber de declarar el riesgo».

La cuestión que se me plantea, desde un primer instante es qué grado de probabilidad debe tener el factor médico-sanitario en la generación del cáncer, para ser considerado como relevante (sin estrictos parámetros periciales médico-sanitarios); todo ello unido a la *uberrimae bonae fidei* que debe regir el contrato y que obliga al tomador a informar de cualquier contingencia relevante en su salud que pueda afectar a la contratación del seguro⁹. ¿Es el alcoholismo pasado causa directa de un cáncer colorrectal? Y en relación con ello, circunstancia a la que se volverá inmediatamente... ¿hay un derecho al olvido sanitario, no solo oncológico que ampare, por ejemplo, al alcoholismo pasado?

Sin ánimo de exhaustividad, pues no hallamos en sede jurídica y no médica (por más que sostenga lo ilusoria que es toda eventual separación férrea entre ciencias sociales y naturales en cuestiones como la presente, precisamente), el cáncer colorrectal (CCR, en adelante) se presenta en dos escenarios: el esporádico y el genético, siendo el primero el más habitual. Las causas del CCR no genéticas son variadas, todas ellas congruentes con un estilo de vida, *grosso modo*, «no saludable», aunque comunes en la sociedad moderna occidental sedentaria: el consumo de grasas, embutidos y carnes rojas, el tabaco, el consumo de café, la falta de actividad física, el estrés, la obesidad... o el consumo de alcohol¹⁰.

⁹ Sobre el tema, resulta imprescindible GÓMEZ LIGÜERRE, C., «Conocimiento cualificado y declaración del riesgo asegurado. De nuevo sobre los límites del artículo 10 de la Ley de contrato de seguro. Comentario a la STS de 30 de mayo de 2018 (RJ 2018, 2339)», *Cuadernos Civitas de Jurisprudencia Civil*, núm. 109, 2019, pp. 201-227.

¹⁰ VANEGAS MORENO, D.P. et al., «Revisión: Factores asociados al cáncer colorrectal», en *Revista Médica Rissaralda* [online], vol. 26, núm. 1, 2020, pp. 68-77, [fecha de consulta: 14/04/2025]. Disponible en: <https://doi.org/10.22517/25395203.23111>

Es evidente, tal y como sostiene el TS y doctrina, que el dato o antecedente ocultado debe estar causalmente conectado con el riesgo cubierto (STS 345/2020, de 23 de junio), así, las sentencias 839/2021, de 2 de diciembre, y 235/2001, de 29 de abril, ya descartaron la existencia de dolo o culpa grave cuando las patologías no declaradas no tuvieran relación causal con la enfermedad que provocó el siniestro objeto de cobertura¹¹.

Sin embargo, e insisto en ello, en una enfermedad como el CCR con un número de causas tan elevado y variopinto, o cuanto menos complejo¹²... ¿puede sostenerse que un alcoholismo, pasado, sea causa omitida dolosamente, o, como sostiene el Juez de Instancia, no fue una enfermedad causante del cáncer?

V. EL DERECHO AL OLVIDO SANITARIO

En la sociedad del *Big Data* y de la profunda problemática del «derecho al olvido», desde el punto de vista digital, estamos familiarizados en el «right to be forgotten» aplicado a Internet (es decir, el derecho a que ciertos contenidos mostrados en la red sean «desindexados»¹³), sin embargo, cabe plantearse si no existe, para casos como el presente, un «derecho al olvido» también desde el punto de vista médico, que de hecho, sí ha sido ya regulado (vía Real Decreto-ley 5/2023, de 28 de junio¹⁴) para aquellos que han sufrido algún cáncer (el derecho al olvido oncológico¹⁵).

El derecho al olvido tiene su justificación en la protección de la privacidad. Si bien desde un punto de vista anglosajón (de *Common Law*) ya William L. PROS-

¹¹ TAPIA HERMIDA, A. J., «Seguro de vida e invalidez. Deber de declaración del riesgo (art.10 LCS) y regla de la indisputabilidad (art. 89 LCS). La Sentencia de la Sala Primera de lo Civil del Tribunal Supremo núm. 16.234/2024 de 3 de diciembre», *El Blog de Alberto J. Tapia Hermida*, 18 de diciembre de 2024, [fecha de consulta: 10/04/2025]. Disponible en: <https://ajtapia.com/2024/12/seguo-de-vida-e-invalidez-deber-de-declaracion-del-riesgo-art-10-lcs-y-regla-de-la-indisputabilidad-art-89-lcs-la-sentencia-de-la-sala-primera-de-lo-civil-del-tribunal-supremo-num-16234-2024/>

¹² Así en CORREA LIMA, M. P. y GOMES-DA-SILVA, M. H. G., «Colorectal cancer: lifestyle and dietary factors», *Nutr. Hosp.* [online]. 2005, vol. 20, núm. 4, pp. 235-241, [fecha de consulta: 10/04/2025]. Disponible en: http://scielo.isciii.es/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S0212-16112005000600001&lng=es&nrm=iso

¹³ Sobre el tema, muy interesante el estudio de VILASAU SOLANA, M., «El caso Google Spain: la afirmación del buscador como responsable del tratamiento y el reconocimiento del derecho al olvido (análisis de la STJUE de 13 de mayo de 2014)», en *IDP. Revista de Internet, Derecho y Política*, núm. 18, UOC, pp. 16-32, [fecha de consulta: 15/04/2025]. Disponible en: <https://openaccess.uoc.edu/bitstream/10609/93657/1/CasoGoogleSpain.pdf>

¹⁴ Muestra, una vez más, de la, con total y poco disimulada ironía, «técnica» legislativa actual y que lleva por título: Real Decreto-ley 5/2023, de 28 de junio, por el que se adoptan y prorrogan determinadas medidas de respuesta a las consecuencias económicas y sociales de la Guerra de Ucrania, de apoyo a la reconstrucción de la isla de La Palma y a otras situaciones de vulnerabilidad; de transposición de Directivas de la Unión Europea en materia de modificaciones estructurales de sociedades mercantiles y conciliación de la vida familiar y la vida profesional de los progenitores y los cuidadores; y de ejecución y cumplimiento del Derecho de la Unión Europea.

¹⁵ Sobre la cuestión, muy ilustrativa la monografía TORRELLES TORREA, E., *El derecho al olvido oncológico*, Atelier, Barcelona, 2024.

SER¹⁶, en 1960, basó la privacidad en cuatro zonas distintas de invasión (teoría de los cuatro *torts*): 1) intrusión; 2) divulgación pública de hechos privados; 3) publicidad que falsea la imagen de una persona, y 4) la apropiación del hombre o de la imagen de una persona. Un alcoholismo «ya superado» bien pudiere gozar de protección frente a una estigmatización rígida (implica intrusión, divulgación de hechos privados y una imagen de la persona que ya no es actual).

El alcoholismo es un factor de riesgo de CCR, no causa directa única, y como tal, opino, quizá no debiera ser utilizado con criterios de imputación jurídica sin hacer uso de peritaje médico alguno. Una solución con causas científicas no puede prescindir de estas y sentar jurisprudencia. Aunque no se plantee en este supuesto, cuántos no son los riesgos de no regular nuestra propia privacidad genética, si llegado el caso se utilizara con la IA para calcular el eventual riesgo de contratación, no solo de seguros, sino también, de créditos hipotecarios, por ejemplo.

VI. A MODO DE CONCLUSIÓN

Conforme al Juzgado de Primera Instancia, un alcoholismo, ya pasado, no debiere ser considerado causa *per se* del CCR, sin perjuicio de que el segundo argumento del Alto Tribunal sí debe ser compartido: hay dolo por parte del asegurado (o cuanto menos, culpa grave equiparable) cuando amplía la póliza de seguro sabedor de tener cáncer.

En cualquier caso, y en pro de la protección del consumidor, hay dos reflexiones cruciales con las que acabar este breve comentario: debe protegerse con total rigidez el historial médico-genético de las personas dentro de ciertos límites (como parte personalísima de la privacidad física de cada uno) y, en segundo lugar, debe fomentarse el gasto de las aseguradoras en los correspondientes análisis médicos (dentro de límites que respeten lo anterior) no dejando recaer la responsabilidad en las declaraciones hechas en formularios, respectos de los cuales ni tan siquiera tenemos certeza que no hayan sido cumplimentados por agentes ajenos al asegurado. Como propuesta *de lege ferenda*, cabría discutir si, sobre todo para aquellos seguros de mayor prima, no sería conveniente realizarse tales controles de información (cuanto menos la declaración) en sede notarial.

VII. BIBLIOGRAFÍA

ARIAS MORÁN M. I., «Seguros de personas y deber de declaración del riesgo: Jurisprudencia reciente sobre el artículo 10 LCS», *Revista de Derecho UNED*, 2024, p. 33.

¹⁶ PROSSER, W., «Privacy», en *California Law Review*, 1960, 48 (3), pp. 383-423. *apud* MORENO BOBADILLA, A., «Los derechos digitales en Europa tras la entrada en vigor del Reglamento de Protección de Datos Personales: un antes y un después para el derecho al olvido digital», en *Estudios Constitucionales*, vol. 18, núm. 2, 2020, p. 262.

BROSETA PONT, M. y MARTINEZ SANZ, F., *Manual de Derecho Mercantil*, Tecnos, Madrid, 2022.

CORREA LIMA, M. P. y GOMES-DA-SILVA, M. H. G., «Colorectal cancer: lifestyle and dietary factors», *Nutr. Hosp.* [online], 2005, vol. 20, núm. 4, pp. 235-241 [fecha de consulta: 10/04/2025]. Disponible en: http://scielo.isciii.es/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S0212-16112005000600001&lng=es&nrm=iso

DE LA MAZA GAZMURI, I., *Los límites del deber precontractual de información*, Thomson Reuters-Civitas, Cizur-Menor (Navarra), 2010.

DÍAZ GÓMEZ, M. J., «Sobre la naturaleza aleatoria de los contratos; del alea normal y de la aleatoriedad excesiva», *X Jornada Internacional de Derecho de Contratos*, La Habana, enero 2011.

GÓMEZ LIGÜERRE, C., «Conocimiento cualificado y declaración del riesgo asegurado. De nuevo sobre los límites del artículo 10 de la Ley de contrato de seguro. Comentario a la STS de 30 de mayo de 2018 (RJ 2018, 2339)», *Cuadernos Civitas de Jurisprudencia civil*, núm. 109, 2019.

MORENO BOBADILLA, A., «Los derechos digitales en Europa tras la entrada en vigor del Reglamento de Protección de Datos Personales: un antes y un después para el derecho al olvido digital», *Estudios Constitucionales*, vol. 18, núm. 2, 2020.

MUÑOZ PAREDES, M^a. L., «La relevancia jurídica de que el cuestionario de salud lo rellene el agente de seguros y no el tomador del seguro», *Almacén de Derecho*, 28 de septiembre de 2015, [fecha de consulta: 10/04/2025]. Disponible en: <https://almacenederecho.org/la-declaracion-del-riesgo-en-el-seguro-de-vida>

PROSSER, W., «Privacy», *California Law Review*, 48 (3), 1960, pp. 383-423.

RABANETE MARTÍNEZ, I. J., «El deber de declaración del riesgo en el contrato de seguro. Comentario a la STS de España número 81/2019, de 7 de febrero (ROJ STS 301/2019)», *Rev. Boliv. de Derecho*, 28, julio 2019, pp. 468-479, [fecha de consulta: 10/04/2025]. Disponible en: <https://idibe.org/wp-content/uploads/2019/09/468-479.pdf>

SERRANO COPETE, J., *Los testamentos digital y electrónico: una visión de Derecho internacional y comparado*, Tirant lo Blanch, Valencia, 2024.

—, «El testamento: una institución netamente romana ante el reto electrónico y el peligro anglosajón», *Jornadas Internacionales de Derecho Administrativo, Medioambiental y Fiscal Romano. Hacia un Derecho Administrativo, Fiscal y Medioambiental Romano VI*, Dykinson, Madrid, 2025, pp. 1055-1066 (en preparación).

TAPIA HERMIDA, A. J., «Seguro de vida e invalidez. Deber de declaración del riesgo (art.10 LCS) y regla de la indisputabilidad (art. 89 LCS). La Sentencia de la Sala Primera de lo Civil del Tribunal Supremo núm. 16234/2024 de 3 de diciembre», *El Blog de Alberto J. Tapia Hermida*, 18 de diciembre de 2024, [fecha de consulta: 10/04/2025]. Disponible en: <https://ajtapia.com/2024/12/seguero-de-vida-e-invalidez-deber-de-declaracion-del-riesgo-art-10-lcs-y-regla-de-la-indisputabilidad-art-89-lcs-la-sentencia-de-la-sala-primera-de-lo-civil-del-tribunal-supremo-num-16234-2024/>

TORRELLES TORREA, E., *El derecho al olvido oncológico*, Atelier, Barcelona, 2024.

VANEGAS MORENO, D. P. *et al.*, «Revisión: Factores asociados a cáncer colorrectal». *Revista médica Risaralda* [online]. 2020, vol. 26, núm. 1, pp. 68-77, [fecha de consulta: 14/04/2025]. Disponible en: <https://doi.org/10.22517/25395203.23111>

VILASAU SOLANA, M., «El caso Google Spain: la afirmación del buscador como responsable del tratamiento y el reconocimiento del derecho al olvido (análisis de la STJUE de 13 de mayo de 2014)», *IDP Revista de Internet, Derecho y Política*. núm. 18, UOC, pp. 16-32, [fecha de consulta: 15/04/2025]. Disponible en: <https://openaccess.uoc.edu/bitstream/10609/93657/1/CasoGoogleSpain.pdf>

(Trabajo recibido el 19/05/2025
y aceptado para su publicación el 05/06/2025)

PRÁCTICA JURÍDICA Y CLAUSULADO

DISOLUCIÓN Y LIQUIDACIÓN DE SOCIEDADES MERCANTILES: UN ENFOQUE PRÁCTICO

JORGE PRADES LÓPEZ

*Profesor asociado de Derecho Mercantil
Universidad Pontificia de Comillas (ICADE)
Notario de Madrid*

RESUMEN

El trabajo supone una aproximación práctica a la disolución y liquidación de las sociedades mercantiles, en especial las capitalistas, prestando especial atención a los diversos intereses dignos de protección y a la documentación llamada a plasmar los diferentes actos o negocios que tiene lugar en dichos procesos.

Palabras clave: disolución, liquidación, sociedades mercantiles, sociedades de capital, causas.

WINDING-UP AND LIQUIDATION OF COMPANIES: A PRACTICAL APPROACH

JORGE PRADES LÓPEZ

*Associated Lecturer in Commercial Law
University Pontificia of Comillas (ICADE)
Notary of Madrid*

ABSTRACT

The work involves a practical approach to the dissolution and liquidation of commercial companies, especially capital companies, paying special attention to the various interests worthy of protection and to the documentation intended to reflect the different acts or transactions that take place in these processes.

Keywords: dissolution, liquidation, commercial companies, capital companies, causes.

SUMARIO: I. APROXIMACIÓN A LA DISOLUCIÓN, LIQUIDACIÓN Y EXTINCIÓN DE SOCIEDADES.— II. CAUSAS DE DISOLUCIÓN Y LIQUIDACIÓN DE LAS SOCIEDADES DE CAPITAL. 1. Causas ordinarias. 2. Causas excepcionales.— III. LA DISOLUCIÓN. 1. Disolución de pleno derecho. 2. Disolución por constatación de la existencia de causa legal o estatutaria. 3. Disolución por mero acuerdo de la junta general.— IV. LA LIQUIDACIÓN. 1. El nombramiento de los liquidadores. 2. La forma de actuación y funciones de los liquidadores. 3. La extinción de la sociedad y cierre de la hoja registral. 4. Activo y pasivo sobrevenidos.— V. BIBLIOGRAFÍA.

I. APROXIMACIÓN A LA DISOLUCIÓN, LIQUIDACIÓN Y EXTINCIÓN DE SOCIEDADES

El presente trabajo pretende aproximarse desde una perspectiva muy práctica a la siempre compleja cuestión de la disolución y liquidación de las sociedades mercantiles, en especial las capitalistas, prestando especial atención, en el plano sustantivo, a los diversos intereses dignos de protección y, en el plano formal, a la documentación llamada a plasmar los diferentes actos o negocios que pueden desencadenar el referido proceso de disolución y liquidación.

La doctrina suele clasificar los diversos supuestos que pueden conducir a la disolución de las sociedades mercantiles, en atención a su origen, como legales (no pueden ser eliminadas o excluidas por la voluntad de los socios) o estatutarias y, en atención al hecho desencadenante de la disolución, por el carácter subjetivo, objetivo, formal o temporal de la causa. En nuestra opinión, es más clarificador, para la mejor comprensión de la materia, clasificar las causas de disolución de las sociedades mercantiles a partir de su propia naturaleza y razón de ser, que es tanto como decir desde la perspectiva de los diferentes intereses de los socios y de los terceros que pueden resultar dignos de protección en cada caso.

En lo que a los intereses de los socios se refiere, conviene recordar, siguiendo el criterio de la Resolución de la Dirección General de Seguridad Jurídica y Fe Pública (DGSJFP) de 17 de diciembre de 2020, que: (i) en la configuración legal de las sociedades de capital se incluyen como elementos caracterizadores de la misma el ánimo de obtener una ganancia común y partible mediante el desenvolvimiento de la actividad societaria y su posterior reparto entre los socios —cfr. Artículos 1665 del Código Civil, 116 del Código de Comercio y 93.a) de la Ley de Sociedades de Capital—¹ y (ii) que, no obstante lo anterior, cabe entender que el

¹ Recogiendo aquí el criterio ya establecido en las Resoluciones de 20 de enero de 2015 y 11 de abril de 2016.

ánimo de lucro puede ser un elemento natural, usual, pero no esencial, a diferencia del fin común que siempre ha de existir, y que, en consecuencia, es admisible la cláusula estatutaria que prevea que la sociedad, en este caso limitada, carezca de ánimo de lucro, entendiendo que en ella se excluye el ánimo de lucro en sentido subjetivo (obtención de ganancias repartibles; lucro personal de los socios) pero no se excluye el ánimo de lucro en sentido objetivo (obtención de ganancias que no se reparten entre los socios que se destinan a un fin común, social, que es ajeno al enriquecimiento de sus socios).

En la consideración de los legítimos intereses de los socios (o accionistas) que acabamos de referir, y también de los del resto de los ciudadanos, no solo de aquellos que directamente entran en relación con la sociedad (acreedores, proveedores, clientes, consumidores, administraciones públicas), ya que la actividad, empleo y riqueza que aspira a generar cualquier sociedad de capital son de interés para la sociedad en su conjunto, es posible clasificar las causas de disolución y liquidación de sociedades capitalistas en dos grandes bloques: causas ordinarias y causas excepcionales.

Son causas ordinarias las que previsiblemente pueden producirse en el devenir del ejercicio del objeto social de cualquier sociedad de capital y requieren, desde el punto de vista del legislador, un trato equilibrado entre los intereses de socios y los de los terceros. La intervención judicial es posible pero subsidiaria.

Y son causas excepcionales las que constituyen la excepción de la regla común, o que ocurren rara vez. En estas prevalecen los intereses de los terceros frente a los intereses de los socios y la intervención judicial es en todo caso principal.

Antes de avanzar en el estudio de ambos bloques de causas es necesario recordar los conceptos de «disolución», «liquidación» y «extinción» de sociedades a los que nuestro legislador se refiere en la Ley de Sociedades de Capital, la Ley Concursal, la Ley de Modificaciones Estructurales y el Código Penal.

Extinción es cualquier proceso que implique la supresión de la personalidad jurídica de la sociedad, es decir, su «defunción», de igual manera que la personalidad jurídica de las personas físicas se extingue con la muerte (artículo 32 Código Civil).

Disolución es el mecanismo societario previsto el Título X de la Ley de Sociedades de Capital en el que un acto (acuerdo de la junta general, resolución judicial, acto administrativo registral) o un hecho jurídico (como el transcurso del término de duración) produce el efecto de abrir en una sociedad debidamente constituida el proceso liquidatorio conducente a su extinción. Dicho texto legal distingue tres causas de disolución: (i) de pleno derecho; (ii) por constatación de la existencia de causa legal o estatutaria, y (iii) por mero acuerdo de la junta general. Sin perjuicio de lo anterior, debe tenerse en cuenta que, excepcionalmente, como analizaremos a continuación, la disolución de una sociedad mercantil también puede derivar de resolución judicial en tres supuestos específicos como son (i) la nulidad de la sociedad; (ii) la apertura

de la fase de liquidación en el concurso, y (iii) la imposición de tal pena en caso de responsabilidad penal de la persona jurídica (en adelante, RPPJ).

Liquidación es el período en la vida societaria que se abre como consecuencia de la disolución entendida tal y como se define en el párrafo anterior, y que integra el conjunto de actuaciones encaminadas a extinguir la sociedad previo pago de todas las deudas por la misma y adjudicación de la cuota de liquidación a los socios.

De todo lo anterior podemos concluir que, a la extinción, entendida como cualquier proceso que implique la supresión de la personalidad jurídica de la sociedad, es decir, su «defunción», puede llegarse por las cinco vías que se enumeran a continuación, a su vez agrupadas en dos grandes bloques de causas, ordinarias y extraordinarias. Nuestro estudio se centrará en la enumerada en primer lugar, la disolución regulada en el Título X de la LSC, puesto que en el caso de nulidad y RPPJ el legislador se remite a ella, en el caso de modificaciones estructurales, al que luego se hará referencia, no existe propiamente liquidación de la sociedad fusionada o escindida que se extingue y, en el de liquidación concursal por apertura por dicha fase, rige la normativa que en el de liquidación concursal le es propia.

II. CAUSAS DE DISOLUCIÓN Y LIQUIDACIÓN DE LAS SOCIEDADES DE CAPITAL

Analizamos a continuación ambos bloques de causas de disolución y liquidación de las sociedades de capital: ordinarias y extraordinarias.

1. Causas ordinarias

Son aquellas que previsiblemente pueden producirse en el devenir del ejercicio del objeto social de cualquier sociedad de capital y requieren, desde el punto de vista del legislador, un trato equilibrado entre los intereses de socios y los de los terceros. La intervención judicial es posible pero subsidiaria. Hay que distinguir:

- a) *Disolución de pleno derecho, por constatación de la existencia de causa legal o estatutaria, y por mero acuerdo de la Junta General.* Como se ha señalado anteriormente, es el mecanismo societario en el que un acto adoptado durante la vida de la sociedad debidamente constituida, o un hecho jurídico, conduce a la liquidación societaria. A diferencia de los supuestos extraordinarios que luego analizaremos la disolución se articula *desde* la sociedad, *por* la sociedad y *para* la sociedad.

Si una sociedad en disolución verifica en el proceso liquidativo que el patrimonio es insuficiente para pagar a todos los acreedores deberá acudir al procedimiento concursal antes reseñado. Excepcionalmente, en caso de acreedor único, la Resolución de la Dirección General de Seguridad Jurídica y Fe Pública de 5 de febrero de 2024 recuerda que

ninguna norma supedita la cancelación de los asientos registrales de la sociedad sin activo a la previa declaración de concurso² ni a la intervención del único acreedor, por lo que «(...) a efectos de la cancelación de los asientos registrales, debe admitirse la manifestación que sobre la inexistencia de activo y sobre la existencia de un único acreedor realice el liquidador bajo su responsabilidad —confirmada con el contenido del balance aprobado—». Entre los argumentos que fundamentan dicha decisión cabe destacar: (i) que la exigencia del pago o consignación de los créditos, requisito imprescindible para la extinción de la sociedad en liquidación como luego analizaremos, presupone lógica y necesariamente la existencia de bienes de la sociedad, y (ii) que la cancelación de los asientos registrales de la sociedad no perjudica a los acreedores, ya que nada impide al acreedor único iniciar un procedimiento de ejecución singular contra la sociedad y/o contra los socios, administradores o liquidadores si les es imputable la falta de pago de la deuda mediante la acción individual de responsabilidad (cfr. arts. 397, 398, 399 y 400 LSC) o, en su caso, recurrir a las acciones del Código Civil contra actos en fraude de acreedores (art. 1291.3º Cc) o a la acción revocatoria o pauliana (art. 1111 Cc).

Supuesto distinto y controvertido es el contemplado en la Resolución de dicha Dirección General de 13 de mayo de 2022 en el que una persona física declarada en concurso, que a su vez es socio único de una sociedad limitada, pretende disolver la sociedad y liquidarla —entendiendo que no es un acto patrimonial, sino político o social, al que está obligado por existir una causa legal de disolución—. En este caso el centro directivo confirma la calificación negativa al entender que las facultades del concursado están suspendidas para actos como el realizado.

- b) *Las modificaciones estructurales (la fusión, escisión total y la cesión global de activo y pasivo)*. En estos casos, tras la transmisión en bloque del patrimonio de la sociedad extinguida a la nueva o nuevas sociedades, aquella desaparece, queda extinguida automáticamente, y ello sin haberse sometido a un proceso liquidatorio, pues los socios no reciben cuota alguna de liquidación. Como es sabido el Real Decreto-ley 5/2023, de 28 de junio, que traspone al ordenamiento jurídico español la llamada «Directiva de Movilidad» ha derogado la Ley 3/2009, de 3 de abril, de Modificaciones Estructurales, integrando todo el régimen jurídico de las modificaciones estructurales, internas y transfronterizas, en una nueva norma.

² Téngase en cuenta que el vigente artículo 465 de la Ley Concursal prevé en su apartado 2.º que procederá la conclusión del concurso con el archivo de las actuaciones «cuando de la lista definitiva de acreedores resulte la existencia de un único acreedor».

2. Causas excepcionales

Son aquellas que constituyen la excepción de la regla común o, en una segunda acepción del Diccionario de la Lengua Española, que se apartan de lo ordinario, o que ocurren rara vez. En estas prevalecen los intereses de los terceros frente a los intereses de los socios y la intervención judicial es en todo caso principal. En este grupo cabe destacar tres supuestos: la nulidad de la sociedad, la imposición de la pena de «disolución» en caso de responsabilidad penal de la persona jurídica y la apertura de la fase de liquidación concursal.

- a) *Nulidad de la sociedad*. El artículo 56 de la Ley de Sociedades de Capital determina las causas de nulidad de la sociedad, es decir, aquellos vicios de carácter estructural que afectan a la validez o existencia misma de la sociedad, y el artículo siguiente prevé que «la sentencia que declare la nulidad de la sociedad abre su liquidación, que se seguirá por el procedimiento previsto para los casos de disolución». Con buena lógica el legislador no ha establecido efectos retroactivos a la declaración de nulidad, pues la sociedad afectada ya ha aparecido en el tráfico y se ha relacionado en mayor o menor medida con terceros y por ello acude, en su lugar y para lograr el mayor equilibrio entre los intereses en juego, al procedimiento liquidatorio ordinario que luego veremos.
- b) *Imposición de la pena de «disolución» en caso de responsabilidad penal de la persona jurídica (RPPJ)*. El artículo 33.7.b del Código Penal dispone que «Las penas aplicables a las personas jurídicas, que tienen todas la consideración de graves, son las siguientes: ... b) Disolución de la persona jurídica. La disolución producirá la pérdida definitiva de su personalidad jurídica, así como la de su capacidad de actuar de cualquier modo en el tráfico jurídico, o llevar a cabo cualquier clase de actividad, aunque sea lícita». Como es sabido, con la Ley Orgánica 5/2010 de modificación del CP el derecho español deja atrás el axioma *societas delinquere non potest*. El nuevo artículo 31 *bis* del CP (de nueva redacción a su vez por la Ley Orgánica 1/2015) establece los supuestos en que las personas jurídicas serán penalmente responsables, así como los supuestos y condiciones en que éstas pueden quedar exentas de responsabilidad (programas de autorregulación corporativa, *compliance guide* o *corporate defense*). La pena de disolución, como apuntan Gonzalo QUINTERO y Jesús ALFARO, se reserva para casos extremos como delitos de especial gravedad o «en masa» con gran número de perjudicados, y tiene por razón de ser garantizar que «se abra la liquidación del patrimonio y, por tanto, que éste no pueda ser utilizado para la comisión de nuevos delitos porque los liquidadores que sustituyen a los administradores sociales deben orientar su actividad, no ya más al desarrollo del objeto social, sino a la liquidación». Estos autores también llaman la atención sobre el hecho de que el redactor del Código confunde disolución con extinción.

- c) *Apertura de la fase de liquidación concursal*. Como es sabido, la declaración de concurso no produce la disolución de la sociedad, que subsiste con plena personalidad jurídica, si bien sujeta a la misma a la Ley Concursal. Pero, si durante la tramitación del procedimiento se produce la apertura de la fase de liquidación, el artículo 413.2 de la Ley Concursal, y en parecidos términos el 361 de la LSC, dispone que la resolución que abra dicha fase «contendrá la declaración de disolución si no estuviera acordada y en todo caso, el cese de los administradores o liquidadores, que serán sustituidos por la administración concursal...», quedando en tal caso sujeta la liquidación *ex* artículo 372 LSC —bajo la rúbrica *Especialidad de la liquidación concursal*— a lo previsto en la normativa concursal (hoy Título VIII, bajo la rúbrica «Liquidación de la masa activa», del Libro Primero del Real Decreto Legislativo 1/2.020, de 5 de mayo, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley Concursal), sin que se acuda, por tanto, al régimen societario de liquidación que luego veremos. Aunque la declaración de concurso es un acto neutro en relación con la continuidad de la sociedad, debe tenerse en cuenta que es muy superior el número de sociedades que se extinguen a través del concurso que el de aquellas que alcanzan y cumplen el convenio. En el caso, poco probable, de que en la fase de liquidación concursal queden pagadas las deudas y reste cierto patrimonio es claro que, con la conclusión del concurso y el cese de la administración concursal (archivo del concurso *ex* artículo 483 LC), los socios pueden en junta general nombrar liquidador para que éste proceda al reparto del sobrante y otorgamiento de escritura pública de extinción de la sociedad, pero *¿cabe reactivarla con los requisitos previstos en el artículo 370 LSC?* Para DÍAZ ECHEGARAY no hay norma alguna ni en la Ley Concursal ni en la Ley de Sociedades de Capital que imponga la liquidación forzosa tras conclusión del concurso, por haberse logrado en fase de liquidación pagar a todos los acreedores, contra la voluntad de los socios. La Resolución de 9 de junio de 2014 de la DGRN resolvió a favor de tal posibilidad en la interpretación de que «la disolución de pleno derecho» mencionada en el artículo 361 LSC solo hace referencia a que no es preciso acuerdo societario y el argumento de que ello es posible en los casos de transformación, fusión y aportación de activos y pasivos (artículos 5, 28 y 83 de la hoy derogada Ley de Modificaciones Estructurales). En la misma línea el auto de la Audiencia Provincial de Barcelona 16 de noviembre de 2015.

III. LA DISOLUCIÓN

Interesa ahora profundizar en el primer supuesto de disolución como mecanismo que produce el efecto de abrir en una sociedad debidamente constituida el proceso liquidatorio conducente a su extinción. Siguiendo el texto legal distinguiremos a su vez tres supuestos:

1. Disolución de pleno derecho

Dispone el artículo 360 de la LSC que las sociedades de capital se disolverán de pleno derecho por el transcurso del término de duración fijado en los estatutos, a no ser que con anterioridad hubiera sido expresamente prorrogada e inscrita la prórroga en el Registro Mercantil. Aquí la causa de disolución funciona *ipso iure*, limitándose el registrador mercantil a hacer constar de oficio la causa de disolución en la hoja abierta a la sociedad. Debe recordarse que la prórroga antes reseñada es causa de separación de aquellos socios que no hubieran votado a favor de la ampliación de la duración de la sociedad *ex* artículo 346 LSC.

También se disolverán las sociedades de capital de pleno derecho por el transcurso de un año desde la adopción del acuerdo de reducción del capital social por debajo del mínimo legal como consecuencia del cumplimiento de una ley, si no se hubiere inscrito en el Registro Mercantil la transformación o la disolución de la sociedad, o el aumento del capital social hasta una cantidad igual o superior al mínimo legal. ¿En qué casos puede reducirse el capital social por debajo del mínimo legal por dar cumplimiento a una ley? Puede producirse tal circunstancia en los casos de amortización de acciones o participaciones por incumplir las limitaciones a la adquisición originaria o sobrevenida de acciones o participaciones propias (artículos 139.3, 141.2 y 145.2 de la LSC) o de amortización consecuencia de la separación o exclusión del socio (artículo 358) si se da la circunstancia que el capital resultante tras la amortización es inferior al mínimo legal. También es obligatorio reducir el capital social en otros casos como el de pérdidas que hayan disminuido el patrimonio neto por debajo de las dos terceras partes del capital social (artículo 327 LSC) o el de la amortización de acciones del socio moroso en el pago de los desembolsos pendientes (artículo 84.2 *in fine* LSC) pero en estos últimos, en que el grado de automatismo es menor que en los supuestos anteriores, una interpretación integradora de los artículos 363.1 letra e) y 343-345 de la citada ley lleva a concluir que la junta general debe simultáneamente deshacer el supuesto disolutorio.

Es decir, no debería autorizarse una escritura de elevación a público de reducción en caso de pérdidas *ex* artículo 327 si el capital resultante es inferior al mínimo legal y la junta no adopta simultáneamente una ampliación al menos hasta dicho mínimo legal.

La norma concluye señalando que transcurrido un año sin que se hubiere inscrito la transformación o la disolución de la sociedad o el aumento de su capital, los administradores responderán personal y solidariamente entre sí y con la sociedad de las deudas sociales y que el registrador, de oficio o a instancia de cualquier interesado, hará constar la disolución de pleno derecho en la hoja abierta a la sociedad.

Como ya hemos señalado, con los matices de interpretación antes apuntados, también es causa de disolución de pleno derecho la apertura de la fase de liquidación en el concurso de acreedores.

Finalmente hay que tener en cuenta que, con la excepción ya referida de la sociedad en concurso que hubiera pagado todas sus deudas en el proceso de liquidación, no podrá acordarse la reactivación en los casos de disolución de pleno derecho *ex* artículo 370.1 *in fine* LSC.

Existen en nuestro ordenamiento mercantil algunos otros supuestos especiales de disolución de pleno derecho como son (i) el contemplado en la Disposición Adicional Decimoséptima de la vigente Ley 17/2001, de 7 de diciembre, de Marcas que bajo la rúbrica «Extinción de sociedades por violación del derecho de marca» dispone: «Si la sentencia por violación del derecho de marca impusiera el cambio de denominación social y éste no se efectuara en el plazo de un año, la sociedad quedará disuelta de pleno derecho, procediendo el Registrador Mercantil de oficio a practicar la cancelación, y sin perjuicio de lo establecido en el artículo 44 de esta Ley», y (ii) el contemplado en la Disposición transitoria primera de la Ley 2/2007, de 15 de marzo, de Sociedades Profesionales, que prevé que «transcurrido el plazo de dieciocho meses desde la entrada en vigor de la presente Ley sin que haya tenido lugar la adaptación y su presentación en el Registro Mercantil, la sociedad quedará disuelta de pleno derecho, cancelando inmediatamente de oficio el Registrador Mercantil los asientos correspondientes a la sociedad disuelta». En relación a este último supuesto es de destacar que la Dirección General de Seguridad Jurídica y Fe Pública (DGSJFP) en Resolución de 11 de abril de 2022 ha venido a aclarar que la determinación de la existencia de la obligación de adaptación requiere un análisis fáctico de la forma de ejercicio de la actividad social, ajeno a lo que pueda resultar de la escritura pública y de los asientos registrales por lo que debe concluirse que, habida cuenta de las drásticas consecuencias que la cancelación registral comporta, no podrá el registrador practicar el asiento de cancelación de la hoja registral sin observar las exigencias básicas de todo procedimiento y las derivadas del principio constitucional de protección jurisdiccional de los derechos y de interdicción de la indefensión procesal.

2. Disolución por constatación de la existencia de causa legal o estatutaria

En estos supuestos debe producirse una doble confirmación de la existencia de la causa, normalmente será por parte de los administradores y la junta, pero también puede producirse por socio y junta, administradores y juez o interesado y juez. Tal y como resulta del artículo 363.1 de la Ley de Sociedades de Capital, la sociedad de capital deberá disolverse:

- (a) *Por el cese en el ejercicio de la actividad o actividades que constituyan el objeto social.* En particular, se entenderá que se ha producido el cese tras un período de inactividad superior a un año —inicialmente la norma establecía un plazo de tres años—. En esta causa, que en cierta medida actúa como cierre del sistema, es irrelevante el motivo de dicha inactividad, y que esta sea inicial porque nunca se haya ejercitado el objeto social o sobrevenida. Se plantea aquí el problema de las sociedades *silentes*, esto es, aquellas que se crean única y exclusivamente para ser vendidas a terceros

y, en especial, la posibilidad de constituir a su vez una sociedad con ese objeto «la constitución de sociedades para su venta». La Resolución de la Dirección General de los Registros y del Notariado (DGRN) de 30 de marzo de 2000 no admitió dicho objeto si bien parece necesario replantearse esta doctrina a la vista del Real Decreto 1/2010, de 8 de enero, que modifica el Reglamento de gestión e inspección tributaria pues aquella norma prevé en su artículo 4, apartado 2, párrafo i), dicha posibilidad al referirse a los datos a incluir en el Censo de Obligados Tributarios.

No parece que se incurra en esta causa de disolución si una sociedad modifica su actividad a otro objeto que no se corresponde con el previsto en sus estatutos, ello sin perjuicio del derecho de separación que pudiera asistir al socio disidente con dicha modificación de hecho del objeto social *ex* artículo 346 LSC. Así lo reconoce el TS en sentencia de 10 de marzo de 2011 en un caso de filialización como causa lícita de separación del socio.

- (b) *Por la conclusión de la empresa que constituya su objeto.* Pudiera darse esta causa si la/s actividade/s que integra/n el objeto social —mención obligatoria *ex* artículo 23 b de la LSC— fuese/n esencialmente transitoria/s, como por ejemplo, la realización de una determinada obra. Si la sociedad decidiera evitar la disolución sustituyendo el objeto social surge el derecho de separación del socio reseñado en la letra anterior.
- (c) *Por la imposibilidad manifiesta de conseguir el fin social.* Es difícil precisar cuándo concurre este motivo disolutorio. Como se ha señalado al comienzo, es lugar común entender que el fin social es la obtención de beneficios y que las razones determinantes de la imposibilidad de realizar dicho fin pueden ser externas —obstáculos técnicos...— o internas —fallecimiento de un socio o dirigente de especial capacidad...—. En todo caso debe tratarse de una verdadera imposibilidad, no transitoria ni parcial.
- (d) *Por la paralización de los órganos sociales de modo que resulte imposible su funcionamiento.* Esta causa se incardinaba en la anterior causa, pero la reiterada jurisprudencia y la elaboración doctrinal han llevado a contemplarla de modo autónomo. Opera por su propia naturaleza en el ámbito de la junta General y no en el ámbito de actuación de los administradores en la medida en que éstos pueden ser nombrados o destituidos por aquella (sentencia TS 26 de noviembre de 2014) siendo el caso prototípico el de sociedades con un capital dividido entre dos socios o grupos de socios al cincuenta por ciento, si bien debe señalarse que este conflicto suele desembocar en la paralización de órgano de administración.

También se encuadra en esta causa de disolución el supuesto en que la junta no puede funcionar por no ser posible reunir el porcentaje de participación necesario para su constitución (artículo 193 LSC) o para

la adopción de acuerdos necesarios para el normal funcionamiento de la sociedad (artículo 198 LSC), circunstancia que puede darse por el fallecimiento de un socio en la medida en que sus herederos no sean conocidos o simplemente no quieran aceptar la herencia o simplemente porque no sea posible alcanzar quórum estatutariamente reforzados, caso este último en el que incluso habría que plantearse su licitud por contraria al principio mayoritario. La casuística es grande y es abundante la jurisprudencia al respecto.

- (e) *Por pérdidas que dejen reducido el patrimonio neto a una cantidad inferior a la mitad del capital social, a no ser que éste se aumente o se reduzca en la medida suficiente, y siempre que no sea procedente solicitar la declaración de concurso.* Esta causa pretende evitar una desproporción elevada entre capital social y patrimonio neto, entendido *ex* artículo 36 a letra c del Código de Comercio como la parte residual de los activos de la empresa una vez deducidos sus pasivos, pues dicha desproporción redundaría en detrimento de la garantía que representa para los acreedores dicho patrimonio.

Como veremos más adelante, es evidente el carácter preconcursal de la norma que, por ello, excepciona de la obligatoriedad de la disolución si hay insolvencia y, por tanto, existe la obligación de solicitar la declaración de concurso. Tampoco hay obligación de disolver si se ha comunicado al juzgado la existencia de negociaciones con los acreedores para alcanzar un plan de reestructuración. Así lo prevé expresamente el párrafo 3 del artículo 365 Ley de Sociedades de Capital al disponer que «los administradores no estarán obligados a convocar junta general para que adopte el acuerdo de disolución cuando hubieran solicitado en debida forma la declaración de concurso de la sociedad o comunicado al juzgado competente la existencia de negociaciones con los acreedores para alcanzar un plan de reestructuración del activo, del pasivo o de ambos». El último inciso de este párrafo ha sido modificado por la Disposición Final Decimoséptima de la Ley Orgánica 1/2025, de 2 de enero, de medidas en materia de eficiencia del Servicio Público de Justicia, para establecer que, en el caso de comunicación de negociaciones, la obligación de convocar deberá realizarse en el plazo de dos meses desde que dejen de estar vigentes los efectos de esa comunicación —y no «*de inmediato*» como preveía la redacción anterior—.

La causa concurre cuando los administradores en cualquier momento del ejercicio constaten o hubieran debido constatar la existencia del referido desequilibrio patrimonial, aunque lo habitual será apreciar la causa de disolución durante la elaboración de las cuentas anuales —documento este que, tras la reforma contable que introduce la Ley 16/2007, debe incluir el estado de cambios en el patrimonio neto y por tanto aporta información relevante a la hora de determinar si concurre la causa de disolución reseñada—.

Ha de tenerse en cuenta que el Real Decreto-ley 20/2022, de 27 de diciembre, de medidas de respuesta a las consecuencias económicas y sociales de la Guerra de Ucrania y de apoyo a la reconstrucción de la isla de La Palma y a otras situaciones de vulnerabilidad ha vuelto a extender la moratoria contable prevista en el artículo 13 de la Ley 3/2020, de 18 de septiembre, de medidas procesales y organizativas para hacer frente al COVID-19 en el ámbito de la Administración de Justicia, siendo la redacción actual de dicho precepto la siguiente:

«ARTÍCULO 13. Suspensión de la causa de disolución por pérdidas.

1. A los solos efectos de determinar la concurrencia de la causa de disolución prevista en el artículo 363.1.e) del texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital, aprobado por el Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, no se tomarán en consideración las pérdidas de los ejercicios 2020 y 2021 hasta el cierre del ejercicio que se inicie en el año 2024.

Si, excluidas las pérdidas de los años 2020 y 2021 en los términos señalados en el apartado anterior, en el resultado del ejercicio 2022, 2023 o 2024 se apreciaran pérdidas que dejen reducido el patrimonio neto a una cantidad inferior a la mitad del capital social, deberá convocarse por los administradores o podrá solicitarse por cualquier socio en el plazo de dos meses a contar desde el cierre del ejercicio conforme al artículo 365 de la citada Ley, la celebración de Junta para proceder a la disolución de la sociedad, a no ser que se aumente o reduzca el capital en la medida suficiente.

2. Lo dispuesto en el apartado anterior se entiende sin perjuicio del deber de solicitar la declaración de concurso de acuerdo con lo establecido en la presente Ley».

- (f) *Por reducción del capital social por debajo del mínimo legal, que no sea consecuencia del cumplimiento de una ley.* No puede producirse esta causa de disolución por un acuerdo voluntario de reducción de capital dada la prohibición contenida en sede de aumento y reducción de capital simultáneos *ex* artículos 343 y 345 LSC, por lo que no resulta posible elevar a público ni inscribir un acuerdo de este tipo. Así pues, esta causa queda reducida al supuesto marginal de elevación a público e inscripción registral tras haber superado el control notarial y registral sin haber sido tampoco el acuerdo impugnado.
- (g) *Porque el valor nominal de las participaciones sociales sin voto o de las acciones sin voto excediera de la mitad del capital social desembolsado y no se restableciera la proporción en el plazo de dos años.* Esta causa ya viene regulada en el artículo 100 Ley de Sociedades de Capital.
- (h) *Por cualquier otra causa establecida en los estatutos.* Se admiten en la que medida que superen el difuso control previsto en el artículo 28

Ley de Sociedades de Capital, es decir, que no se opongan a las leyes ni contradigan los principios configuradores del tipo social en cuestión. Tradicionalmente se han venido clasificando en causas exógenas (ej. la pérdida de un determinado cliente, el embargo internacional sobre un país, etc.) y endógenas (ej. la muerte de uno o de todos los socios —expresamente admitida por Resolución DGRN de 13 de enero de 2014).

Debe recordarse a estos efectos que la introducción de un elemento personalista semejante constituye incluso la previsión legal imperativa para los supuestos de sociedades de capital en los que la condición personal de los socios es requisito estructural: en las sociedades profesionales la desaparición del sustrato personal profesional constituye causa de disolución obligatoria *ex* artículo 4.5 de la Ley 2/2.007, de 15 de marzo, de Sociedades Profesionales, que no es propiamente disolución de pleno derecho, sino causa legal de disolución.

3. Disolución por mero acuerdo de la junta general

Dispone el artículo 368 Ley de Sociedades de Capital que la sociedad de capital podrá disolverse por mero acuerdo de la junta general adoptado con los requisitos establecidos para la modificación de los estatutos. En este caso es posible que estatutariamente se eleven las mayorías legalmente aplicables para la adopción del acuerdo como reconoce la reseñada Resolución DGRN de 4 de mayo de 2005. No parece que pueda establecerse estatutariamente la «unanimidad» ya el artículo 200 LSC no lo permite.

Antes de avanzar con el estudio de la liquidación, por su trascendencia y para la mejor comprensión de la causa de disolución por pérdidas prevista en la letra e) del artículo 363 de la Ley de Sociedades de Capital, conviene repasar a continuación, aunque sea brevemente, el régimen de conducta y responsabilidad de los administradores en caso de pérdidas graves: su regulación societaria y concursal tras la Ley 16/2.022, de 5 de septiembre, para transposición de Directiva sobre Reestructuración e Insolvencia (DRI).

Como es sabido, los administradores responden por daños causados a la sociedad por incumplimiento de sus obligaciones (acciones de responsabilidad individual/social) y, en especial: (i) por deudas sociales posteriores a la causa de disolución (normalmente en caso de «desbalance patrimonial» previsto en el artículo 363.1.e LSC, es decir, si existen «pérdidas que dejen reducido el patrimonio neto a una cantidad inferior a la mitad del capital social, a no ser que éste se aumente o se reduzca en la medida suficiente, y siempre que no sea procedente solicitar la declaración de concurso»), y (ii) en caso de concurso («insolvencia»): Título X «De la calificación del concurso» del Libro Primero del texto refundido de la Ley Concursal aprobado por el Real Decreto Legislativo 1/2.020, de 5 de mayo (modificado por Ley 16/2.022, de 5 de septiembre, para transposición de Directiva sobre reestructuración e insolvencia —DRI—).

Los administradores (los cuales podrán ser a su vez socios) pueden llegar a responder de los daños causados a la sociedad por el incumplimiento de los deberes legales y, en concreto, de las deudas sociales posteriores al acaecimiento de una causa de disolución por no tomar las medidas oportunas, muy especialmente en el caso de «desbalance patrimonial» previsto en el artículo 363.1.e LSC antes referido.

Debe recordarse que, con carácter general, ante la existencia de una causa legal o estatutaria de disolución, los administradores deberán convocar la junta general en el plazo de dos meses para que adopte el acuerdo de disolución. Y, si el acuerdo social fuese contrario a la disolución o no pudiera ser logrado, los administradores entonces están obligados a solicitar la disolución judicial y ello en el plazo de dos meses a contar desde la fecha prevista para la celebración de la junta, cuando esta no se haya constituido, o desde el día de la junta, cuando el acuerdo hubiera sido contrario a la disolución o no se hubiera adoptado.

Cabe también que cualquier socio solicite de los administradores la convocatoria si, a su juicio, concurriera alguna causa de disolución y que, si la junta no fuera convocada, no se celebrara, o no adoptara alguno de los acuerdos previstos, cualquier interesado inste la disolución de la sociedad ante el Juez de lo mercantil del domicilio social.

Vemos así, tal y como se desprende de los artículos 364 y siguientes de la LSC, que la causa de disolución no opera *per se*, y que efectivamente es necesaria una doble confirmación de la existencia de la causa, que normalmente será por parte de los administradores y de la junta, pero también puede producirse por socio y junta, administradores y juez o interesado —en este concepto ha de entenderse incluidos al menos a los socios, a los administrador/es a título individual que pretendan salvar su responsabilidad frente al resto del órgano de administración y a los acreedores sociales— y juez.

La junta deberá adoptar el acuerdo de disolución con la mayoría ordinaria establecida para las sociedades de responsabilidad limitada en el artículo 198 LSC y con el quórum de constitución y las mayorías establecidas para las sociedades anónimas en los artículos 193 y 201 LSC, sin que deba admitirse un reforzamiento estatutario de la mayoría legalmente establecida —Res. DGRN de 4 de mayo de 2005 no admite elevar estatutariamente la mayoría para poder adoptar un acuerdo de disolución en causas legales hasta un 80 % del capital social—.

La reforma estructural del sistema de insolvencia operado por la citada Ley 16/2022 introduce importantes novedades en esta materia de la responsabilidad de los administradores en situaciones de «desbalance patrimonial» y/o «insolvencia», consecuencia directa de la decidida apuesta del legislador por los denominados PLANES DE REESTRUCTURACIÓN que, en palabras de la Exposición de Motivos de dicha norma, son «un instrumento preconcursal dirigido a evitar la insolvencia, o a superarla, que posibilita una actuación en un estadio de dificultades previo al de los vigentes instrumentos preconcursales —que se suprimen—».

Interesa destacar al respecto algunas ideas esenciales³:

- (i) Se abren con la citada Ley 16/22 nuevas oportunidades de reestructuración de deuda con mayor protagonismo de los acreedores que podrán beneficiarse de instrumentos preconcursales más ágiles, flexibles y con un ámbito más amplio al incluir la posibilidad de arrastre no solo de acreedores de todo tipo (financieros, comerciales e incluso créditos de derecho público cumpliendo determinados requisitos) sino también de los socios o accionistas de la sociedad deudora.
- (ii) Se permite comunicar el inicio de negociaciones con los acreedores o la negociación y firma del plan de reestructuración cuando la sociedad deudora se encuentre en «probabilidad de insolvencia», es decir, cuando objetivamente sea previsible que, de no alcanzarse un plan de reestructuración, la sociedad no podrá cumplir regularmente sus obligaciones exigibles que venzan en los próximos dos años;
- (iii) Para los socios, la Ley 16/2022 supone un cambio de paradigma, ya que, aunque el plan se somete a la aprobación de los socios cuando este contenga medidas que requieran su acuerdo, existen reglas especiales para favorecer su aprobación y, en caso de insolvencia actual o inminente, el plan podrá ser homologado incluso contra la voluntad de los socios, sin perjuicio de la posibilidad de impugnarlo,
- (iv) En relación con los administradores, la ley ha optado por no incluir un régimen legal expreso sobre el modelo de conducta que deben seguir en situación de preinsolvencia —como proponía la Directiva de Preinsolvencia—, por entender que está implícito en la regulación de su deber de diligencia, en las normas sobre disolución obligatoria en caso de pérdidas graves, y en el régimen de responsabilidad concursal —son competentes para comenzar una negociación con los acreedores, presentar la comunicación de inicio de negociaciones al juez o solicitar la homologación del plan de reestructuración—; y
- (v) Con relación a la comunicación del inicio de negociaciones antes reseñada, se ha coordinado la regulación concursal y la societaria prevista en el artículo 365 de la Ley de Sociedades de Capital, todo ello con un efecto relevante para los administradores de la sociedad deudora, para los que no surgirá, durante dicho periodo, la responsabilidad solidaria por deudas de la sociedad prevista en la normativa societaria.

³ Siguiendo el informe de CUATRECASAS, *Claves de la reforma concursal. Principales novedades en materia de preinsolvencia, venta de unidades productivas, procedimiento concursal y refinanciación de deuda con aval del ICO* [online], publicado el 6 de septiembre de 2022.

Consecuentemente, la citada Ley 16/22 ha dado nueva redacción al artículo 367 de la Ley de Sociedades de Capital que, por su trascendencia, se transcribe a continuación:

«ARTÍCULO 367. Responsabilidad solidaria por las deudas sociales.

1. Los administradores que incumplan la obligación de convocar la junta general en el plazo de dos meses a contar desde el acaecimiento de una causa legal o estatutaria de disolución o, en caso de nombramiento posterior, a contar desde la fecha de la aceptación del cargo, para que adopte, en su caso, el acuerdo de disolución o aquel o aquellos que sean necesarios para la remoción de la causa, así como los que no soliciten la disolución judicial en el plazo de dos meses a contar desde la fecha prevista para la celebración de la junta, cuando esta no se haya constituido, o desde el día de la junta, cuando el acuerdo hubiera sido contrario a la disolución, responderán solidariamente de las obligaciones sociales posteriores al acaecimiento de la causa de disolución o, en caso de nombramiento en esa junta o después de ella, de las obligaciones sociales posteriores a la aceptación del nombramiento.

2. Salvo prueba en contrario, las obligaciones sociales cuyo cumplimiento sea reclamado judicialmente por acreedores legítimos se presumirán de fecha posterior al acaecimiento de la causa de disolución o a la aceptación del nombramiento por el administrador.

3. No obstante el previo acaecimiento de causa legal o estatutaria de disolución, los administradores de la sociedad no serán responsables de las deudas posteriores al acaecimiento de la causa de disolución o, en caso de nombramiento en esa junta o después de ella, de las obligaciones sociales posteriores a la aceptación del nombramiento, si en el plazo de dos meses a contar desde el acaecimiento de la causa de disolución o de la aceptación del nombramiento, hubieran comunicado al juzgado la existencia de negociaciones con los acreedores para alcanzar un plan de reestructuración o hubieran solicitado la declaración de concurso de la sociedad. Si el plan de reestructuración no se alcanzase, el plazo de los dos meses se reanudará desde que la comunicación del inicio de negociaciones deje de producir efectos».

Según reiterada jurisprudencia del Tribunal Supremo (sentencias 23 de diciembre de 2011 y 7 de octubre de 2013) se trata de un supuesto de responsabilidad cuasi-objetiva que no tiene otro requisito más que la omisión de la conducta debida y no requiere daño ni, como es lógico, relación de causalidad entre el daño y la conducta del administrador. Es un supuesto de «responsabilidad por deuda ajena *ex lege*» exigible a los administradores —que no se extiende a los representantes voluntarios— por los acreedores —pero no por la sociedad ni por los socios, quienes disponen de la acción social y la individual (artículos 238 y siguientes LSC)—, que alcanza al importe de la deuda pendiente de pago y cuya acción prescribe consecuentemente en el mismo momento en que lo haga dicho crédito. La sentencia del Tribunal Supremo 1512/2023, de 31 de octubre, aclara que las acciones de responsabilidad frente a los administradores por las deudas sociales no están sometidas al plazo general y común de prescripción de cuatro años, sino que prescriben

en función de la naturaleza de la deuda en cuestión. Será, pues, un año si la deuda es de origen extracontractual, cinco años si la deuda trae causa de una obligación contractual como sucede en el caso concreto de la sentencia citada, etc. Concluye el tribunal que la voluntad de la ley es colocar al administrador en una posición de garante personal de las deudas de la sociedad, como si se tratase de un fiador.

Por último, hay que tener en cuenta las importantes responsabilidades que pueden resultar para los administradores si el concurso se califica como culpable. Disponen los artículos 455 y 456 de la vigente Ley Concursal:

«ARTÍCULO 455. Sentencia de calificación.

1. La sentencia declarará el concurso como fortuito o como culpable. Si lo calificara como culpable, expresará la causa o causas en que se fundamente la calificación.

2. La sentencia que califique el concurso como culpable contendrá, además, los siguientes pronunciamientos:

1. La determinación de las personas afectadas por la calificación, así como, en su caso, la de las declaradas cómplices.

En caso de persona jurídica, podrán ser consideradas personas afectadas por la calificación los administradores o liquidadores, de derecho o de hecho, los directores generales y quienes, dentro de los dos años anteriores a la fecha de (...).

2. La inhabilitación (...).

3. La pérdida de cualquier derecho que las personas afectadas por la calificación o declaradas cómplices tuvieran como acreedores concursales o de la masa.

4. La condena a las personas afectadas por la calificación o declaradas cómplices a devolver los bienes o derechos que indebidamente hubieran obtenido del patrimonio del deudor o recibido de la masa activa.

5. La condena a las personas afectadas por la calificación o declaradas cómplices a indemnizar, con o sin solidaridad, los daños y perjuicios causados.

3. En materia de costas (...)

4. La sentencia declarará el incumplimiento del convenio como fortuito o como culpable. La sentencia que califique ese incumplimiento como culpable contendrá, además, los pronunciamientos a que se refieren los apartados 1 y 2.

ARTÍCULO 456. Condena a la cobertura del déficit.

1. Cuando la sección de calificación hubiera sido formada o reabierta como consecuencia de la apertura de la fase de liquidación, el juez, en la sentencia de calificación, podrá condenar, con o sin solidaridad, a la cobertura, total o parcial, del déficit a todos o a algunos de los administradores, liquidadores, de derecho o de hecho, o directores generales de la persona jurídica concursada que hubieran sido declarados personas afectadas por la calificación en la medida que la conducta de estas personas que haya determinado la calificación del concurso como culpable hubiera generado o agravado la insolvencia.

2. Se considera que existe déficit cuando el valor de los bienes y derechos de la masa activa según el inventario de la administración concursal sea inferior a la suma de los importes de los créditos reconocidos en la lista de acreedores.

3. En caso de pluralidad de condenados a la cobertura del déficit, la sentencia deberá individualizar la cantidad a satisfacer por cada uno de ellos, de acuerdo con la participación en los hechos que hubieran determinado la calificación del concurso.

4. En caso de reapertura de la sección sexta por incumplimiento del convenio, si el concurso hubiera sido ya calificado como culpable, el juez para fijar la condena a la cobertura, total o parcial, del déficit, atenderá tanto a los hechos declarados probados en la sentencia de calificación como a los determinantes de la reapertura».

Con la modificación introducida por la Ley 16/2022 en el Texto Refundido de la Ley Concursal gana importancia la sección sexta de calificación ya que la supresión del dictamen del Ministerio Fiscal se compensa con el reconocimiento de la legitimación de los acreedores que alcancen un determinado porcentaje del pasivo para presentar informe de calificación simultánea. Dispone el nuevo artículo 449 de la Ley Concursal: «Informe de calificación de los acreedores. Dentro de los diez días siguientes al de la remisión del informe de calificación del administrador concursal, los acreedores que hubieran formulado alegaciones para la calificación del concurso como culpable podrán presentar también un informe razonado y documentado sobre los hechos relevantes para la calificación del concurso como culpable, con propuesta de resolución del concurso como culpable conforme a lo establecido en el artículo anterior, siempre que representen, al menos, el cinco por ciento del pasivo o sean titulares de créditos por importe superior a un millón de euros según la lista provisional presentada por la administración concursal».

Una vez analizado el régimen de régimen de conducta y responsabilidad de los administradores en caso de pérdidas graves, no queda más que hacer una breve mención a los artículos 369 y 370 de la LSC que contienen una serie de disposiciones comunes regulando tanto la publicidad de la disolución, que ha de inscribirse en el Registro Mercantil como la posibilidad de la reactivación de la sociedad disuelta que, como sabemos, no puede acordarse en los casos de disolución de pleno derecho, y requiere que haya desaparecido la causa de disolución, el patrimonio

contable no sea inferior al capital social y no haya comenzado el pago de la cuota de liquidación a los socios. El acuerdo de reactivación se adoptará con los requisitos establecidos para la modificación de los estatutos. Además, hay que tener en cuenta que el socio que no vote a favor de la reactivación tiene derecho a separarse de la sociedad y que los acreedores sociales podrán oponerse al acuerdo de reactivación, en las mismas condiciones y con los mismos efectos previstos en la ley para el caso de reducción del capital.

IV. LA LIQUIDACION

La liquidación es el período en la vida societaria que se abre como consecuencia de la disolución y que integra el conjunto de actuaciones encaminadas a extinguir la sociedad previo pago de todas las deudas por la misma y adjudicación de la cuota de liquidación a los socios. Aunque la ley califica la liquidación como un «período», nada impide que se acuerde simultáneamente la disolución y la aprobación del balance final de liquidación en la medida en que no existan acreedores o se hubiera procedido simultáneamente al pago o consignación de sus créditos y no exista haber social a repartir o se hubiera procedido simultáneamente a su reparto a los socios: si los socios adoptan tales acuerdos en junta universal y por unanimidad nada impide que los liquidadores otorguen incluso el mismo día la escritura de extinción de la sociedad pero, si el acuerdo no es adoptado por unanimidad de todos los socios (ej. la junta no es universal o siéndolo no todos los socios hubieran votado a favor de la aprobación del balance final al que se refiere el artículo 390 LSC en relación con el artículo 395 de dicha ley) entonces los liquidadores no pueden otorgar la escritura de extinción hasta que haya transcurrido el plazo para la impugnación del referido acuerdo aprobatorio del balance final de liquidación sin que se hayan formulado impugnaciones o haya alcanzado firmeza la sentencia que las hubiera resuelto. La Resolución DGRN 3 de marzo de 2012 entiende que en este segundo supuesto la manifestación de los liquidadores en tal sentido es lo único exigible y que dicho mecanismo unido a la no constancia en la hoja de la sociedad de la anotación preventiva de demanda de impugnación que debe ser acordada de oficio por el juez de forma simultánea a su admisión debe ser garantía más que suficiente para los socios a los efectos de la protección de su cuota en el haber social.

Durante dicho período *ex* artículo 371 LSC:

- la sociedad disuelta conserva su personalidad jurídica debiendo añadir a su denominación la expresión «en liquidación».
- se observarán las disposiciones de los estatutos en cuanto a la convocatoria y reunión de las juntas generales de socios, a las que darán cuenta los liquidadores de la marcha de la liquidación para que acuerden lo que convenga al interés común, y continuarán aplicándose a la sociedad las demás normas previstas en dicha ley que no sean incompatibles con las establecidas en el capítulo II de la liquidación.

El artículo 373 LSC prevé un supuesto excepcional de intervención por el que el Gobierno mediante Real Decreto —a instancia de al menos la quinta parte del capital social o del personal de la empresa— puede acordar, si lo juzga conveniente para la economía nacional o para el interés social, la continuación de la sociedad anónima.

El texto legal analiza a continuación el nombramiento de los liquidadores, la forma de actuación y funciones de los mismos, la extinción de la sociedad y cierre de la hoja registral y finalmente el pasivo y activo sobrevenidos.

1. El nombramiento de los liquidadores

El acuerdo o declaración de disolución determina de manera automática *ex* artículo 374 LSC el cese de los administradores, extinguiéndose el poder de representación. Por su parte el artículo 376 dispone que, salvo disposición contraria de los estatutos o, en su defecto, en caso de nombramiento de los liquidadores por la junta general de socios que acuerde la disolución de la sociedad, quienes fueren administradores al tiempo de la disolución de la sociedad quedarán convertidos en liquidadores. No existe mayor problema aunque la junta no hubiera procedido a nombrar liquidador —debe recordarse que no es imprescindible que el acuerdo de disolución lleve anejo el nombramiento de liquidador y que así lo contempla expresamente el Reglamento del Registro Mercantil en su artículo 243—, pues si los estatutos nada prevén se «convierten» en liquidadores las mismas personas que con anterioridad ostentaran el cargo de administradores —siempre y cuando su cargo estuviera vigente como enseguida veremos— ni tampoco cuando la junta expresamente hubiera nombrado a los liquidadores. Mayor dificultad plantean los casos siguientes:

- (i) Si se incurre en causa de disolución de pleno derecho y los estatutos nada prevén será liquidador el administrador cesado, pero si los estatutos establecen que no sean liquidadores los administradores entonces parece que debe acudir al mecanismo del artículo 377 LSC para la cobertura de vacantes pues no hay fundamento para entender que pueda convocar la junta, aunque sea a este exclusivo fin, el administrador cesado *ex lege*.
- (ii) Si la junta no hubiera procedido a nombrar liquidadores y a su vez los estatutos establecen que no sean liquidadores los administradores (o habiéndolos nombrado no aceptan el cargo), entonces no resulta posible elevar a público ni inscribir en el Registro Mercantil el acuerdo de disolución pues el administrador saliente carece de facultad certificante *ex* artículo 109 RRM. Esta es la postura que resulta de la doctrina de la DGRN en resolución 26 de febrero de 2013 al ni siquiera admitir las facultades expresamente conferidas por la Junta al administrador saliente para la elevación a público e inscripción de los acuerdos difiriéndose su cese al momento de instar la inscripción en el Registro Mercantil. En este caso solo queda acudir al mecanismo citado de vacantes previsto en el artículo 377 LSC citado.

- (iii) Si los administradores que han de convertirse *ope legis* en liquidadores tienen el cargo caducado *ex* artículo 222 LSC no opera su conversión ya que no es administrador quien tenga el nombramiento caducado —Resolución DGRN 3 de julio de 2017—.

Debe recordarse que si la disolución hubiera sido consecuencia de la apertura de la fase de liquidación de la sociedad en concurso de acreedores, no procederá el nombramiento de los liquidadores. Juega en este caso la normativa de la Ley concursal.

2. La forma de actuación y funciones de los liquidadores

Debe tenerse en cuenta que, salvo disposición contraria de los estatutos, los liquidadores ejercerán su cargo por tiempo indefinido y también que, en dicho supuesto, el poder de representación corresponderá a cada liquidador individualmente. Si se hubieran designado más de dos liquidadores y los estatutos se limitan a señalar que los liquidadores deben actuar mancomunadamente debe entenderse que el poder de representación se ejercerá mancomunadamente por al menos dos de ellos por la remisión que el artículo 375.2 LSC hace, en este caso, al artículo 233.2 letra c del mismo texto legal. No parece sin embargo que por remisión de dicho precepto pueda aplicarse a los liquidadores el mecanismo de nombramiento a través del sistema proporcional o a través del sistema de cooptación previsto en la LSC pues dicha remisión debe interpretarse en el ámbito de su ubicación sistemática, es decir, con relación a las facultades y actuación de los liquidadores y no con relación a su nombramiento.

En cuanto a sus funciones, debe tenerse en cuenta *ex* artículo 379 LSC que la representación de los liquidadores se extiende a todas aquellas operaciones que sean necesarias para la liquidación de la sociedad. De las facultades y obligaciones de los liquidadores recogidas en los artículos 383 y siguientes de la Ley de Sociedades de Capital interesa destacar los siguientes aspectos:

- (i) *Actuaciones de carácter fiscal y contable.* Los liquidadores deben llevar la contabilidad de la sociedad y en el plazo de tres meses desde la apertura de la fase de liquidación deben formular un inventario y un balance de la sociedad con referencia al día en que se hubiera disuelto. También deben hacer llegar periódicamente a conocimiento de los socios y de los acreedores el estado de la liquidación por los medios que en cada caso se reputen más eficaces y si la liquidación se prolongase por un plazo superior al previsto para la aprobación de las cuentas anuales, deben presentar a la junta general, dentro de los seis primeros meses de cada ejercicio, las cuentas anuales de la sociedad y un informe pormenorizado que permitan apreciar con exactitud el estado de la liquidación. La resolución de la DGRN de 18 de noviembre de 2013 entiende que en tal caso es necesaria la aprobación de las cuentas. Igualmente deben cumplir con las obligaciones fiscales de la sociedad *ex* artículo LGT y concordantes del Reglamento de Gestión e Inspección Tributaria.

- (ii) *Celebración de nuevos negocios y conclusión de los pendientes.* A los liquidadores corresponde tanto concluir las operaciones pendientes y realizar las nuevas que sean necesarias para la liquidación de la sociedad (artículo 384 LSC) como percibir los créditos sociales y pagar las deudas sociales y, en el caso de sociedades anónimas y comanditarias por acciones, percibir los desembolsos pendientes que estuviesen acordados al tiempo de iniciarse la liquidación (artículo 385 LSC). Además deben enajenar los bienes sociales (artículo 387 LSC) sin que se imponga en la actual redacción de la norma la obligación de que los bienes inmuebles sean vendidos en subasta pública. Corresponde a los liquidadores, bajo su responsabilidad, apreciar que la concreta operación esté ligada con la liquidación así como «su oportunidad», entendiendo parte de la doctrina notarial que a estos efectos es aplicable a su actuación, con las debidas cautelas, «la teoría de los actos neutros» elaborada por la DGRN —entre otras Res. 25 abril 1997 y 13 de febrero de 2012— en cuya virtud la legitimación representativa del órgano de administración se proyecta sobre toda clase de actos y el ámbito o extensión propio de la esfera de representación orgánica viene marcado no tanto por la naturaleza del acto o negocio jurídico en sí mismo (pensemos en un liquidador que pretende otorgar un negocio «nuevo», enajenar un bien o constituir algún tipo de derecho real sobre los bienes sociales) sino por un elemento externo a este como es su relación con «el giro o tráfico propio de la sociedad», en este caso, con «la liquidación de la sociedad».
- (iii) A pesar de la remisión del párrafo 2 del artículo 375 LSC no parece que sea aplicable al liquidador lo dispuesto en el artículo 160 letra f de la LSC para el supuesto de adquisición, enajenación o aportación a otra sociedad de activos esenciales pues la fase de liquidación está orientada precisamente a la liquidación del patrimonio social, con independencia de que el activo en cuestión tenga o no la condición de esencial. Cuestión distinta es si el liquidador pretende una cesión global de activo y pasivo propiamente dicha pues en tal caso se aplica lo dispuesto en la Ley de Modificaciones Estructurales.
- (iv) La actuación de la propia junta general también queda afectada por la apertura de la fase de liquidación y no debe admitirse que aquella adopte acuerdo alguno que pueda conculcar las normas sobre liquidación, pago a los acreedores y reparto de haber social, como, por ejemplo, una reducción de capital social que implique restitución de aportaciones a los socios (Resoluciones DGRN 22 de mayo de 2001 o 23 de julio de 2001).
- (v) *Actuación a través de apoderados.* La resolución de la DGRN de 27 de junio de 2011 reconoce la vigencia de los apoderamientos vigentes e inscritos pues carece de respaldo legal inferir que la atribución en exclusiva a los liquidadores del poder de representación orgánico de la sociedad implica la ineficacia o extinción de los poderes voluntarios anteriormente conferidos por quien entonces ejercitaba aquel poder.

- (vi) *Elaboración del balance de liquidación.* Concluidas las operaciones de liquidación, los liquidadores someterán a la aprobación de la junta general un balance final, un informe completo sobre dichas operaciones y un proyecto de división entre los socios del activo resultante. Es importante destacar que acuerdo aprobatorio podrá ser impugnado por los socios que no hubieran votado a favor del mismo en el plazo de dos meses a contar desde la fecha de su adopción y que, al admitir la demanda de impugnación, el juez acordará de oficio la anotación preventiva de la misma en el Registro Mercantil (artículo 390 LSC). La doctrina de la DGRN ha establecido que no es necesario que dicho Balance se ajuste a la normativa en materia de cuentas anuales (Resolución DGRN 6 de julio de 2001 y más recientemente 10 de julio 2019) y que no es necesario notificar el acuerdo a los socios ausentes (Resolución ya citada de 3 de marzo de 2012).
- (vii) En lo que respecta a la división del patrimonio social, debe tenerse en cuenta que la división del patrimonio resultante de la liquidación se practicará con arreglo a las normas que se hubiesen establecido en los estatutos o, en su defecto, a las fijadas por la junta general; que, salvo disposición contraria de los estatutos sociales, la cuota de liquidación correspondiente a cada socio será proporcional a su participación en el capital social; y que, salvo acuerdo unánime de los socios, éstos tendrán derecho a percibir en dinero la cuota resultante de la liquidación. Esta última previsión debe entenderse para la doctrina mayoritaria en el sentido de que todo socio tiene derecho a recibir en dinero su cuota parte, pero no puede oponerse a que los liquidadores distribuyan la cuota parte de los demás en bienes sociales si éstos prestan su consentimiento.
- (viii) Y todo esto sin olvidar que, ex artículo 393 LSC, los estatutos sociales pueden establecer en favor de alguno o varios socios el derecho a que la cuota resultante de la liquidación les sea satisfecha mediante la restitución de las aportaciones no dinerarias realizadas o mediante la entrega de otros bienes sociales, si subsistieren en el patrimonio social, que serán apreciadas en su valor real al tiempo de aprobarse el proyecto de división entre los socios del activo resultante y que, en tal caso, los liquidadores deberán enajenar primero los demás bienes sociales y si, una vez satisfechos los acreedores, el activo resultante fuere insuficiente para satisfacer a todos los socios su cuota de liquidación, los socios con derecho a percibirla en especie deberán pagar previamente en dinero a los demás socios la diferencia que corresponda.
- (ix) Desde el punto de vista registral, la resolución DGRN de 13 de octubre de 2004 establece que cuando se adjudiquen bienes inmuebles es necesario conforme a las normas del derecho inmobiliario que el adjudicatario acepte expresamente el bien inmueble adjudicado.
- (x) *Pago a los acreedores.* Dispone el artículo 391 LSC que los liquidadores no podrán satisfacer la cuota de liquidación a los socios sin la previa satisfac-

ción a los acreedores del importe de sus créditos o sin consignarlo en una entidad de crédito del término municipal en que radique el domicilio social y el artículo 394 LSC que transcurrido el término para impugnar el balance final de liquidación sin que contra él se hayan formulado reclamaciones o firme la sentencia que las hubiese resuelto, se procederá al pago de la cuota de liquidación a los socios y que cuando existan créditos no vencidos se asegurará previamente el pago. Añade este último precepto que las cuotas de liquidación no reclamadas en el término de los noventa días siguientes al acuerdo de pago se consignarán en la caja General de Depósitos, a disposición de sus legítimos dueños. Si las deudas sociales, como ocurre con frecuencia, son con los propios socios nada impide que, con su consentimiento, se adjudiquen a los propios socios en proporción a su respectiva participación en el capital social, declarando el liquidador que de tal forma han quedado extinguidas por confusión sin que pueda exigirse que tal proceder se califique como «condonación» (Resolución DGRN 6 de noviembre de 2017).

3. La extinción de la sociedad y cierre de la hoja registral

La supresión de la personalidad jurídica de la sociedad, es decir su «defunción», tiene lugar con el otorgamiento de la escritura pública de extinción de la sociedad y su inscripción en el Registro Mercantil. En dicha escritura, que como sabemos puede contener simultáneamente la disolución y liquidación, los liquidadores han de manifestar:

- (i) Que ha transcurrido el plazo para la impugnación del acuerdo de aprobación del balance final sin que se hayan formulado impugnaciones o que ha alcanzado firmeza la sentencia que las hubiera resuelto.
- (ii) Que se ha procedido al pago de los acreedores o a la consignación de sus créditos.
- (iii) Que se ha satisfecho a los socios la cuota de liquidación o consignado su importe.

A la escritura pública se incorporarán el balance final de liquidación y la relación de los socios, en la que conste su identidad y el valor de la cuota de liquidación que les hubiere correspondido a cada uno. La resolución DGRN de 3 de mayo de 2017, basándose en la literalidad del artículo 247.3 del RRM y la necesidad de proteger a los acreedores, señala que la descripción de los bienes registrables debe hacerse con expresión de sus datos registrales, la del resto de bienes no fungibles con una descripción somera pero suficiente y que, tratándose de bienes no fungibles, que no sean de perfecta identificación, cabe su descripción «genérica» —no admite «inmovilizado material» o «inversiones financieras a corto plazo» sin más detalle—.

En el caso relativamente frecuente de que en el balance de liquidación exista algún tipo de crédito frente a la Hacienda Pública (por ejemplo, por retenciones

practicadas o IVA) que no pueda ser satisfecho a la fecha de otorgamiento de la escritura de extinción por no haberse abierto el período de pago voluntario y, dado que no cabe su consignación, nada impide, a la vista de lo previsto en el artículo 40 de la Ley General Tributaria, otorgar dicha escritura, siendo en tal caso obligación del liquidador realizar en tiempo y forma dicho ingreso. Debe recordarse que, por aplicación del citado precepto, cualquier obligación tributaria pendiente de sociedades capitalistas disueltas y liquidadas se transmite a los socios, que quedarán obligados solidariamente hasta el límite del valor de la cuota de liquidación que les corresponda y demás percepciones patrimoniales recibidas por los mismos en los dos años anteriores a la fecha de disolución que minoren el patrimonio social que debiera responder de tales obligaciones.

Esta escritura se inscribirá en el Registro Mercantil y en la inscripción se expresará que quedan cancelados todos los asientos relativos a la sociedad sin que pueda denegarse la inscripción por falta de depósito de las cuentas anuales (Resolución DGRN 20 septiembre de 2001). Además, los liquidadores depositarán en el Registro Mercantil los libros y documentos de la sociedad extinguida. También es necesario recoger la manifestación del liquidador de que en la sociedad no concurre ninguna de las circunstancias o supuestos de hecho por los que, conforme a la Ley 38/1999 de 5 de noviembre de Ordenación de la Edificación, deba prestar garantía o contratar seguro alguno a los que se refiere la citada Ley.

Finalmente, el artículo 397 LSC dispone que los liquidadores serán responsables ante los socios y los acreedores de cualquier perjuicio que les hubiesen causado con dolo o culpa en el desempeño de su cargo.

4. Activo y pasivo sobrevenidos

Cancelados los asientos relativos a la sociedad, si aparecieran bienes sociales los liquidadores deberán adjudicar a los antiguos socios la cuota adicional que les corresponda, previa conversión de los bienes en dinero cuando fuere necesario. Transcurridos seis meses desde que los liquidadores fueren requeridos para dar cumplimiento a lo establecido en el apartado anterior, sin que hubieren adjudicado a los antiguos socios la cuota adicional, o en caso de defecto de liquidadores, cualquier interesado podrá solicitar del juez del último domicilio social el nombramiento de persona que los sustituya en el cumplimiento de sus funciones (artículo 398 LSC). En lo que al pasivo sobrevenido se refiere, es importante señalar que los antiguos socios responderán solidariamente de las deudas sociales no satisfechas hasta el límite de lo que hubieran recibido como cuota de liquidación y que dicha responsabilidad se entiende sin perjuicio de la responsabilidad de los liquidadores (artículo 399 LSC). El último precepto del Título X de la LSC regula la formalización de actos jurídicos tras la cancelación de la sociedad cuando señala que para el cumplimiento de requisitos de forma relativos a actos jurídicos anteriores a la cancelación de los asientos de la sociedad, o cuando fuere necesario, los antiguos liquidadores podrán formalizar actos jurídicos en nombre de la sociedad extinguida con posterioridad a la cancelación registral de ésta y que, en defecto de

liquidadores, cualquier interesado podrá solicitar la formalización por el juez del domicilio que hubiere tenido la sociedad.

La Resolución de la Dirección General de Seguridad Jurídica y Fe Pública de 25 de junio de 2024 recuerda que el Tribunal Supremo tiene declarado que «(...) al no haberse concluido el proceso liquidatorio en sentido sustancial, aunque sí formal, los liquidadores continuarán como tales y deberán seguir representando a la sociedad mientras surjan obligaciones pendientes o sobrevenidas, máxime cuando la inscripción de cancelación en el Registro Mercantil, no tiene efecto constitutivo, sino meramente declarativo» y admite la intervención de un liquidador de sociedad ya extinguida —sin acreedores ni deudores según se manifestó en la oportuna escritura de extinción— para otorgar una escritura de resolución de otra previa de extinción de comunidad en la que, ante el impago del exceso de adjudicación por el otro condueño, la sociedad extinguida recuperaba la mitad indivisa de la finca en proindivisión, sin que puedan constituir obstáculo a la inscripción los términos en que se formalizó la liquidación.

V. BIBLIOGRAFÍA

ALFARO, J. y QUINTERO, G., «Disolución de sociedades y extinción de la responsabilidad penal de las personas jurídicas», en *Derecho de Sociedades*, mayo 2021.

BLANCO PULLEIRO, A., «Disolución y liquidación de sociedades», en *Las Sociedades de Capital: Cuestiones teóricas y prácticas, Cuadernos de Derecho y Comercio*, número extraordinario 2015, Consejo General del Notariado, pp. 539 y ss.

CUATRECASAS, *Claves de la reforma concursal. Principales novedades en materia de preinsolvencia, venta de unidades productivas, procedimiento concursal y refinanciación de deuda con aval del ICO [online]*, publicado el 6 de septiembre de 2022.

DIEZ ECHEGARAY, J. L., «La reactivación de las sociedades de capital después de acordada la liquidación en el concurso de acreedores», en *El notario del siglo XXI*, núm. 101, enero-febrero 2022.

MARTÍNEZ GARCÍA, M. A., «Disolución y liquidación de sociedades», en DELGADO DE MIGUEL, J. F. (coord.), *Instituciones de Derecho Privado*, tomo VI «Mercantil», vol. 3º «Derecho de Sociedades parte especial (II)», Thomson Reuters-Civitas. Consejo General del Notariado, pp. 434 y ss.

ROJO, Á. y BELTRÁN, E. (coords.), *Comentario de la Ley de Sociedades de Capital*, Thomson Reuters Civitas. Consejo General del Notariado, pp. 2530 y ss.

(Trabajo recibido el 25/05/2025
y aceptado para su publicación el 05/06/2025)

RESEÑAS

LA AUTONOMÍA DE LA VOLUNTAD EN EL DERECHO DE SOCIEDADES DE CAPITAL, A DEBATE

SUSANA GONZÁLEZ ARJONA

Contratada Predoctoral FPU

Área de Derecho Mercantil

Universidad de Málaga

Los pasados días 6 y 7 de febrero de 2025, el Aula Magna de la Facultad de Derecho de Málaga acogió, de nuevo, esta vez vestida de un tono anaranjado, la VIII edición del Congreso Nacional de Derecho de Sociedades. Bajo el título «La autonomía de la voluntad en el Derecho de Sociedades. Lógica y límites», esta nueva edición abordó una cuestión de indudable relevancia para nuestro derecho societario: la libertad de los socios para determinar el contenido y las condiciones de su relación societaria en los estatutos sociales, así como los contornos que el ordenamiento jurídico impone a dicha autonomía.

Bajo este interrogante, esta cita jurídica logró reunir a más de 500 juristas procedentes de diversos ámbitos (abogacía, judicatura, cuerpos de registradores y notarios y academia), notable afluencia debida, en gran medida y como en todas las ediciones, a la pertinencia del tema propuesto por el Comité Científico. Como señalaban los directores del Congreso, Juan Ignacio Peinado Gracia, catedrático de Derecho Mercantil (Universidad de Málaga) y *Of Counsel* de Garrigues, y María Belén González Fernández, catedrática (acr.) de Derecho Mercantil (Universidad de Málaga) en su carta de bienvenida, la autonomía de la voluntad es un principio incuestionable, pero su alcance se ve dificultado por la indefinición de sus límites.

En efecto, la discordancia entre la práctica y la doctrina, junto con la imprecisión en muchas ocasiones de las resoluciones administrativas o judiciales, han provocado una rigidez estatutaria alimentada por el sesgo imperativo en la normativa societaria, que empuja hacia mecanismos extraestatutarios con menor seguridad jurídica. El congreso aspiraba, así, a explorar los verdaderos límites que deberían orientar la aplicación de este principio fundamental, objetivo que se cumplió con creces gracias a la calidad de las ponencias, la riqueza de los debates y el elevado nivel de participación.

Buena muestra de la gran altura de esta edición fue la conferencia inaugural a cargo del Dr. Santiago Martínez Garrido, secretario general y del Consejo de Ibero-drola. En su intervención, el ponente subrayó el papel central de la autonomía de la voluntad como motor de la transformación de la gobernanza de las grandes empresas, acorde con los principios de responsabilidad empresarial y sostenibilidad. En particular, destacó su importancia para el adecuado funcionamiento de la junta general, pero también para el fortalecimiento de la relación con los accionistas. En este contexto, insistió en la necesidad de aplicar este principio mediante la implementación de mecanismos que favorezcan la participación y la comunicación con los socios, tales como el empleo de nuevas tecnologías y la adopción de políticas de transparencia más eficaces.

Asimismo, el congreso estrenaba un novedoso formato que, bajo el nombre de «Encuesta jurídica», convocó a cuatro ponentes de primer nivel para abordar una misma cuestión desde distintas perspectivas, con el propósito de ofrecer a los asistentes una respuesta plural y fundada en la experiencia y el estudio personal de años, sobre varios temas en concreto. Participaron en esta sesión el Dr. José Massaguer Fuentes (catedrático de Derecho Mercantil, Universidad de Murcia), el Dr. Luis Fernández del Pozo (registrador mercantil de Barcelona), D. José Carlos Sánchez González (notario de Madrid) y el Dr. Enrique Sanjuan y Muñoz (magistrado especialista de la Audiencia Provincial de Málaga y profesor de Derecho Mercantil, Universidad de Málaga), quienes expusieron sus reflexiones en torno a cuestiones de notable complejidad, como la consideración de la libertad de pactos como regla general o como excepción, los límites derivados de los principios configuradores del tipo social o la delimitación del orden público como frontera de la autonomía de la voluntad. Durante el intercambio de opiniones se pusieron de relieve la necesidad de reforzar la autonomía de la voluntad como herramienta de autorregulación, la identificación de los principios configuradores del tipo a través de aquellas normas imperativas que lo hacen reconocible y la conveniencia de atender, no solo al contenido de los acuerdos, sino también a las circunstancias que rodean su adopción, a la hora de valorar su eventual contrariedad con el orden público. En definitiva, esta nueva modalidad permitió ofrecer una radiografía completa y matizada de los límites a la autonomía de la voluntad mediante un diálogo riguroso.

De nuevo, no sorprendió la interlocución directa con el público que suele generar el formato de las rondas jurídicas. En este caso, bajo el tema «La autonomía privada y el estatuto del socio», los ponentes, la Dra. Ana Belén Campuzano Laguillo (catedrática de Derecho Mercantil, Universidad CEU San Pablo), D. Francisco Pérez Crespo (socio de Cuatrecasas), D. Juan Ignacio Madrid Alonso (registrador de Sevilla) y el Dr. Ubaldo Nieto Carol (notario de Valencia), plantearon diversos interrogantes que propiciaron un intenso debate entre los ponentes y asistentes. Entre las cuestiones que más réplicas suscitaron: la necesidad de mayoría o unanimidad ante la incorporación de un propósito u objetivo social en estatutos o el cuestionamiento sobre la prohibición o no de la unanimidad, que reflejaron posi-

ciones no solo en torno a la interpretación normativa, sino también en cuanto a sus implicaciones económicas y para la seguridad jurídica del tráfico societario.

Junto con el resto de los formatos, el Congreso mantuvo la tradicional modalidad de ponencias, que brindan a los asistentes la oportunidad de profundizar en cuestiones específicas de especial relevancia. En esta edición, las distintas intervenciones se articularon en torno a dos mesas temáticas.

La primera mesa, bajo el título, «Otras formas de pensar las sociedades de capital», tuvo como objetivo explorar soluciones prácticas innovadoras ante los desafíos que enfrentan las sociedades cerradas, familiares o en proceso de expansión internacional. En este sentido, el Dr. Francisco José Garcimartín Alférez (catedrático de Derecho Internacional Privado, Universidad Autónoma de Madrid, y consultor en *Linklaters*) abordó los principios que rigen en la fijación de domicilio de la sociedad, destacando la primacía del principio de libertad en consonancia con el Derecho supranacional, que permite a cualquier sociedad constituida en un Estado miembro trasladar su domicilio a cualquier otro Estado miembro de la Unión Europea, sin necesidad de trasladar su sede real. Por su parte, D. José Luis Blanco (director general ejecutivo del Instituto de Empresa Familiar), analizó los retos que afronta la empresa familiar española al abrir su estructura de capital, así como la posibilidad de preservar su carácter mediante instrumentos como la concesión de derechos de voto plural o las acciones de lealtad. El magistrado del Tribunal Supremo, D. Pedro José Vela Torres, subrayó la utilidad de las denominadas cláusulas antibloqueo, al amparo de la autonomía de la voluntad, como mecanismo preventivo frente a la paralización de los órganos sociales en sociedades cerradas y la conveniencia de que las mismas se reflejen en los estatutos sociales. Cerrando la mesa, el Dr. Guillermo Alcover Garau (catedrático de Derecho Mercantil, Universidad de las Islas Baleares, y abogado en Alcover y Asociados), se centró en la determinación del valor razonable de las participaciones sociales en caso de ejercicio del derecho de suscripción preferente en el seno de una transmisión *inter vivos*, destacando la conveniencia de establecer el método de cálculo en estatutos y abriendo el debate sobre la posibilidad de fijar como valor razonable el valor del patrimonio neto.

La segunda mesa, titulada «Autonomía de la voluntad y órganos sociales», se orientó al análisis de las posibilidades de configuración estatutaria de los distintos órganos sociales, su funcionamiento y nuevas formas de articulación interna. El inicio de esta mesa estuvo a cargo del Dr. Alberto Alonso Ureba (catedrático de Derecho Mercantil, Universidad Rey Juan Carlos, y socio de Écija Abogados), que nos deleitó con una reflexiva disertación sobre la necesidad de repensar el régimen jurídico de la Junta General enteramente telemática, especialmente en el contexto de las grandes sociedades cotizadas, donde los avances tecnológicos y la presencia de inversores institucionales extranjeros demandan nuevas formas de relación con los accionistas. A continuación, D. Alfonso Martínez Areso (magistrado especialista de la Audiencia Provincial de Zaragoza), examinó los límites a la intervención de la Junta en la gestión social, así como los mecanismos frente a las infracciones

de dicha potestad, como la impugnación de los acuerdos, la exigencia de responsabilidad a los administradores y la reversión de los efectos de la actuación infractora. D^a. Belén López Espada (registradora de Jaén) realizó un análisis técnico sobre los extremos, tanto obligatorios como voluntarios, que pueden configurarse para regular adecuadamente los órganos sociales. Cerró la mesa D. Víctor Manuel Garrido de Palma (notario honorario), quien centró su intervención en la necesidad de flexibilizar el régimen jurídico aplicable a las *startups* en España, abogando por una reforma que favorezca un entorno normativo más ágil y adaptado al carácter dinámico e innovador de estas empresas.

Más allá de las ponencias magistrales, el Congreso siempre reserva un espacio especial para las voces más jóvenes del Derecho de sociedades. Y es que la dirección no solo promueve la participación de los asistentes a través de la sección de comunicaciones, sino que estimula y reconoce la labor de los investigadores noveles con la convocatoria del, en este caso, V Premio Nacional de Derecho de Sociedades «Doctor Antonio Pérez de la Cruz», consistente, entre otras cosas, en una dotación económica de 4.500 euros. De este modo, se reafirma el compromiso con el relevo generacional de la doctrina societaria y la visibilización de trabajos originales que, con rigor y solvencia, abordan cuestiones de creciente actualidad e interés jurídico.

Este año, el honor de recibir el premio correspondió al Dr. Antonio Alonso-Bar tol Bustos, profesor ayudante doctor de Derecho Mercantil en la Universidad Complutense de Madrid, con la comunicación titulada «*La autonomía de la voluntad y la inteligencia artificial en la gestión de las sociedades de capital: desafíos regulatorios*». En la misma, el premiado se adentró en el análisis del uso de la inteligencia artificial por parte del órgano de administración y, en particular, su empleo como herramienta auxiliar en la toma de decisiones e incluso la posibilidad de sustitución total o parcialmente de la figura del administrador por sistemas automatizados.

Junto con la comunicación ganadora, también fueron seleccionados para defender sus trabajos, D. Carlos Alcolea Domingo (abogado en TOMARIAL, S.L.P. y doctorando en la Universidad de Valencia), que trató la paulatina desaparición de la tipología social *numerus clausus* a través de la modulación estatutaria para la configuración de sociedades sin fin lucrativo; D. Fernando Pérez Hualde (profesor titular efectivo de Derecho Comercial y Societario, Universidad Nacional de Cuyo, Argentina) sobre la configuración de las aportaciones de activos intangibles; la Dra. Rebeca Herrero Morant (profesora permanente laboral de Derecho Mercantil, Universidad de Zaragoza), con un análisis de la doctrina de los actos propios como límite a la eficacia de los estatutos sociales; el Dr. Enrique Fernández-Sordo Llana (asociado en KRINO Abogados y Asesores Tributarios) que abordó el requisito de consentimiento individual *ex* artículo 292 LSC ante las modificaciones estatutarias acordadas por la mayoría, y el Dr. Enrique Melchor Jiménez (profesor ayudante doctor de Derecho Mercantil, Universidad de Málaga), en relación con la libertad de fijación del tipo de canje en la fusión de sociedades de capital.

Como colofón del Congreso, se celebró una tertulia concebida como un espacio distendido de diálogo entre distintas voces autorizadas del ámbito jurídico, que compartieron reflexiones, experiencias y miradas prospectivas sobre el «papel del arbitraje en la resolución de los conflictos societarios». Moderada por D^a. Elena Narváez Valdivia (presidenta del Tribunal Arbitral de Málaga), la conversación contó con la participación de la Dra. Pilar Perales Viscasillas (catedrática de Derecho Mercantil, Universidad Carlos III), D. Francisco M. Serrano Osobliwa (socio de Garrigues), D. Alfonso Iglesia González (socio de Cuatrecasas) y D. Álvaro López de Argumedo Piñeiro (socio de Uría Menéndez). A lo largo de esta sesión se pusieron de relieve las ventajas del arbitraje como mecanismo alternativo en la resolución de disputas societarias, destacando la celeridad, especialización y confidencialidad con la que se resuelven las controversias. No obstante, también se señalaron los errores más frecuentes en la configuración de los convenios arbitrales, que en ocasiones impiden su eficacia, así como las complejidades procesales que pueden surgir en el desarrollo del procedimiento arbitral. Un cierre, sin duda, a la altura del encuentro: un ejercicio colectivo de pensamiento crítico que deja abiertas nuevas sendas para el estudio y la práctica del Derecho de sociedades.

No podemos finalizar, no obstante, sin reconocer que el éxito de este Congreso no reside únicamente en el estudio de la materia societaria. En efecto, sin desmerecer la brillantez de las ponencias ni la relevancia de los temas abordados, podemos afirmar que este se ha consolidado como un espacio de reunión y encuentro personal de los asistentes, donde el saber y el conocimiento jurídico convive con el fortalecimiento de los vínculos entre profesionales y compañeros. Y es que, aunque cada año se suman nuevas caras, la asistencia a esta cita jurídica es percibida como una especie de tradición compartida, una pequeña pausa anual en la que el conocimiento se enriquece a través de la cercanía y el intercambio de experiencias. Así, un año más, el Congreso Nacional de Derecho de Sociedades se afirma como una comunidad en crecimiento en la que se piensa, se debate y, sobre todo, se comparte.

*(Trabajo recibido el 27/05/2025
y aceptado para su publicación el 05/06/2025)*

INFORMACIÓN PARA AUTORES

PRINCIPIOS ÉTICOS DE PUBLICACIÓN

La revista *Cuadernos de Derecho y Comercio* está comprometida con los principios éticos que deben presidir la actividad científica con la finalidad de garantizar no solo la calidad de su contenido sino también la ética del mismo.

En este sentido, la revista se basa en el Código de Conducta para Editores de Revistas establecido por el Committee on Publication Ethics (COPE), con el fin de establecer normas y pautas dirigidas a promover un comportamiento ético en todas las fases del proceso de publicación y a asegurar la calidad científica de los trabajos y su contenido ético.

Pautas de actuación para los autores

1. Los autores no podrán presentar para su publicación trabajos que estén sometidos o hayan sido aceptados para su publicación en otra publicación.

2. Los autores deberán reconocer en sus trabajos la bibliografía empleada en la investigación y citar las publicaciones que hayan influido en la redacción de sus manuscritos. Si fuere necesario, deberán obtener la autorización correspondiente para reproducir el contenido de una fuente.

3. Los autores deberán informar, en su caso, sobre quién ha financiado la investigación, así como sobre el papel desempeñado por el financiador, si este fuera el caso, en la investigación.

4. Los autores deben presentar trabajos originales y propios. Se considera plagio, además de apropiarse de un trabajo ajeno en todo o en parte; atribuirse ideas de otros sin citar a su autor; parafrasear sin citar la fuente correspondiente o parafrasear en exceso aun citando la fuente; no emplear las comillas cuando se trate de citas literales; o no informar correctamente sobre la fuente en cuestión. Junto al plagio, constituye fraude científico la fabricación, falsificación u omisión de datos, la publicación reiterada o redundante y los conflictos de autoría.

5. Si un autor descubre una inexactitud, omisión o errata importante en su artículo publicado, tendrá que notificarlo al editor de la revista, prestando toda su colaboración con la finalidad de corregir o retirar el artículo correspondiente.

6. La autoría corresponde a todos aquellos que hayan contribuido de forma significativa en la redacción, estructuración o concepción del trabajo, debiendo figurar necesariamente el autor o coautores de la obra. En los supuestos de coautoría, todos los que hayan contribuido en la creación del artículo habrán de prestar su conformidad con el manuscrito definitivo.

7. Las citas, opiniones o referencias consignados en cada artículo son de la exclusiva responsabilidad de sus autores.

Pautas de actuación para los miembros del Consejo Editorial

1. El Consejo Editorial velará en todo momento por la calidad de los trabajos publicados y su adecuación a la revista, teniendo en cuenta la importancia, originalidad y claridad de los mismos y evaluando únicamente su contenido intelectual.

2. El Consejo Editorial de la revista podrá rechazar los textos presentados para su publicación cuando no respeten las normas de la misma sin necesidad de someterlos a evaluación externa. A tal fin, el Consejo Editorial habrá de analizar si se trata de una publicación original y que el manuscrito no contiene plagio, utilizando para ello el programa a que se hace referencia en «Instrucciones para publicar».

3. El Consejo Editorial aceptará, rechazará o devolverá los manuscritos para su corrección o modificación por el autor como resultado de la revisión por expertos evaluadores.

4. En caso de detectar plagio o cualquier otra mala conducta, el Consejo Editorial deberá publicar las aclaraciones, retracciones, rectificaciones o disculpas que fueren necesarias.

5. Los miembros del Consejo Editorial habrán de guardar la debida confidencialidad en relación con los artículos enviados para su publicación.

6. Los miembros del Consejo Editorial deberán abstenerse de realizar gestión alguna en relación con los manuscritos enviados cuando exista cualquier tipo de conflicto de intereses con los autores. Tanto el Consejo Editor como el Coordinador de la evaluación externa cuidarán de que no se produzca una situación de conflicto de intereses entre el autor y los evaluadores externos.

Pautas de actuación para el equipo técnico

Lo dispuesto sobre confidencialidad, conflicto de intereses o imparcialidad en relación con los miembros del Consejo Editor será de aplicación también a los miembros del equipo técnico de la revista.

Pautas de actuación para los evaluadores externos

1. El Consejo Editorial garantiza el anonimato de los evaluadores a los que se encomiende la revisión de los trabajos, de manera que ni el autor conozca la identidad de quienes hayan evaluado su trabajo ni éstos la del autor.

2. Los evaluadores externos tendrán un plazo de 15 días desde la recepción de los trabajos para emitir su informe de evaluación. Cualquier revisor que considere que no va a poder cumplir con el plazo de revisión establecido o que el artículo que le ha sido remitido queda fuera de su campo de investigación deberá comunicarlo de inmediato al Coordinador de la evaluación externa.

3. En caso de apreciar cualquier interés contrapuesto, deberán comunicarlo al Coordinador de la evaluación externa antes de comenzar con la evaluación.

4. Los evaluadores externos están obligados a guardar confidencialidad sobre los trabajos que se les remitan para su evaluación, no pudiendo enseñarlos o discutirlos con terceras personas salvo autorización expresa del editor.

5. La evaluación de los manuscritos deberá realizarse de forma objetiva, pudiendo determinar qué trabajos publicados en la materia deben ser citados y verificar que las opiniones o argumentos divulgados previamente se acompañen de la cita correspondiente. Al terminar la evaluación deberán emitir un informe valorando los trabajos sometidos a examen y recogiendo, en su caso, las correcciones o sugerencias que fueren pertinentes.

ETHICAL PRINCIPLES OF PUBLICATION

The journal *Cuadernos de Derecho y Comercio* is committed to the ethical principles by which scientific activity must be guided, so as to guarantee not only the quality but also the ethical standards of its content.

In this regard, the journal is based on the Code of Conduct for Journal Publishers established by the Committee on Publication Ethics (COPE) in order to promote ethical conduct at all stages of the publication process and to ensure the scientific quality of works and their ethical content.

Practical guidance for authors

1. Authors must not present for publication any works that have been submitted or accepted for publication elsewhere.

2. Authors must acknowledge in their works the bibliography employed in the research, and cite those publications that influenced the authoring of their texts. Where necessary, the relevant authorisation must be obtained in order to reproduce content from a source.

3. The authors must, where applicable, declare who funded the research and also the role in research played by the funding party, if any.

4. Authors must present their own original work. Plagiarism is deemed to include not only the appropriation of all or part of another's work, but also the claiming of others' ideas without citing their author; paraphrasing without citing the corresponding source, or excessively paraphrasing even if the source is cited; failing to use inverted commas in the case of verbatim quotations; or not properly declaring the source in question. Alongside plagiarism, scientific misconduct constitutes the fabrication, falsification or omission of data, repeated or redundant publication, and conflicts of authorship.

5. If an author discovers any inaccuracy, omission or major error in their published article, they must notify the publisher of the journal and offer all possible cooperation in order to correct or withdraw the article in question.

6. Authorship lies with all those who made a significant contribution to the authoring, structuring or conception of the work, all of whom must be recorded as authors or co-authors of the work. In cases of co-authorship, all those who contributed to the creation of the article must register their approval of the definitive text.

7. The citations, opinions or references included in each article are the sole responsibility of the authors.

Practical guidance for members of the Editorial Board

1. The Editorial Board shall at all times oversee the quality of the works published and their appropriateness for the journal, in accordance with their significance, originality and clarity, evaluating only their intellectual content.

2. The Editorial Board of the journal may reject texts presented for publication if they do not comply with its standards, without the need to submit them to external evaluation. The Editorial Board will to this end need to analyse whether the publication is original, and ensure that it is free of plagiarism by using the program referred to in «Instructions for publishing».

3. The Editorial Board will accept, reject or return manuscripts for correction or modification by the author, as a result of the review conducted by expert appraisers.

4. If any plagiarism or other misconduct is detected, the Editorial Board shall publish any clarifications, retractions, rectifications or apologies that might be necessary.

5. The members of the Editorial Board must maintain due confidentiality with regard to the articles sent for publication.

6. The members of the Editorial Board must refrain from conducting any procedures in connection with the texts submitted if there is any type of conflict of interest with the authors. Both the Editorial Board and the external evaluation coordinator shall ensure that no situation of conflict of interest arises between the author and the external evaluators.

Practical guidance for the technical team

The terms regarding confidentiality, conflict of interest and impartiality with regard to the members of the Editorial Board shall likewise apply to the members of the technical team of the journal.

Practical guidance for external evaluators:

1. The Editorial Board guarantees the anonymity of the evaluators entrusted with reviewing the works, and as a result neither will the author be aware of the identity of those evaluating their article, nor the evaluators know who the author is.

2. External evaluators shall be granted 15 days from receipt of the works to issue their evaluation report. Reviewers who believe they will be unable to meet the review deadline that has been set, or that the article sent to them lies outside their field of research, must immediately inform the external evaluation Coordinator.

3. If any contradictory interest is noted, they must inform the external evaluation Coordinator before embarking on the evaluation.

4. External evaluators are obliged to maintain confidentiality regarding the works sent to them for evaluation, and must not show them to or discuss them with third parties without the explicit authorisation of the publisher.

5. The evaluation of texts must be performed on an objective basis, serving to establish which works published in the field should be cited, and to verify that opinions or arguments previously disclosed are accompanied by the corresponding citation. Upon conclusion of the evaluation a report must be issued, evaluating the works examined and setting out any corrections or suggestions that might be deemed relevant.

INSTRUCCIONES PARA PUBLICAR

ORIGINALIDAD

Todos los trabajos enviados a la revista deberán ser originales, inéditos y plenamente respetuosos con las normas vigentes en cada momento sobre propiedad intelectual y, en particular, con aquéllas que persiguen el plagio y demás clases de fraude científico.

A título ejemplificativo, se considera como plagio la copia literal o sustancial de contenidos sin entrecomillar y/o sin citar la fuente, el parafraseo o reproducción de ideas sin citar la fuente y la reutilización abusiva o encubierta de textos propios ya publicados. Y se considera como fraude científico, entre otros supuestos, el uso deliberado de informaciones o datos falsos o falseados, la usurpación de trabajos ajenos y el ocultamiento de la existencia de un conflicto de interés relevante que afecte al autor.

Con el fin de garantizar la originalidad y carácter inédito, la revista analizará que los trabajos enviados por los autores no adolezcan de plagio a cabo a través de la aplicación informática TURNITN.

En todo caso, las opiniones, los comentarios y los datos consignados en cada trabajo son de la exclusiva responsabilidad de sus autores, no haciéndose responsable la revista Cuadernos de Derecho y Comercio ni cualquiera de sus órganos de la credibilidad y autenticidad de los trabajos.

CESIÓN DE DERECHOS

Mediante el envío de originales, el autor consiente la cesión a la revista *Cuadernos de Derecho y Comercio* de los derechos de distribución, comunicación pública, transformación y reproducción de su trabajo. La cesión alcanza a la publicación en cualquier país, a la edición en cualquier formato y a su inclusión en las bases de datos en las que la revista esté indexada o incluida.

ENVÍO DE LOS TRABAJOS

Los trabajos se remitirán como documento adjunto al correo electrónico cdc@notariado.org, indicando en el asunto el título del trabajo.

Antes del envío el autor deberá conocer la «Información para autores». Se entiende que con el envío el autor se somete plenamente al contenido de la misma y, en particular, a la exigencia de originalidad y a las derivadas de los principios éticos de publicación, normas de estilo y cesión de derechos de autor.

Los trabajos habrán de enviarse dentro de los tres primeros meses de cada semestre para poder ser incluidos en el número correspondiente a dicho semestre.

POLÍTICA DE DISTRIBUCIÓN, ACCESO Y REUSO

Los trabajos pertenecientes a *Cuadernos de Derecho y Comercio* solo se pueden copiar, compartir, difundir y exponer públicamente de forma parcial para fines exclusivamente académicos, siempre que se cite la autoría y la fuente original de su publicación (revista, editorial, publicación y datos identificativos de la obra).

Los trabajos editados en la revista únicamente podrán ser reutilizados o publicados con posterioridad en otros medios si el autor cuenta con la correspondiente autorización, en cuyo caso el autor deberá indicar claramente que el trabajo se publicó por primera vez en esta revista.

No se permite ninguna forma de reproducción, distribución, comunicación pública o transformación de la revista o de su contenido con fines comerciales.

POLÍTICA DE PRESERVACIÓN DIGITAL

La revista para asegurar su preservación y disponibilidad en el futuro toma una serie de medidas detalladas en los siguientes apartados:

- **Conservación:** Las revistas en formato digital se producen en los formatos PDF y HTML. Dichos formatos al ser ambos formatos estándar ampliamente asentados y utilizados en el mercado nos aseguran su permanencia en el tiempo y su adaptabilidad ante los posibles cambios y evoluciones tecnológicas que pudieran surgir, ya que son tecnologías fácilmente actualizables y extrapolables a otros formatos.
- **Copias de seguridad:** Las revistas se albergan en los sistemas de la biblioteca en un proveedor en Madrid, adicionalmente se almacenan copias en nuestras oficinas y en diferentes sistemas en la nube emplazadas en diferentes ubicaciones en previsión a su recuperación ante posibles desastres tecnológicos y/o naturales.

Ante cualquier posible cambio en las revistas se mantendrán copias de todas las versiones existentes con una clara catalogación de versiones.

- **Metadatos:** Se incluyen en los archivos de la revista metadatos con información sobre su contenido y tecnologías de uso para facilitar su posible recuperación futura.

PROTECCIÓN DE DATOS

En cumplimiento de lo dispuesto en la Ley Orgánica 15/1999 de Protección de Datos de Carácter Personal, le informamos que los datos de carácter personal de los autores serán tratados y quedarán incorporados a los ficheros responsabilidad de la revista *Cuadernos de Derecho y Comercio*.

En este sentido, le informamos que la recogida y tratamiento de sus datos tienen como finalidad el funcionamiento y organización de la revista *Cuadernos de Derecho y Comercio*. Los datos de carácter personal obtenidos se usarán exclusivamente para los fines de la revista *Cuadernos de Derecho y Comercio* y no se proporcionarán a terceros, salvo por obligación legal.

El envío de trabajos por los autores implica que expresan su consentimiento para el tratamiento e incorporación al fichero, así como el uso de los datos en los fines indicados.

En todo caso, se podrán ejercitar los derechos de acceso, rectificación, cancelación y oposición, previstos por la Ley, dirigiendo un email a publicaciones@fundacionnotariado.org o un escrito al Consejo Editorial de la revista *Cuadernos de Derecho y Comercio*, Calle de Silvano, 55, 28043 Madrid.

INSTRUCTIONS FOR PUBLISHING

ORIGINALITY

All works sent to the journal must be original, unpublished, and fully compliant with the standards in force from time to time regarding intellectual property, and in particular the prevention of plagiarism and other forms of scientific misconduct.

By way of example, the literal or substantial copying of content without quote marks and/or without citing the source, paraphrasing or reproducing ideas without citing the source, and the abusive or concealed reuse of the author's own previously published texts would all be considered to be plagiarism. Scientific misconduct is deemed to include, among other cases, the deliberate use of false or falsified information, the appropriation of another's works, and concealment of the existence of a significant conflict of interest affecting the author.

In order to guarantee originality and unpublished status, the journal will conduct an analysis to ensure that works submitted by authors are not subject to plagiarism, using the computer application TURNITN.

In any event, all opinions, comments and data included in each work are the sole responsibility of the authors, as the magazine *Cuadernos de Derecho y Comercio* and its bodies decline all responsibility for the credibility and authenticity of the works.

TRANSFER OF RIGHTS

By submitting original texts the author agrees to grant the journal Cuadernos de Derecho y Comercio rights of distribution, public communication, transformation and reproduction of the work. This assignment extends to publication in any country, in any format, and inclusion in those databases in which the journal is indexed or included.

WORKS SUBMISSION

Works should be sent as an attached document to the email address cdc@notariado.org, indicating the title of the work in the subject line.

Authors must be familiar with the «Information for authors» before making a submission. By submitting a work authors acknowledge full acceptance of the contents thereof, and in particular the demand for originality and those derived from ethical principles of publication, style guides and assignment of copyright.

Works must be sent within the first three months of each half-year in order to be included in the issue corresponding to that half-year.

DISTRIBUTION, ACCESS AND REUSE POLICY

Works belonging to *Cuadernos de Derecho y Comercio* may only be copied, shared, distributed and publicly exhibited in part for purely academic purposes, and provided that the authorship and original source of publication are cited (journal, publisher, publication and identifying details of the work).

Works published in the journal may only be reused or published subsequently in other media outlets if the author holds the corresponding authorisation from the publisher, in which case the author must clearly indicate that the work was published initially in this journal.

No form of reproduction, distribution, public communication or transformation of the journal or its content for commercial purposes is permitted.

POLICY ON DIGITAL PRESERVATION

In order to ensure its preservation and availability in the future, the journal *Cuadernos de Derecho y Comercio* takes a number of measures detailed in the following sections:

- **Conservation**: Magazines in digital format are produced in PDF and HTML formats. These formats, being both standard formats widely established and used in the market, ensure their continuity over time and their adaptability to possible changes and technological developments that may arise, since they are technologies that can be easily updated and extrapolated to other formats.
- **Backup copies**: Journals are housed in library systems at a provider in Madrid, additionally copies are stored in our offices and in different cloud systems based in different locations in anticipation of their recovery from possible technological and/or natural disasters.

In the event of any possible change in the magazines, copies of all the existing versions will be kept with a clear cataloguing of versions.

- **Metadata**: Metadata with information about their content and technologies of use are included in the archives of the magazine to facilitate their possible future recovery.

DATA PROTECTION

In accordance with the provisions of Spanish Personal Data Protection Act 15/1999, we hereby inform you that the personal data of authors will be processed and included in filing systems the controller of which is the journal *Cuadernos de Derecho y Comercio*.

We inform you in this regard that the gathering and processing of your data are intended for the functioning and organisation of the journal *Cuadernos de Derecho y Comercio*. The personal data obtained will be used solely for the purposes of the journal *Cuadernos de Derecho y Comercio* and will not be provided to third parties, other than by legal obligation.

Submission of works by authors constitutes their acceptance of processing and inclusion in the filing system, and the use of the data for the stated purposes.

The legally established rights of access, rectification, cancellation and objection may in any event be exercised by sending an email to publicaciones@fundacionnotariado.org or by writing to the Editorial Board of the journal at *Cuadernos de Derecho y Comercio*, Calle de Silvano, 55, 28043 Madrid.

NORMAS DE ESTILO

– **Idioma:** *Cuadernos de Derecho y Comercio* publica trabajos en español y ocasionalmente en inglés, francés, alemán o italiano.

– **Contenido y extensión:** la revista se divide en cuatro secciones: estudios doctrinales, práctica jurídica, comentarios de sentencias y resoluciones y reseñas.

- Los **estudios doctrinales** son trabajos científicos originales sobre una determinada materia dentro de alguna de las diversas ramas que nos ofrece el Derecho Mercantil. Han de tener una extensión mínima de 15 páginas y una extensión máxima de 40 páginas, a razón de 3.520 caracteres con espacios por página (en Times New Roman tamaño 12). Y habrán de incluir una bibliografía completa al final que incluya todas las obras citadas y cualesquiera otras consultadas para la elaboración del estudio.
- Los **comentarios de sentencias y resoluciones** pueden tener por objeto alguna materia o cuestión jurídica específica, sentencias de las diversas instancias o resoluciones de la Dirección General de Seguridad Jurídica y Fe Pública, cuyo interés derive de la propia índole de la materia tratada o de su carácter reciente o controvertido. Han de tener una extensión mínima de 4 páginas y una extensión máxima de 15 páginas, a razón de 3.520 caracteres con espacios por página (en Times New Roman tamaño 12).
- La sección de **práctica jurídica** está destinada a trabajos cuyo contenido o finalidad sea eminentemente pragmático, y sin que sea imprescindible realizar al efecto un análisis bibliográfico exhaustivo previo. Deberán tener una extensión mínima de 10 páginas y una extensión máxima de 25 páginas, a razón de 3520 caracteres con espacios por página (en Times New Roman tamaño 12).
- La última sección tiene por objeto **reseñas** de libros, tesis doctorales, jornadas, congresos u otro tipo de eventos que sean de interés académico. No podrán superar una extensión de 5 páginas, a razón de 3520 caracteres con espacios por página (en Times New Roman tamaño 12).

– **Formato:** Los trabajos habrán de ser remitidos en formato Word. La alineación de párrafos deberá ser justificada a izquierda y derecha.

– **Fuente:** Los cuerpos de texto habrán de utilizar la fuente Times New Roman, tamaño 12 e interlineado sencillo. Las notas al pie de página habrán de constar en la misma fuente en tamaño 10.

– **Título:** El título del trabajo a publicar ha de constar en mayúscula, en negrita y en fuente Times New Roman, tamaño 14. Deberá constar en español e inglés (éste último a continuación de las «palabras clave»).

En el caso de haberse redactado el trabajo en el marco de un proyecto de investigación, deberá hacerse referencia al mismo mediante una nota a pie de página del título en español.

– **Autoría:** Los autores o coautores deberán constar a continuación del título en mayúsculas, fuente Times New Roman, tamaño 12. A renglón seguido, se hará constar su profesión o cargo, fuente Times New Roman, tamaño 12, en cursiva. Y en un tercer renglón, a continuación, se ha de reflejar la afiliación institucional del autor en fuente Times New Roman, tamaño 12, en cursiva.

– **Resumen:** Todos los trabajos deben ir precedidos de un breve resumen en español y en inglés, con un mínimo de cuatro líneas cada uno. El resumen en español deberá constar a continuación de la autoría y el resumen en inglés o «abstract» a continuación del título en inglés.

– **Palabras clave:** Todos los trabajos deben ir precedidos de las palabras claves en español y en inglés, con un mínimo de cinco palabras. Las palabras clave en español deberán constar a continuación del resumen y las palabras claves en inglés o «keywords» habrán de figurar a continuación del «abstract».

– **Sumario:** Todos los trabajos, a excepción de las reseñas, deberán ir precedidos de un sumario, que seguirá el siguiente esquema:

- Los epígrafes habrán de redactarse en mayúscula e ir numerados con números romanos.
- Los subepígrafes habrán de ir en minúsculas y numerarse a partir del 1 de forma correlativa.
- De existir epígrafes dentro de los subepígrafes se redactarán también en minúscula y se numerarán como 1.1., 1.2. etc.
- Los epígrafes subsiguientes se redactarán también en minúsculas y se numerarán como 1.1.1., 1.1.2. etc.
- De existir más subepígrafes irán también en minúsculas y se ordenarán correlativamente con letras A), B) etc.

– **Citas:** toda cita consignada a lo largo del texto debe ir acompañada de su correspondiente referencia bibliográfica a pie de página con una llamada numérica consecutiva escrita como superíndice. La referencia de la obra habrá de ser completa la primera vez, si bien podrá figurar de forma abreviada las siguientes,

debiendo indicarse la página o páginas a que corresponde. Todas las citas deberán seguir la Norma UNE-ISO 690.

– **Bibliografía:** La bibliografía podrá quedar reflejada mediante las correspondientes notas a pie de página numeradas de forma correlativa. No obstante, en los estudios doctrinales deberá necesariamente constar la bibliografía completa consultada al final de los mismos. Las referencias bibliográficas deberán seguir la Norma UNE-ISO 690.

Reglas especiales extraídas de la norma citada a tener en cuenta:

- Los nombres de personas pueden abreviarse poniendo solo la inicial.
- Si el manuscrito tiene dos o tres autores, deberán incluirse todos en la referencia poniendo primero el/los apellido/s y seguido de una coma, el nombre o la inicial del nombre de cada autor. Si son más de tres autores se puede poner solo el primero y omitir el resto seguido de «et al.» o «y otros».
- La edición se hará constar en la forma que aparece en la fuente cuando sea edición distinta a la primera.
- Si no tenemos datos de la fecha de publicación se puede poner una fecha aproximada precedida de la abreviatura «ca.» (circa).
- La responsabilidad secundaria de la obra se hará constar únicamente si procede.
- En caso de obras anónimas, el primer elemento de referencia será el título.

A continuación, se detalla cómo han de constar las referencias bibliográficas de acuerdo con la norma citada y que resulta de aplicación:

– **Referencias bibliográficas de monografías:**

APELLIDO(S), Nombre, *Título del libro en cursiva*, responsabilidad secundaria (en su caso), número de edición, editorial, lugar de publicación, año.

Si la monografía consultada es un **libro electrónico**:

APELLIDO(S), Nombre, *Título del libro en cursiva* [en línea], responsabilidad secundaria (en su caso), número de edición, editorial, lugar de publicación, año de publicación (o de actualización o revisión), [fecha de consulta: día mes año]. Disponible en: URL del recurso o DOI.

– **Referencia bibliográfica de capítulos de monografías:**

APELLIDO(S), Nombre autor del capítulo, «Título del capítulo» en APELLIDO(S), Nombre director/es de la monografía o coordinador, *Título de la monografía que contiene el capítulo en cursiva*, número de edición, editorial, lugar de publicación, año, numeración (tomo, volumen...), primera y última página del capítulo.

Si el capítulo consultado pertenece a un **libro electrónico**:

APELLIDO(S), Nombre, «Título del capítulo» en *Título de la monografía que contiene el capítulo en cursiva* [en línea], número de edición, editorial, lugar de publicación, fecha de publicación (o de actualización o revisión), numeración (tomo, volumen...), primera y última página del capítulo, [fecha de consulta: día mes año]. Disponible en: URL del recurso o DOI

– **Referencia bibliográfica de artículos de revistas:**

APELLIDO(S), Nombre, «Título del artículo», responsabilidad secundaria (en su caso), *Título de la publicación seriada en cursiva*, año del fascículo en que está incluido el artículo, volumen/número del fascículo, rango de página(s).

Si la revista publicada es **electrónica**:

APELLIDO(S), Nombre, «Título del artículo», responsabilidad secundaria (en su caso), *Título de la publicación seriada en cursiva* [en línea], año del fascículo en que está incluido el artículo, volumen/número del fascículo, rango de página(s), [fecha de consulta: día mes año]. Disponible en: URL del recurso o DOI.

– **Referencia bibliográfica de sitios web o portales:**

APELLIDO(S), Nombre o (Institución), «Título de la parte correspondiente» en *Nombre del sitio web en cursiva* [en línea], fecha [fecha de consulta: día mes año]. Disponible en: URL del recurso o DOI.

– **Referencia bibliográfica de tesis doctorales no publicadas:**

APELLIDO(S), Nombre, *Título de la tesis/TFG/TFM en cursiva*, clase de trabajo inédito, Institución académica en que se presente, lugar, año.

STYLE RULES

– **Language:** *Cuadernos de Derecho y Comercio* publishes works in Spanish, and occasionally in English, French, German and Italian.

– **Content and length:** the journal is divided into four sections: academic studies, legal practice, discussions of rulings and decisions, and reviews.

- **Academic studies** are original scientific works addressing a particular subject within any of the various branches of Commercial Law. They must be of a minimum length of 15 pages and a maximum of 40, at a rate of 3,520 characters with spacing per page (using Times New Roman font, size 12). They must also include a full bibliography at the end, including all works cited and any others consulted in preparing the study.
- **Discussions of rulings and decisions** may refer to any specific legal matter or question, rulings of the various courts or decisions of the Directorate-General for Legal Security and Public Records, which are of relevance given the inherent nature of the matter discussed, or its recent or controversial nature. They must be of a minimum length of 4 pages and a maximum of 15, at a rate of 3,520 characters with spacing per page (using Times New Roman font).
- The **legal practice** section is intended for works of predominantly pragmatic content or purpose, without the need for a comprehensive prior bibliographic analysis. They must be of a minimum length of 10 pages and a maximum of 25, at a rate of 3,520 characters with spacing per page (using Times New Roman font, size 12).
- The final section is dedicated to **reviews** of books, doctoral theses, seminars, conventions or any other events of academic interest. They must be no more than 5 pages, at a rate of 3,520 characters with spacing per page (using Times New Roman font, size 12).

– **Format:** Works must be submitted in Word format. Paragraphs must be justified.

– **Font:** The body text should use the Times New Roman font, size 12, with single line spacing. Footnotes should be in the same font, size 10.

– **Title:** The title of the work to be published must be in Times New Roman font, size 14, bold type, and must be given in Spanish and English (the latter after the «keywords»).

If the work was authored within the context of a research project, reference to this must be made by means of a footnote to the title in Spanish.

– **Authorship:** The authors or co-authors must be indicated after the title in capitals, Times New Roman font, size 12. Their profession or position should be indicated on the next line, Times New Roman, font size 12, in italics. And on a third line below, the institutional affiliation of the author should be stated, in Times New Roman font, size 12, in italics.

– **Abstract:** All works must be preceded by a brief summary in Spanish and in English, of a minimum of four lines each. The abstract in Spanish should be included after the authorship details, and the abstract in English after the title in English.

– **Keywords:** All works must be preceded by a minimum of five keywords in Spanish and in English. The keywords in Spanish must be placed after the abstract in Spanish, and the key words in English after the abstract in English.

– **Summary:** All works except for reviews must be preceded by a summary with the following structure:

- Section headings should be printed in upper case and numbered with Roman numerals.
- Subsection headings should be printed in lower case and numbered in sequence from 1.
- If there are sections within the subsections, they will likewise be printed in lower case and numbered 1.1., 1.2., etc.
- Subsequent subdivisions will likewise be printed in lower case and numbered 1.1.1., 1.1.2., etc.
- Any further subsections should likewise be printed in lower case and ordered in sequence as letter A), B), etc.

– **Citations:** All citations included throughout the text must be accompanied by the corresponding bibliographic footnote with a consecutive numerical superscript reference. The reference to the work must be complete on the first occasion but may be abbreviated in subsequent references, although the corresponding page or pages must be indicated. All citations must comply with Standard UNE-ISO 690.

– **Bibliography:** The bibliography may be indicated by means of the corresponding footnotes numbered in sequence. However, in academic studies the full bibliography consulted must be included at the end, as a mandatory requirement. Bibliographic references must comply with Standard UNE-ISO 690.

Specific rules drawn from the stated standard to be taken into account:

- Forenames may be abbreviated to simply the initial.
- If the text has two or three authors, they must all be included in the reference, placing first the surname, followed by a comma and the forename or initial of each author. If there are more than three authors, the first may simply be stated, with the remainder being replaced with «et al.».
- The edition should be indicated in the form that it appears in the source, if it is not the first edition.
- If details are not available for the publication date, an approximate date may be indicated, preceded by the abbreviation «c.» (circa).
- Secondary responsibility for the work will be stated only where genuinely relevant.
- In the case of anonymous works, the first reference element will be the title.

Details are set out below as to how to record bibliographic references in accordance with the stated standard, as applicable:

– **Bibliographic references to monographs:**

SURNAME(S), Forename, *Book title in italics*, secondary responsibility, edition number, publisher, place of publication, year.

If the monograph consulted is an **electronic book**:

SURNAME(S), Forename, *Title of the book in italics* [online], secondary responsibility, edition number, publisher, place of publication:, year of publication (or year of update or revision). [Date consulted: day month year]. Available at: Resource URL or DOI.

– **Bibliographical references to monograph chapters:**

SURNAME(S), Forename of the author, «Chapter title» in SURNAME(S), Forename of the director/s of the monograph or coordinator, *Title of the work containing the chapter in italics*, edition number, publisher, place of publication, year, numbering (tome, volume...), first and last page of the chapter.

If the chapter consulted corresponds to an **electronic book**:

SURNAME(S), Forename, «Chapter title» in *Title of the work containing the chapter in italics* [online], edition number, publisher, place of publication, publication date (or date of update or revision), numbering (tome, volume...), first and last page of the chapter. [Date consulted: day month year]. Available at: Resource URL or DOI.

– **Bibliographic references to articles in journals:**

SURNAME(S), Forename, «Article title», secondary responsibility, *Title of the serial publication in italics*, year of the periodical including the article, periodical volume/issue, page range.

If the published journal is **electronic**:

SURNAME(S), Forename, «Article title», secondary responsibility, *Title of the serial publication in italics* [online], year of the periodical including the article, periodical volume/issue, page range. [Date consulted: day month year]. Available at: Resource URL or DOI.

– **Bibliographic references to websites or portals:**

SURNAME(S), Forename (or Institution), «Title» in: *Name of the website in italics* [online], date. [Date consulted: day month year]. Available at: Resource URL or DOI.

– **Bibliographic references to unpublished doctoral theses:**

SURNAME(S), Forename, *Title of the thesis/master's dissertation in italics*, class of unpublished work, Academic institution where presented, location, year.

SISTEMA DE ARBITRAJE

La dirección de la revista remitirá los estudios doctrinales que cumplan los requisitos formales y normas de estilo, al Coordinador de la evaluación externa, el cual los remitirá a su vez a un mínimo de dos expertos en la materia, los cuales llevarán a cabo una valoración del artículo. Ni los autores conocerán la identidad de quienes les han evaluado ni los evaluadores la identidad de los autores. El resultado del proceso de evaluación podrá ser la aceptación o denegación del trabajo para su publicación, o, en su caso, la aceptación condicionada a la corrección o revisión por el autor.

La dirección de la revista, con base en la evaluación externa recibida, deberá comunicar al autor si el artículo ha sido rechazado, ha sido aceptado y, en este último caso, si han de introducirse mejoras o modificaciones. El plazo máximo para esta comunicación será de dos meses a contar desde la recepción del artículo por la revista.

Cualquier reclamación frente a la decisión o no de publicar deberá dirigirse al correo electrónico revistajuridica@notariado.org y deberá ser sometida al Comité Científico de la revista para su revisión y, en su caso, modificación de la decisión previamente adoptada. La decisión última, por tanto, recaerá en el Comité Científico, debiendo comunicarse al autor la decisión adoptada en el plazo de un mes desde la recepción de la reclamación.

En todo caso, al final de cada estudio doctrinal figurarán las fechas de recepción y aceptación.

ARBITRATION SYSTEM: EXTERNAL EVALUATION

The journal's editorial management will forward those academic studies that fulfil the formal requirements and style guides to the external evaluation Coordinator, who will in turn forward them to at least two experts in the field, who will conduct an evaluation of the article. The authors will not know the identity of their evaluators, nor the evaluators that of the authors. The outcome of the evaluation process may be acceptance or rejection of the work for publication, or otherwise acceptance conditional on correction or revision by the author.

The journal's editorial management must, on the basis of the external evaluation received, inform the author whether the article has been rejected, has been accepted, and in this latter case, if any improvements or amendments must be made. The deadline for this notification will be two months from receipt of the article by the journal.

Any claims against the decision to publish or otherwise must be sent by email to revistajuridica@notariado.org and must be referred to the Scientific Committee for review and, if so decided, amendment of the decision previously reached. The final decision will therefore lie with the Scientific Committee, which must inform the author of the decision reached within one month of receipt of the claim.

In all cases the receipt and acceptance dates will be indicated at the foot of each academic study.

